



Il tasso di interesse

L'argomento da trattare è molto complesso. Abbiamo cercato di renderlo quanto più "amichevole" possibile anche a chi non "frequenta" la materia dell'economia. Non abbiamo alcuna pretesa di essere esaustivi. Ci auguriamo solo di essere riusciti a essere chiari.

Il tasso di interesse esprime il costo del denaro. Ci riferiamo in primo luogo al tasso di interesse passivo (di quello attivo pure parleremo), ovvero alla percentuale che si deve pagare per acquistare una certa somma di denaro, che non si possiede e che serve per poter effettuare una operazione economica.

Un privato per acquistare beni di consumo (o durevoli) immediatamente, pur non possedendo la relativa somma, chiederà denaro in prestito, indebitandosi, a medio o lungo termine, ed impegnandosi a rimborsare la somma che gli è stata prestata maggiorata degli interessi, calcolati ad un certo tasso.

Anche le imprese, e lo Stato, ed altri operatori economici, avendo la necessità di disporre immediatamente di somme di denaro, per effettuare acquisti o investimenti si rivolgeranno ad un "finanziatore" (pubblico o privato), impegnandosi a rimborsare la somma, maggiorata degli interessi.

E' importante sottolineare che:

- non sempre non si possiede la somma di denaro necessaria ad effettuare l'operazione economica, ma, piuttosto che disinvestire o smobilizzare il proprio patrimonio finanziario, si preferisce ricorrere ad un prestito, ancorché maggiorato degli interessi, per strategie di gestione delle risorse finanziarie. Naturalmente più basso sarà il tasso di interesse corrente (anche confrontato con il tasso di rendimento dei propri investimenti), maggiormente sarà opportuno ed interessante ricorrere all'indebitamento.

Anche gli operatori istituzionali (Stato, banche, grosse imprese) ricorrono all'indebitamento per effettuare i propri investimenti, ed a volte anche per pagare le così dette spese correnti.

Quindi la misura del tasso di interesse permea l'intera area economica di una nazione.

Ecco perché è così importante conoscerne sia l'entità che le sue variazioni nel tempo.

Come si determina il tasso di interesse? Teoricamente nella stessa maniera in cui si determina il prezzo di qualsiasi bene: se vi è molta richiesta e/o il bene è scarso, il prezzo aumenta, e diminuisce nel caso contrario. Ma... Vi è una importantissima eccezione: una certa misura base del tasso di interesse viene stabilita dalle autorità economiche pubbliche: Stato, Banca Centrale, perché è una misura di riferimento che influenza grandemente l'andamento dell'economia.

Vediamo, per sommi capi, perché.

Se il tasso di interesse è basso gli operatori economici (pubblici e/o privati) possono decidere che conviene indebitarsi per fare nuovi acquisti o investimenti.

Però, se la domanda di beni e servizi aumenta oltre un certo limite si innesca un fenomeno inflattivo: i prezzi aumentano, l'economia, dopo una breve fase di sviluppo, rischia di entrare in una fase di stagnazione.

Quindi la misura del "tasso di interesse" viene adoperato dagli stati come leva regolatrice dello sviluppo e della stabilità economica del paese.

Naturalmente non è l'unica variabile economica e, comunque non va dimenticato che le variazioni (o le presunte o annunciate variazioni) non hanno effetti immediati, a causa di un connaturato atteggiamento dei mercati (e degli operatori) a ragionare più sulle aspettative (proiezioni negative o positive) degli effetti che su gli effetti stessi.

Vediamo ora il tasso di interesse anche dal punto di vista dei risparmiatori, piuttosto che dei consumatori.

In un mercato con prezzi crescenti e/o tasso di interesse crescente, alcuni operatori economici possono decidere di destinare una somma maggiore delle loro disponibilità finanziarie al risparmio.

In questo caso desidereranno ricevere una remunerazione dal loro capitale (tasso di interesse attivo), tanto maggiore quanto più alto è il tasso di interesse passivo corrente.

Quindi l'effetto di una crescita dei tassi di interesse (passivi) comporterà anche una crescita di tassi di interesse attivi.

Questo è in linea di massima l'influenza che la misura del tasso di interesse ha in una economia statale o di un gruppo di stati raggruppati in un mercato unico.

