

NEWS

QE (QUANTITATIVE EASING), LE BANCHE E GLI ITALIANI



Tutto nasce dal gran rifiuto del sistema bancario di rinunciare a gran parte della liquidità offerta dalla Bce per riattivare il credito nell'Eurozona.

Le banche dell'Eurozona hanno utilizzato poco più della metà delle risorse messe a disposizione con il Tltro. (Targeted Long Term Refinancing Operation - Operazione di rifinanziamento mirata a lungo termine).

Si trattava di prestiti ad un tasso dello 0,15% che la Bce metteva a disposizione del sistema bancario con l'obiettivo di fornire liquidità alle Banche affinché concedessero crediti alle famiglie ed alle imprese. I prestiti della Bce alle banche erano vincolati, però, all'uso e destinazione per cui erano stati concepiti e cioè la concessione di credito all'economia reale (non utilizzo speculativo).

Visto l'insuccesso di tale iniziativa (il Tltro ha totalizzato poco più di 210 miliardi) meno inferiore), meno di un quarto dell'obiettivo complessivo, Bce ha pensato ad un cambio di rotta.

Se dovessimo fare un raffronto con gli Usa, il "Qe" potrebbe portare effetti molto più blandi per una serie di problematiche. Le grandi aziende americane, reperiscono risorse per circa l'80% sul mercato finanziario e, quindi, quando la Fed (Bce americana) immette "Qe" le imprese ne traggono beneficio. In Europa ed in particolar modo in Italia, le piccole e medie imprese attingono molto poco dai mercati finanziari, mentre ricevono circa l'80-90% del credito dalle banche.

Le interessanti iniziative dello Stato italiano sui "mini-bond" ed "equity crowdfunding", quali nuovi sistemi di approvvigionamento di liquidità per le Pmi e per le "start-up", non risolvono il problema.

I Qe, quindi, potrebbero aiutare le Pmi se le banche riducono i tassi alle imprese ed aumentano le erogazioni, ma i sempre più pesanti requisiti patrimoniali (imposti dalla stessa Bce) ed i crediti in sofferenza (181 miliardi circa) non facilitano il percorso.

COS'E' IL QE?

Il QE (acronimo di quantitative easing, significa "alleggerimento quantitativo" nella sua traduzione letterale ovvero anche "allentamento monetario").

Le banche centrali, nel nostro caso la BCE, diventa acquirente di titoli di stat tramite emissione di nuovo denaro creato, proprio, per comprare detti titoli e tentare d' incentivare la crescita economica. Uno "stimolo" al sistema.

Con l'acquisto dei titoli si "inietta" liquidità nel sistema economico UE con l'effetto di aumentare l'attività economica con una maggiore circolazione di liquidità e ridurre il costo dei prestiti (l'aumento della domanda dei titoli di stato dovrebbe abbassare gli interessi da pagare ai possessori).

Si ritiene che questa operazione consenta di mantenere bassi i tassi di interesse sui titoli di stato, sviluppando così l'acquisto di altri titoli sul mercato finanziario (es. azioni, obbligazioni etc.) di aziende, banche, assicurazioni e quant'altro per favorire l'economia reale.



LA SITUAZIONE NELL'EUROZONA

I Paesi UE hanno un debito pubblico (secondo i criteri UE) a 9.200 miliardi di euro, equivalente al 92,7% del Pil contro i 7.900 miliardi rilevati nel 2010 (83,7% del Pil). Questo debito, in gran parte, è nella pancia delle banche, degli investitori istituzionali, dei risparmiatori sotto forma di titoli di stato che sottraggono risorse finanziarie utilizzabili nell'economia reale.

La manovra della BCE intende arrivare con il suo QE esteso ai titoli di Stato europei per invogliare investitori, intermediari e risparmiatori a impiegare la liquidità altrove e cioè verso rendimenti e rischi più elevati.

Il QE, quindi, comprime i rendimenti dei titoli di Stato e dovrebbe aumentare l'inflazione.

Un'operazione senza precedenti, sul mercato secondario dei Titoli di Stato europei (visto il divieto di Bce di acquistare titoli all'asta - Trattato di Maastricht), ancora, senza chiare indicazioni sulle modalità verso i singoli Paesi UE, circa i quantitativi, parametri e quant'altro.

Se si utilizzasse, anche, il parametro delle emissioni del 2015 dei titoli a medio-lungo termine più liquidi, l'Italia sarebbe il primo emittente di titoli di Stato nell'Eurozona con circa 260-270 miliardi di emissioni (BoT esclusi).

