

SISTEMA BANCARIO

Con la crisi, conviene puntare sui conti di deposito

Il «pronti contro termine», pur essendo lo strumento più noto, non offre oggi un rendimento tale da coprire l'inflazione

/ **Stefano PIGNATELLI e Luigi FASCIANO**

/ Giovedì 21 luglio 2011

L'approvazione della **manovra correttiva** in tempi rapidissimi e l'esito positivo degli *stress test* sul sistema bancario europeo non hanno tranquillizzato i **mercati**. L'Italia rimane sotto osservazione e i rendimenti dei nostri titoli di Stato stentano a scendere dai picchi raggiunti a inizio settimana. La discesa dei **prezzi dei BTP** (oltre il 10%), di cui i portafogli delle banche italiane sono carichi (circa 165 miliardi), rischia quindi di mettere in difficoltà il sistema bancario, che potrebbe aver bisogno di nuove iniezioni di capitali se la situazione si protraesse. In tale contesto inevitabilmente il costo del *funding* aumenterebbe (le emissioni di obbligazioni bancarie dovranno adeguarsi alla remunerazione offerta dal concorrente BTP) con conseguente riduzione dei profitti; le banche cercheranno di evitarlo aumentando gli spread applicati sulle operazioni di impiego (mutui-leasing-finanziamenti), tendenza che rileviamo essere già in atto.

È sempre più chiaro che l'Europa **non può** più andare avanti cercando di **risolvere caso per caso**: dopo la Grecia sarà il Portogallo, l'Irlanda. Si tratta di fornire una risposta diversa. Molte sono le proposte, tra queste quella di aumentare i fondi a disposizione dell'EFSF (fondo salva stati) e di consentirgli acquisti sul secondario oppure di procedere all'emissione di Eurobond. In ogni caso, è necessario il **semaforo verde della Germania**, per la quale accettare l'emissione di Eurobond significherebbe un aumento del costo del finanziamento: oggi la Germania paga il 2,75% a dieci anni e probabilmente gli Eurobond offrirebbero rendimenti anche di un punto percentuale superiore. Tuttavia, non è escluso che ciò possa avvenire. Continuare con singoli salvataggi potrebbe rivelarsi più costoso per le virtuose finanze tedesche rispetto ad accettare la soluzione "Eurobond".

In questa fase, in cui l'**Italia è messa sotto pressione**, il risparmiatore si trova spaesato: ciò che considerava privo di rischio non sembra più esserlo. I BTP hanno perso tra il 10 e il 15% e qualche dubbio sulla capacità dell'Italia di rimborsare interessi e capitale inizia ad insinuarsi.

Lo stesso **Cct eu**, cioè il certificato di credito del tesoro che offre cedole variabili indicizzate all'Euribor 6 mesi (oggi 1,81%) più uno spread di 0,8%, e che normalmente dovrebbe muoversi a cavallo di 100, è precipitato a 90 sulle scadenze 2017. Tuttavia, oggi investire su BTP con durate tra i tre e i cinque anni consente di ottenere un rendimento effettivo lordo intorno al 5% (4,375% netto); su scadenze a dieci anni siamo sul 5,6% (4,9% netto), mentre chi volesse spingersi su trentennali otterrebbe il 6% (5,25%), un rendimento “pensionistico” di tutto rispetto.

All'orizzonte vi è anche un **rischio “tecnico”**: molti **fondi di investimento obbligazionari** (portafoglio titoli con durate superiori ai 18-24 mesi), infatti, sono obbligati a investire solo su titoli con un elevato *rating*: se l'Italia subisse un *downgrade*, tali fondi sarebbero costretti a vendere in automatico. Inoltre, i fondi monetari spesso devono investire su titoli con volatilità inferiore a determinati livelli: l'attuale alta volatilità sui nostri titoli potrebbe obbligare allo smobilizzo delle posizioni.

In tale incertezza è **difficile proteggere il proprio capitale**: in più, bisogna fare i conti con le novità derivanti dalla manovra correttiva. Per chi vuole ridurre al minimo i rischi, si tratta di trovare il parcheggio ideale in vista di schiarite che permettano di compiere scelte più consapevoli.

Lo strumento più utilizzato e noto è il “**pronti contro termine**”: tuttavia, il rendimento che offre mediamente non arriva oggi a coprire l'inflazione. A parte alcuni casi con rendimenti lordi vicini al 3,5%, oggi siamo intorno al 2,5% medio: questo significa che con una tassazione che passerà dal 12,5% al 20% il rendimento netto diventa del 2%. Quando si sottoscrive un P/T, però, bisogna sapere che queste **operazioni non godono delle tutele** previste dal Fondo interbancario di garanzia. È quindi sempre consigliabile chiedere che venga specificato il titolo sottostante l'operazione: il rischio è che il titolo preso a base possa essere dichiarato in *default* nel corso dell'operazione. Per scrupolo, segnaliamo che esiste “potenzialmente” anche un rischio controparte: c'è incertezza sulla proprietà del titolo in caso di *default* della banca.

Un'alternativa di parcheggio rimangono i **conti di deposito**. La tutela offerta dal Fondo interbancario è di 100mila euro. È possibile che le varie società presenti in questo settore si scatenino con **offerte commerciali** molto accattivanti nei prossimi mesi: chi ha voglia potrebbe “surfare” tra un'offerta e l'altra, portando a casa rendimenti interessanti e avendo sempre a disposizione le somme.

L'**incertezza della situazione** potrebbe quindi consigliare di rimanere molto liquidi in attesa di vedere un barlume di luce in fondo al “tunnel”.
