

## La borsa come le montagne russe: un doloroso ritorno alla normalità

**Gli importanti cali degli indici avvenuti la settimana scorsa hanno preoccupato gli investitori, ricordando loro che nessun mercato cresce all'infinito. Come mai questa correzione del mercato, necessaria in sé, ha così preoccupato gli investitori, nonostante questi ultimi sapessero che le previsioni economiche non erano delle migliori da tempo? La ragione principale risiede nel fatto che i bassi tassi di interesse hanno creato notevoli distorsioni del mercato e che un innalzamento dei tassi potrebbe colpire determinati attori. Abbiamo identificato i quattro rischi principali.**

### Rischio n° 1: gli investimenti

Le banche centrali hanno compresso i tassi di interesse a lungo termine. Di conseguenza, le obbligazioni dello Stato e i titoli emessi dalle imprese hanno visto diminuire il loro rendimento. È ancora più problematico il fatto che i rendimenti non riflettano più il rischio. L'Italia può per esempio indebitarsi a condizioni pressoché interessanti come quelle della Germania. O ancora, società con scarsa solvibilità pagano un supplemento minimo rispetto ai concorrenti con finanze solide. In caso di aumento dei tassi di interesse, bisogna attendersi un ritorno alla normalità: i cattivi debitori dovranno pagare premi più elevati.

### Rischio n° 2: le azioni

Man mano che i prestiti perdevano la propria attrattività, i mercati azionari si sono infiammati. Numerose imprese hanno approfittato del basso livello dei tassi di interesse per intraprendere dei programmi di riacquisto delle azioni, rilanciando le quotazioni. Tuttavia questo ha aumentato anche l'effetto leva e li ha resi più vulnerabili alla concorrenza. Quando i tassi di interesse aumenteranno, i programmi di riacquisto delle azioni perderanno la loro attrattività e altre forme di investimento diventeranno nuovamente interessanti. In caso di aumento dei tassi di interesse, il calo dei prezzi delle azioni è pressoché inevitabile.



### **Rischio n° 3: investimenti a lungo termine**

Molti debitori hanno approfittato dell'occasione per fissare i propri tassi di interesse ad un livello basso. Le banche e gli investitori possono affrontare un aumento progressivo dei tassi di interesse. Tuttavia, delle improvvise oscillazioni dei tassi causerebbero delle battute d'arresto, mettendo in discussione la stabilità del sistema finanziario.

### **Rischio n° 4: strumenti finanziari complessi e poco trasparenti**

La propensione al rischio è aumentata parallelamente alla fase dei bassi tassi di interesse. In seguito alla crisi dei mercati finanziari si era concordi sul fatto di non investire più in prodotti finanziari di cui non si comprende il funzionamento. Tuttavia, nel frattempo molti investitori si sono lasciati nuovamente attrarre da transazioni speculative, poco trasparenti e particolarmente complesse.

In breve, non è sicuro che un ritorno alla normalità si manifesterà senza gravi distorsioni. È quindi una buona notizia il fatto che i mercati si preparino all'aumento dei tassi di interesse e che le distorsioni del mercato stiano per scomparire.