

di Claudio Cacciamani*

Dormire sonni tranquilli su un «cuscinetto» di liquidità

Rimane un'elevata incertezza sia dei mercati che dell'economia reale

«Italia si, Italia no» canta Elio e le Storie Tese. L'alternanza di scenari, dichiarazioni e decisioni delle Autorità Politiche e Monetarie internazionali e nazionali è ciò che sta influenzando il sentimento dei cittadini comuni di fronte alla gestione della loro finanza e del loro patrimonio. Infatti, vi sono molti e opposti segnali nel panorama attuale che rendono impossibile assumere una decisione razionale, tale, peraltro, da rimanere valida nel medio e lungo periodo. In primo luogo, va considerata l'inflazione, che ha raggiunto livelli mai toccati negli ultimi anni. Da un lato, le Autorità Europee asseriscono che verrà riassorbita nei livelli programmati del 2%

entro massimo due anni, dall'altro, non poche voci, anche autorevoli, asseriscono che sarà un fenomeno strutturale con cui convivere in un futuro non breve. D'altronde, una politica monetaria restrittiva farebbe rialzare i tassi di interesse, con effetti deleteri sugli investimenti delle aziende e sul costo del debito pubblico nonché sugli spread dei singoli Stati.

Da parte loro, i rendimenti dei titoli pubblici nel medio termine sono ancora inferiori al livello di inflazione non solo reale, ma anche programmato, mentre le obbligazioni di emittenti privati esprimono spesso un rendimento che rispetto al rischio che incorporano in molti casi non è coerente. Nell'ipotesi in cui, poi, un soggetto volesse investire in immobili se, da una parte, disporrebbe di un bene che con-



serva teoricamente il valore nel tempo rispetto all'inflazione, dall'altra, in Italia si esporrebbe a un fardello fiscale che ne potrebbe azzerare il rendimento da locazione e/o lo stesso apprezzamento nel tempo. In merito, tuttavia, l'unica cosa certa è che occorrerebbe investire «oggi» in città e località che «in futuro» potranno beneficiare degli investimenti infrastrutturali del PNRR, tali da fare lievitare il prezzo degli immobili locali.

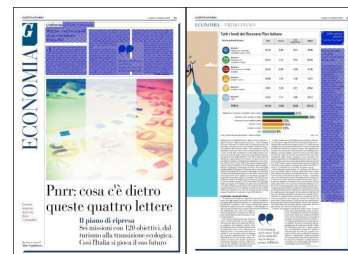
Ancora, si potrebbe tentare di investire speculativamente in beni rifugio, ma, come noto, questi hanno un valore estremamente variabile nel tempo in relazione non solo ai sempre deprecabili venti di guerra, ma anche ai sentimenti, di frequente umorali, di timore o di sicurezza degli stessi investitori. Infine, nell'ipotesi di cercare di moltiplicare il rendimento di un investimento...

» Segue a pagina | 23

Dalla prima pagina
di Claudio Cacciamani*

Dormire sonni

tranquilli su un «cuscinetto»



di liquidità

(...) finanziandolo non con risparmi o capitale proprio, ma con finanziamenti di terzi, si dovrebbe tenere in considerazione il comportamento di un sistema bancario che sempre più declina negativamente le domande di credito a favore dell'offerta di servizi in grado di procurare commissioni, ma senza rischio.

Volendo tentare di razionalizzare, la vera stella polare rimane il livello di liquidità elevatissimo sui mercati. Fino a quando questa non defluirà, tuttavia in ciò rischiando di compromettere lo sviluppo economico, sarà comunque molto difficile, se non impossibile, assumere decisioni sia razionali sia efficaci non tanto e non solo congiunturalmente, ma strutturalmente.

Se si aggiungesse anche il sempre più elevato livello di incertezza e di discontinuità sia dell'economia reale sia dei mercati finanziari da affrontare da parte dei soggetti privati o delle aziende la vera soluzione rimane la detenzione di un cuscinetto proprio adeguato di liquidità. Ciò, se permette di affrontare serenamente le discontinuità di scenario e gli eventuali problemi di incertezza, d'altro canto, induce un costo opportunità, derivante, appunto, sia dalle remunerazioni negative del denaro liquido sia dalla svalutazione derivante dall'inflazione.

«Puoi dir di sì puoi dir di no, ma questa è la vita» chiosa sempre Elio e le Storie Tese. A prescindere dalla risposta, l'unica soluzione attuale, ma necessaria, seppure costosa e inefficiente, per «dormire tranquilli» in un futuro assolutamente sempre più incerto e discontinuo nelle decisioni da prendere rimane solo avere sempre un «cuscinetto»: di liquidità.

*Professore ordinario di
Economia degli Intermediari
Finanziari dell'Università degli
Studi di Parma