

Tassi negativi e inefficaci?

Dopo la riduzione in territorio negativo dei tassi di interesse sui depositi in eccesso delle banche presso la Bce non si è registrato un calo del loro ammontare. Sembra che questa misura non abbia modificato il comportamento delle banche dimostrandosi inefficace almeno nell'immediato.

Da molti mesi in Europa si discuteva sulla possibilità che la Bce potesse portare i tassi sui depositi in territorio negativo, al fine di stimolare le banche ad utilizzare i fondi che quotidianamente vengono lasciati inutilizzati presso l'istituto di Francoforte.

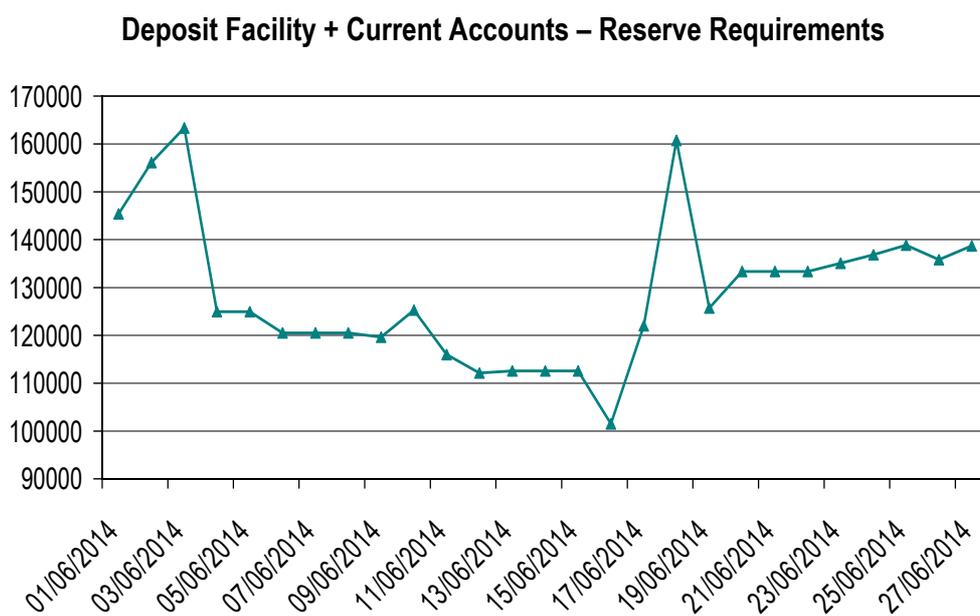
Questa decisione è giunta nella riunione di giugno e il tasso di interesse sulla Deposit Facility è ora pari al -0,1%. Se le banche lasciano fondi sui conti presso la Bce, sono dunque tenute a pagare un piccolo interesse. Il tasso negativo non si applica solo sulla Deposit Facility, ma anche sulle somme in eccesso rispetto alla riserva obbligatoria. D'ora in avanti, tutte le somme depositate presso la Bce che eccederanno le richieste regolamentari comporteranno un costo per le banche dell'area euro.

La definizione di tassi negativi ha l'obiettivo di stimolare le banche ad utilizzare in modo alternativo i fondi depositati presso la Bce. Si può ipotizzare che nell'immediato le banche possano decidere di trasferire questa liquidità verso investimenti di breve periodo facilmente liquidabili come, ad esempio, i titoli di stato a breve termine. Con il passar dei mesi si può supporre che almeno parte di questa liquidità si potrà trasformare in nuovi prestiti a famiglie e imprese.

Per il momento, è possibile osservare quale sia stata l'immediata reazione

delle banche dell'area euro alla mossa di Draghi.

Il grafico mostra l'andamento della Deposit Facility sommata all'eccesso di riserva (Current accounts meno Reserve requirements) da inizio giugno fino a venerdì 27 giugno. Si ricorda che la conferenza stampa di Draghi si è tenuta il 5 giugno e che il cambiamento nel livello dei tassi è entrato in vigore a partire dal giorno 11 giugno.



Fonte: elaborazione su dati Banca Centrale Europea.

Dal grafico appare evidente che l'effetto Draghi, peraltro di limitata entità, si è dissolto nel corso di pochi giorni. Non si nota un break nei dati, come ci si poteva aspettare. A titolo di esempio, il 27 giugno la somma tra deposit facility ed eccesso di riserve era pari a 138,7 miliardi, dato inferiore solo a quelli registrati nei primi tre giorni del mese e al picco del giorno 18. Inoltre, dalla figura si nota come il dato osservato dal 20 al 27 giugno è superiore a quello registrato tra 6 e 17 giugno.

Prescindendo dai singoli valori, non si nota, come si accennava poco fa, né un deciso andamento decrescente né un netto break in concomitanza con l'annuncio della misura e/o con la sua entrata in vigore.

Alla luce di ciò si può affermare che l'effetto Draghi, per ora, non c'è stato. Le banche dell'area euro continuano a depositare molta liquidità presso la Bce anche se questa operazione è diventata onerosa. Nelle prossime settimane capiremo se questa indifferenza ai tassi negativi sia solo temporanea (forse dovuta ad un incremento della liquidità disponibile a seguito dell'interruzione della sterilizzazione del Securities Markets Programme) o se le banche continueranno a non utilizzare le decine di miliardi in loro possesso.