



## **QUANDO SI PARLA DI...**

LESSICO FINANZIARIO A CURA DELL' ASSOCIAZIONE SVIZZERA DEI GESTORI DI PATRIMONI

### Rendimenti negativi

La Germania ha emesso recentemente, nel corso di un'asta, una serie di Bund a 6 mesi che, per la prima volta, hanno un rendimento negativo nominale, dello 0.0122%. Ciò significa che l'investitore paga per avere il "privilegio" di prestare denaro a quel paese, in quanto lo ritiene ancora un emittente molto sicuro nel mezzo della tempesta che sconvolge Euroland. In realtà l'andamento della domanda, nel corso dell'asta, non è stato così positivo come era accaduto nelle occasioni precedenti, ed in realtà la "perdita" per il risparmiatore è maggiore di quella piccola frazione percentuale, se si considera l'inflazione, le commissioni ancorché minime che la transazione comporta e le spese della tenuta dei titoli presso l'istituzione finanziaria del cliente.

I rendimenti negativi, anche più consistenti, pari allo 0.3% sui Bund tedeschi si erano già avuti sul mercato secondario, cioè per i titoli già in circolazione, ma mai in sede di emissione. Ciò contrasta vistosamente con la situazione opposta di paesi quali Italia e Spagna, i cui rendimenti obbligazionari sono alle stelle, avendo raggiunto i massimi dagli anni '90.

Ovviamente una situazione di tassi di rendimenti negativi è anomala, segno dei timori che ormai concernono non solo la remunerazione del capitale, ma piuttosto la restituzione a scadenza del capitale stesso, tanto da essere disposti a pagare pur di avere una certa garanzia di vederlo restituito. Lo scenario è dominato ormai – almeno nell'ambito del reddito fisso - non solo da una tendenza verso remunerazioni nominali prossime allo zero o, come in questo caso, addirittura negative, ma anche da interessi sui prestiti concessi al sistema bancario anch'essi vicini allo zero, allo scopo di stimolare l'attività creditizia ed evitare crisi di liquidità. Tuttavia il rischio è anche quello di alimentare una "trappola della liquidità", che disincentiva gli investimenti da parte dei vari soggetti e mantiene la liquidità inoperosa. Il tutto si complica qualora faccia la sua comparsa l'inflazione: in tal caso i rendimenti negativi nominali crescono con il loro segno meno sotto l'influsso del deprezzamento della moneta.

Pagare per investire denaro che non viene remunerato può apparire un nonsenso, ma può risultare interessante solo quando si investa in un bene, uno strumento od una valuta dal buon potenziale di apprezzamento. Non è così certo che questo possa essere il caso dei Bund tedeschi e dei titoli dei paesi cosiddetti "virtuosi" della zona euro in generale. - *GLT*

L'autore esprime la sua opinione personale e non vincola, di conseguenza, l'Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni.

---