Per altro le economie non debbono fare i conti solo con gli equilibri e lo sviluppo interno, ma si debbono confrontare anche con le economie del "resto del mondo".

Questo per almeno due motivi:

- il rapporto importazioni- esportazioni
- il valore (il rendimento) degli strumenti finanziari di un paese rispetto ad un altro.

Questi dipendono a loro volta da due entità economiche:

- dal rapporto tra la valuta di un paese ed un altro
- dal differenziale di tassi tra i due paesi

Per darne una spiegazione facciamo un esempio.

Un'impresa italiana conclude un contratto di fornitura di merce per 2000 euro con un importatore americano: consegna tra due mesi e pagamento alla consegna.

Al momento della conclusione del contratto l'importatore americano sa che per pagare (comprare) 2000 euro dovrà sborsare circa 1574 dollari, perché in quel momento il dollaro "vale" 1.2700.

Cosa succederà al momento del pagamento?

Se il dollaro americano dovesse "valere" 1.3300 l'importatore sarà avvantaggiato, perché dovrà sborsare solo circa 1503 dollari per pagare 2000 euro, svantaggiato nel caso il dollaro dovesse avere una valutazione inferiore.

Quindi al momento della conclusione del contratto di fornitura l'operatore americano può:

- a) comprare immediatamente euro e metterli da parte per il momento del pagamento (ma questo non gli conviene, se non altro perché equivarrebbe a pagare la merce prima ancora che gli sia consegnata)
- b) valutare tutti i parametri dell'economia americana ed europea, per predire che il dollaro tra due mesi avrà una valutazione maggiormente favorevole
- c) coprirsi dal così detto rischio di cambio, stipulando un contratto finanziario o una polizza assicurativa sul rischio di cambio

Esclusa l'ipotesi b), che gli darebbe incalcolabili vantaggi, in quanto un operatore che è in grado di fare previsioni di questo tipo e di centrarle in pieno, sarebbe ricco di suo in breve tempo, le altre due ipotesi prevedono una anticipata immobilizzazione di denaro, ovvero il ricorso al credito.

In ambedue i casi (a e c) è assolutamente rilevante il tasso di interesse che l'imprenditore dovrà pagare ai suoi finanziatori, in quanto un tasso di interesse relativamente alto potrebbe scongiurare un'operazione di importazione o ridurre i vantaggi economici, o, ancora, costringerlo ad aumentare i prezzi di vendita della merce importata.

D'altra parte la mancanza di domanda estera penalizzerà anche l'imprenditore italiano.

Considerata la cosa solo da un punto di vista finanziario, il tasso di interesse da pagare per finanziare l'operazione avrà addirittura una importanza maggiore del prezzo della merce in se stesso, ed anche del rapporto di cambio tra i due paesi.

Il tasso di interesse influenza anche lo scambio del denaro.merce.

Infatti il denaro, oltre che essere uno strumento, è un bene di per se.

Se ho bisogno di denaro vado al mercato (finanziario) per comprarlo: il suo costo è il tasso di interesse passivo

Se ho denaro disponibile vado al mercato (finanziario) a venderlo: il suo prezzo è il tasso di interesse attivo.

In entrambi i casi cercherò il mercato (la piazza) più favorevole, che potrebbe essere il paese in cui opero normalmente o un paese estero.

Tralasciando per il momento l'influenza che può avere sulle mie decisioni il rapporto di cambio, se nel mio paese il tasso di interesse (passivo) è basso anche quello attivo sarà basso; cercherò, quindi, se voglio "vendere" denaro un paese in cui la remunerazione sarà più vantaggiosa; presumibilmente un paese nel quale il tasso di interesse è relativamente alto (sia quello passivo che quello attivo), comunque più alto che nel mio paese.

Questo è sicuramente un criterio per guadagnare di più; ma sappiamo anche che un'economia con tassi di interesse piuttosto alti, prima o poi entrerà in difficoltà e gli operatori a cui ho venduto (prestato) il mio denaro potrebbero non essere più in grado di rimborsarmi il capitale.

Conclusione:

La misura del tasso di interesse influenza le decisioni degli investitori e dei risparmiatori, aumentando o diminuendo le disponibilità finanziarie, sia endogene che esogene, a cui attingono le imprese (o altri operatori economici, compreso gli stati), e quindi influenzando le prospettive di crescita economica.

