



LA BUONA GESTIONE

di Marco Alessandrini, responsabile Divisione Health & Pharma Banca del Fucino

@Alessandrini OTC



n tema DI INFLAZIONE

L'aumento dei tassi di interesse da parte della Bce induce a riconsiderare anche le strategie finanziarie messe in atto dalle farmacie



Dalla seconda metà dello scorso anno abbiamo rilevato due trend dei quali ci eravamo dimenticati ma che invece caratterizzano e non poco precisi momenti della nostra storia peraltro non molto remota. Mi riferisco al rialzo dei tassi di interesse e alla ripresa dell'inflazione. Per quest'ultima ricordo come i più illustri economisti mondiali ne invocavano la crescita dopo periodi di deflazione, che in taluni periodi ha rischiato di sfociare in depressione. I recenti accadimenti hanno ribadito che i fenomeni dell'economia non sono un gioco della playstation attraverso il quale pilotare le tendenze a proprio piacimento. Ci sarebbe da dire "come ai vecchi tempi" per chi non ha la memoria troppo corta, benché rileviamo delle significative differenze rispetto al passato.

Il rialzo delle materie prime, la ripresa dei consumi dopo le ondate più cruente del Covid, il *reshoring* sono tutti fattori che hanno concorso ad alimentare la perversa spirale inflattiva. Da un'attenta analisi sulle componenti che hanno condotto agli attuali livelli inflazionistici, contrariamente a quanto inizialmente paventato, non c'è il costo delle materie prime bensì il cosiddetto "carrello della spesa" che colpisce proprio quei beni irrinunciabili.

Le banche centrali sono quindi intervenute ad aumentare i tassi al fine di contenere l'espansione del credito. La profonda significativa differenza rispetto al passato deri-

va dalla numerosità delle manovre attuate dalla Bce in rapporto al tempo. In meno di un anno, da luglio 2022 per l'appunto, a oggi abbiamo registrato ben otto manovre in undici mesi, che hanno portato il tasso Bce dallo 0 al 4%. E non è finita, in quanto è già stata anticipata una ulteriore manovra a luglio: ma sarà l'ultima? Dipenderà da molti fattori, primo fra tutti l'effettiva riduzione dell'inflazione ma ciò che appare devastante sotto tutti i punti di vista è la mancanza della rappresentazione di una strategia futura.

In questo scenario crescono le rate dei prestiti e dei mutui alle famiglie e alle imprese, le prime con l'aggravante che l'inflazione brucia il loro potere di acquisto che inevitabilmente si riflette sui consumi e quindi sulle aziende, mentre per i risparmi si assiste a un progressivo assottigliamento, se essi non sono indirizzati verso forme di investimento che quantomeno limitino i danni dell'inflazione. I tassi reali, infatti, derivanti dalla differenza tra il rendimento dei titoli e il tasso di inflazione, sono comunque negativi, anche nel migliore degli investimenti, e quindi diminuiscono i patrimoni a disposizione.

Il maggior costo del denaro interseca peraltro un periodo in cui rallenta il deflusso delle sofferenze e quindi porta il sistema bancario a un maggiore rigore creditizio e induce la riconsiderazione sulla sostenibilità dei bilanci con gli attuali livelli di tassi e

pone interrogativi sugli investimenti: realizzarli ora o attendere un periodo con maggiore visibilità prospettica?

In tutto questo il dubbio che affligge le aziende, e quindi anche le nostre farmacie, è: conviene indebitarsi a tasso fisso oppure a tasso variabile? Le aziende tendenzialmente devono prediligere il tasso variabile, anche in considerazione delle dinamiche aziendali e di come i fattori esogeni si riflettono sulle componenti di costo ma anche di ricavo. Certo, nell'ambito della diversificazione delle fonti di finanziamento parte di queste potrebbero essere sopperite con il credito a tasso fisso ma, a parere di chi scrive, si deve trattare di una quota marginale, che in realtà governi più una componente emotiva dell'imprenditore che non effettivamente economica dell'azienda.

La nuova (vecchia) era dei tassi deve contribuire a ripensare il rapporto dell'azienda con il debito dopo quindici anni di tassi bassi o addirittura negativi, a individuare soluzioni attraverso le quali si riduca gradualmente nel tempo, evitando forme caratterizzate dalla poca trasparenza, come nel caso del credito di fornitura, vero e proprio *shadow banking*. ●