Il debito pubblico italiano, per fortuna, è in larga parte in mano agli italiani e detenuto per circa un 68% (Fonte: Banca d'Italia al giugno 2014). Il 20,1% banche italiane, 13,6% assicurazioni italiane, 3,1% fondi comuni italiani, 12% famiglie italiane, 7,8% detentori italiani quali società non finanziarie, i fondi pensione e altre tipologie di investitori, 5,5% Banca d'Italia, 5% le gestioni patrimoniali e fondi comuni amministrati da operatori esteri, ma riconducibili a risparmiatori italiani.

Nello stesso periodo, al netto dei titoli in Banca d'Italia, si registrava un 33% circa dei titoli di Stato italiani in possesso d'investitori esteri ed Eurosystem.

Cosa faranno le banche italiane che detengono oltre 420 miliardi di titoli di Stato italiani (circa 200 in più rispetto al periodo pre-crisi) e che hanno fatto utili, anche, grazie a questi strumenti non avendo erogato credito?



L' EFFICACIA DEI QE ?

Finché nella UE non si realizza un'impostazione politica che consenta agli Stati di incrementare i debiti pubblici nazionali al fine di finanziare gli investimenti strutturali e iniziative di respiro europeo finalizzate ad incentivare i capitali privati (non tanto quelli dei risparmiatori, ma quelli degli investitori qualificati e/o professionali) ad investire massicciamente in attività produttive, non si realizzerà mai un significativo afflusso di risorse all'economia reale.

Pertanto in assenza di riforme economiche nazionali che rendano più efficienti i sistemi produttivi (nonché le amministrazioni pubbliche, che pesano circa la metà del Pil europeo), i Qe pur consistenti non consentiranno il rilancio della crescita europea, anzi produrranno danni ai risparmi del ceto medio.

Il sistema finanziario/bancario europeo, così come concepito, oltre ad essere cambiato e non è più in grado di erogare credito come in passato, sia per il negativo ciclo economico sia per la progressiva disintermediazione bancaria imposta da Basilea III. Probabilmente, se vi fossero mani libere, si dovrebbe rivedere il concetto di fare "banca" e soprattutto favorire le Istituzioni finanziarie "no profit" piuttosto che incentivare le "banche spa" che dovranno dare utili ai propri azionisti.

In sostanza, il credit crunch europeo, regolato al fine di rendere il sistema creditizio continentale più solido, ha indotto le banche a concedere sempre meno affidamenti ad imprese e famiglie, evidenziando che il canale del credito tradizionale non consentirà alle liquidità della Bce di arrivare all'economia reale.

LE FAMIGLIE ITALIANE ED I PROPRI RISPARMI

Il risparmiatore medio italiano o la famiglia italiana che farà?

Obama, pochi giorni fa argomentava: *“La classe media colpita e salassata, negli Stati Uniti e in quasi tutto il mondo, da quasi dieci anni, la vera vittima degli errori politici,”*, nella UE, invece, si persevera.

Gli italiani, come é noto, sono o meglio erano tra i più forti risparmiatori dell'occidente, probabilmente, invidiati da altri Paesi per una migliore ricchezza pro-capite.

L'ennesimo colpo potrebbe arrivare dai QE, perché?

- il piccolo-medio risparmiatore, tra i beni rifugio dei suoi risparmi, aveva: immobili, terreni, titoli di stato;

- gli immobili sono in default: non si vendono, non si affittano oppure con grandi rischi di morosità, subiscono imposte sempre più pesanti (tanto che in molti casi non vi sono liquidità per pagarle), il patrimonio si deteriora;

- il lavoro scarseggia, così come i tentativi di diventare tutti imprenditori fallisce miseramente;

- non si dovrà investire più in titoli di stato, a bassissimo rendimento e comunque, come auspicato dalla Bce, pari o sotto l'aumento dell'inflazione;

- si dovrà, quindi, divenire investitori sui mercati finanziari, possibilmente, esponendosi ai rischi dei titoli corporate più redditizi (quanto meno per recuperare l'effetto dell'innalzamento inflattivo dei QE);

- darsi in pasto al sistema bancario o finanziario per far gestire il proprio denaro, con tutto ciò che comporta: costi e commissioni etc. che erodono fortemente il tasso d'interesse, i rischi emittente, i titoli tossici, le imposte più elevate, etc.

Solo alcune domande:

Perché il forte afflusso d'investimenti privati alle aziende non viene richiesto, in larga misura, agli investitori professionali e/o qualificati, lasciando alle famiglie italiane diversi margini di manovra? Perché non si favorisce, in modo convincente e conveniente, l'investimento, anche, estero nei titoli delle aziende italiane? Perché l'italiano deve essere sempre più povero?