Ora, sempre prescindendo da altri fattori che determinano l'andamento di una economia, ed avendo riguardo solo all'influenza che può avere il costo del denaro (tasso di interesse), vediamo come questo può incidere sulla determinazione del rapporto di cambio tra valute di differenti paesi.

Vediamo prima la cosa solamente sotto il profilo del mercato finanziario.

Se il tasso di interesse che remunera il capitale nel paese XX è sufficientemente alto, avrò tutto l'interesse ad acquistare valuta di quel paese per effettuare investimenti (o finanziamenti) in quel paese (acquisto di azioni, di obbligazioni, ecc.).

D'altra parte gli operatori economici del paese XX, con tassi di interesse piuttosto alti, preferiranno indebitarsi con operatori esteri, che grazie alla differenza di spread tra i tassi di interesse dei due paesi, potranno offrire anche condizioni più vantaggiose.

Come sempre detto il prezzo di un bene aumenta all'aumentare della domanda del bene stesso: quindi più operatori richiederanno valuta del paese XX, più questa valuta aumenterà di prezzo.

Risulta altrettanto evidente che il tasso di interesse che pago nel mio paese per rifornirmi di denaro dovrà essere conveniente e quindi più basso di quello del paese XX.

Sino ad adesso abbiamo parlato di tasso di interesse tout court. Quello che veniva anche definita "tasso di sconto", oggi "tasso di riferimento"; insomma della misura del tasso che viene determinata periodicamente dalle banche centrali.

Su questo si basano analisi economiche, ma, e principalmente, attese, previsioni, atteggiamenti e risposte, immediate o mediate, dei mercati.

Va per altro detto per completezza, che esistono "altri" tassi di interesse: quelli a breve ed a lungo termine; quelli pagati a, o da, i maggiori operatori sul mercato (prime rate) e quelli pagati dalle, o alle, famiglie o piccole imprese; i tassi interbancari.

Esistono anche forme di garanzia sugli andamenti dei tassi: si tratta di contratti finanziari che mettono al riparo gli operatori da bruschi aumenti o diminuzione dei tassi.

Esistono poi aspettative e propensioni (ne abbiamo parlato in un altro nostro intervento).

Il mercato normalmente non reagisce immediatamente alle variazioni effettive, ma spesso si muove in base a valutazioni psicologiche, a notizie politiche, ad eventi non strettamente correlati, anticipando i tempi di reazione o ritardandoli.

Se è vero che una variazione anche di mezzo punto del tasso di interesse ufficiale, comporta maggiori o minori oneri per i maggiori operatori, e quasi sempre per lo Stato, in quanto ente economico che opera anche sul libero mercato, queste variazioni, già solo annunciate comportano inversioni di tendenza e di decisioni.

Sulla base di tutto questo (la dottrina ha cercato di individuare una precisa teoria: la teoria delle aspettative), mentre risulta evidente che se il tasso di interesse è un indice performante dell'andamento di una economia, risulta altrettanto evidente che solo prendendo in considerazione altri indici economici, di diversa natura, si può tentare di esprimere una valutazione sull'andamento dell'economia di un paese.

Valga per tutto la seguente tabella (ma torneremo a parlarne!):

RELAZIONE ED INTENSITÀ TRA INDICATORI ECONOMICI E MERCATI FINANZIARI				
INDICATORE	MERCATI			
	OBBLIGAZIONARIO	AZIONARIO	VALUTARIO (1)	MAT. PRIME (2)
Pi	Negativa - Forte	Positiva - Forte	Positiva - Debole	Positiva - Forte
Disoccupazione	Positiva - Forte	Negativa (3) - Debole	Negativa - Debole	
Inflazione	Negativa - Forte	Negativa (4) - Forte	Negativa - Forte	Positiva - Debole
Tassi di Interesse	Negativa - Forte	Negativa - Forte	Positiva - Forte	

Oggi il mercato delle valute è principalmente un mercato finanziario abbastanza autonomo.

In realtà il tasso di interesse influisce sull'andamento delle valute solo nella misura in cui gli investitori non operano quasi mai con denaro proprio, ma con denaro finanziato da terzi, ed il ricorso al credito diventa particolarmente difficile e costoso in periodi di restrizioni monetarie, aumento dei tassi.