

# Quelle anomalie sul mercato "repo" e la Fed che pompa denaro. Domande e risposte: ecco come e perché



(reuters)



20 Settembre 2019

**MILANO** - La Federal Reserve è arrivata alla quarta giornata di interventi per iniettare liquidità sul mercato. Abbiamo chiesto a Luca Riboldi, Responsabile investimenti di Banor SIM, di spiegarci cosa sta succedendo.

- **Cosa sta facendo, esattamente, la Fed in questi giorni?**

Dato che c'è stato un forte rialzo dei tassi overnight (cioè quelli che le banche pagano quando si prestano i soldi l'una con l'altra) dovuto ad una mancanza di liquidità, la Fed sta comprando titoli di Stato dalle banche americane in cambio di liquidità in dollari in modo tale che la liquidità all'interno del sistema bancario (il cosiddetto "repo") circoli in modo sufficiente a tenere i tassi d'interesse allineati ai tassi della Fed.

- **Come funziona e a cosa serve il mercato "repo"?**

Il mercato "repo" è in sostanza il mercato interbancario, quello attraverso cui le banche si finanziano tra loro, quotidianamente. Di solito il tasso di interesse che le banche pagano su questo mercato è quello a brevissimo termine e, se c'è liquidità sufficiente, dovrebbe essere allineato ai tassi della Fed. Viceversa, ci possono essere dei rialzi violenti del costo del denaro.

- **Perché i tassi sono saliti così tanto all'improvviso, e che rischi ci sono se la situazione non rientra?**

Si tratta perlopiù di fattori tecnici. Quello principale è che a fine luglio/inizio agosto è stato rivisto al rialzo il debt ceiling (il livello di debito complessivo) del governo americano. Da agosto e fino alla fine di novembre, questo porterà il Tesoro ad emettere più titoli e ad assorbire liquidità presso la Fed. Questa liquidità si era già contratta perché c'era stato il quantitative tightening (riduzione del bilancio Fed), terminato

a fine luglio. In aggiunta, le riserve in eccesso delle banche presso la Fed si erano ridotte anche per i pagamenti fiscali. Tutto ciò ha causato una mancanza di liquidità sul mercato interbancario in dollari, che ha portato ad un forte rialzo dei tassi.

La situazione si sta già normalizzando grazie alle iniezioni di liquidità della Fed, che dovranno durare almeno fino alla fine di novembre, in concomitanza con il riassorbimento da parte del governo americano. È quindi un fattore temporaneo. Se la situazione dovesse protrarsi per più settimane e i tassi rimanere ben al di sopra di quelli della Fed, il rischio è quello di vedere le banche chiedere un aumento sensibile dei tassi d'interesse sui prestiti che concedono alle aziende e ai privati, quindi tutto il sistema economico si troverebbe con un aumento del costo del finanziamento. Sarebbe una condizione molto problematica ma riteniamo sia un fattore tecnico che perdurerà soltanto fino alla fine di novembre.

- **Alcuni chiedono alla Fed di trovare una soluzione più duratura. Cosa si chiede alla Banca centrale?**

A molti è sfuggito questo elemento, ovvero la revisione al rialzo del debt ceiling. Credo che la situazione non sia strutturale; in ogni caso la Fed sta anche valutando se ripartire con il QE (allentamento monetario) e qualche altro sistema per fornire liquidità nel medio periodo come sta facendo ora la BCE. Secondo noi però la questione è più tecnica e dovrebbe risolversi con la fine di novembre.

- **Come impattano queste dinamiche nella "vita di tutti i giorni" del risparmiatore/investitore?**

Se la situazione non fosse stata affrontata prontamente dalla Fed tramite l'operazione di "repo" per fornire liquidità al sistema interbancario, si sarebbero rischiate delle violente correzioni dei mercati finanziari per mancanza di liquidità. È uno scenario molto pericoloso: si sarebbero potuti creare dei "vuoti d'aria" sia sul mercato azionario che su quello obbligazionario e la volatilità sarebbe potuta aumentare di molto.

Se il tasso interbancario salisse improvvisamente e gli operatori di mercato di conseguenza si spaventassero, si potrebbe verificare una condizione di vendite improvvise dovute al panico per la paura che lo scenario di tassi bassi e con grande disponibilità di liquidità si interrompa. Questo potrebbe spingere gli investitori a liquidare le loro posizioni, vendendo i titoli azionari e obbligazionari che hanno in portafoglio, il che avrebbe come conseguenza crolli improvvisi dei mercati. Si è rischiato una instabilità crescente del sistema ma la Fed è fortunatamente passata subito all'azione.

---

*"La Repubblica si batterà sempre in difesa della libertà di informazione, per i suoi lettori e per tutti coloro che hanno a cuore i principi della democrazia e della convivenza civile"*

Carlo Verdelli

ABBONATI A REPUBBLICA

Fed

© Riproduzione riservata

20 Settembre 2019

#### ARTICOLI CORRELATI



### La sfida di Powell a Trump: "La Fed non fa scelte politiche"

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE FEDERICO RAMPINI



### Fed, muro di Powell dopo gli attacchi di Trump: "Decisioni non basate sulla politica. Sosterremo la crescita"



### Borse caute, arriva il taglio dei tassi della Fed dello 0,25%. Rientra l'allarme petrolio

DI RAFFAELE RICCIARDI

**Milano, nega affitto a ragazza meridionale. Salvini: 'Quella signora è una cretina'**