

## Svizzera: “Non si possono addomesticare i mercati”

**Pubblicato:** Venerdì 16 Gennaio 2015



Un vero terremoto finanziario ha seguito la decisione della Banca centrale svizzera di togliere il limite imposto da tre anni al tasso di cambio del franco svizzero nei confronti dell'euro. Abbiamo sentito **Andrea Boda**, redattore del sito [pianoinclinato.it](http://pianoinclinato.it) e consulente finanziario, per capire quali siano state le ragioni che hanno portato la Banca centrale elvetica a un così repentino cambio di strategia.

### **Signor Boda, cosa sta succedendo in Svizzera?**

«Per capirlo dobbiamo fare un salto indietro, al settembre 2011. All'epoca la Banca centrale svizzera decise di porre un cambio fisso con l'euro. Questo perché la moneta unica era molto debole e sui mercati si temeva che potesse sfaldarsi da un momento all'altro. Questa fobia generale indusse gli svizzeri a tutelare le loro esportazioni che, è bene ricordarlo, hanno il loro principale mercato di sbocco proprio verso l'Europa. Lo scopo era evitare che un'eccessiva rivalutazione del franco, considerata come moneta rifugio, diventasse un boomerang per le imprese elvetiche».

### **Che conseguenze ha avuto questa scelta nei tre anni successivi?**

«La Banca centrale svizzera ha iniziato a stampare moneta e con questa a comprare euro, esattamente il contrario di quello che stavano facendo gli operatori, per permettersi di mantenere il cambio fisso. Questa manovra di acquisto, in sostanza, era indirizzata a indebolire il franco tanto quanto si indeboliva l'euro. Il tutto per mantenere inalterato il rapporto tra le due valute. Ma questo continuo interventismo ha costretto a comprare una mole spropositata di euro».

### **La SNB ha dichiarato però che la decisione di togliere il cambio fisso con l'euro è dovuta alla volontà di volersi avvicinare al dollaro. Lei che ne pensa?**

«Credo sia una motivazione di facciata. Gli svizzeri hanno il loro principale mercato di sbocco in Europa e quindi non si capisce perché il cambio franco contro dollaro debba improvvisamente essere diventato più rilevante rispetto a quello franco contro euro. Senza contare che non hanno affatto stabilito un cambio fisso col dollaro in sostituzione di quello con l'euro... In realtà il motivo è un altro».

## **Cioè?**

«Gli svizzeri hanno capito che lo sforzo di mantenere il cambio fisso e quindi continuare a comprare euro, stava diventando superiore alle loro reali possibilità. Si stima che la Banca svizzera abbia comprato circa 200 miliardi di euro. Una percentuale molto rilevante rispetto al proprio Pil. L'apertura del cambio di oggi ne ha provocato la svalutazione, ma se avessero cercato di contenere i mercati anche durante l'atteso Quantitative Easing della BCE avrebbero comunque poi dovuto "mollare il colpo" con quantità di euro ancora più rilevanti e, dunque, con danni ancora maggiori».

## **Le conseguenze di questa decisioni sono state devastanti. Alcuni titoli svizzeri hanno perso in un solo giorno anche il 15% del loro valore. Era previsto?**

«Non esistono precedenti storici di questo tipo, con valute di paesi sviluppati che oscillano in una giornata del 30%. Per fare un esempio comprensibile, è come se questa mattina le imprese svizzere avessero dovuto dire ai loro clienti: "Signori, ci spiace, ma da oggi i nostri prodotti costano il 30% in più. Tuttavia le vendite sui mercati azionari di oggi sono state prevalentemente dovute alla volontà degli investitori internazionali di realizzare il profitto sul cambio».

## **Cosa c'entra la manovra di quantitative easing annunciata dal presidente della Bce, Mario Draghi?**

«L'iniziativa di un massiccio intervento di acquisto di titoli di Stato annunciato della Bce, ha messo la Banca centrale svizzera nella prospettiva di dover fare un ulteriore intervento sui mercati valutari. Un intervento insostenibile. Per questo hanno rinunciato alla barriera del cambio fisso. È così in un giorno il mercato ha scaricato l'energia accumulata in questi tre anni, cercando di dare il giusto valore al franco, tre anni di valutazioni espresse in poche ore: è per questo che abbiamo assistito a queste oscillazioni (da 1,20 di ieri mattina, a 0,86 di ieri pomeriggio, fino a 1,04 di ieri sera).

## **Che conseguenze dovremmo aspettarci da questa decisione?**

«A livello mondiale la Svizzera ha un ruolo di porto sicuro, anche se la dimensione del suo Pil sono relative, eppure, nonostante quello che dicono alcuni economisti e qualche politico, avere una moneta sovrana non significa avere uno spazio di manovra illimitato. Credo che in Giappone, dove sta avvenendo un'operazione simile, qualcuno farà incubi popolati di gnomi, formaggio coi buchi e orologi a cù cù. La lezione più importante che possiamo trarre da questa giornata è che non si possono addomesticare i mercati ai propri voleri particolaristici».

## **Abbiamo visto che cosa ha provocato con la Svizzera, ma sulle economie europee che conseguenza avrà il quantitative easing?**

«Diciamo che in questi casi il tempismo è molto importante. Gli americani sono stati molto precisi, non so se possiamo dire lo stesso di noi europei. Oggi i tassi d'interesse dei Btp rendono meno del 2%, non sono quindi così appetitosi e non so quanto margine possa esserci per un significativo abbattimento del costo del debito dei paesi europei. Quello che la manovra della Bce potrebbe provocare è un ulteriore indebolimento dell'euro e quindi un aiuto concreto ai paesi che esportano al di fuori dell'Europa, come la Germania».

## **L'Italia non ne trarrebbe quindi nessun vantaggio?**

«Non proprio. Un altro effetto utile del quantitative easing potrebbe essere che le banche europee vedrebbero migliorati i propri bilanci. Soprattutto quelle che devono ricapitalizzarsi a seguito degli ultimi stress test effettuati dalla Bce e che hanno in pancia tanti titoli di stato. Gli acquisti della BCE farebbero rivalutare i loro attivi. Ma questo solo in linea teorica dato che sembra che la Germania abbia ottenuto che la BCE chieda requisiti diversi da banca a banca. Se venisse accolta questa richiesta, una banca fortemente compromessa come il Monte dei Paschi, non ne trarrebbe nessun vantaggio».

Redazione VareseNews  
redazione@varesenews.it

