



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

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

### Banca centrale e Valuta

Non intendiamo addentrarci nel dibattito sul franco, che già anima i mezzi di informazione. Desideriamo solo ricordare i fattori che determinano i cambi fra valute e gli strumenti che una banca centrale ha a disposizione nell'intervenire a fronte di apprezzamento o di deprezzamento. A determinare i rapporti di cambio è la sintesi fra un ampio spettro di elementi, oggettivi, oppure legati ad aspettative ed a considerazione psicologiche. Fattori fondamentali concernono lo stato delle finanze, dunque debito e deficit, bilancia commerciale e delle partite correnti (servizi), inflazione, produttività,...La teoria indica quale fattore chiave il differenziale dei tassi di rendimento fra le valute stesse ma oggi, visto che i tassi tendono tutti a zero o si collocano poco al di sopra, questo elemento non è determinante. Fra gli altri fattori si potrebbero citare l'affidabilità del "sistema", della classe politica e della banca centrale (elemento che peraltro mostra oggi un certo deficit !). Il mercato valutario "sconta" tutto ciò e gli investitori traggono le conseguenze, privilegiando certe valute rispetto ad altre. Una valuta forte presenta vantaggi e svantaggi (legati essenzialmente all'export) ma la storia ci dice che, sul lungo termine, la forza paga più della debolezza. Veniamo alla banca centrale che, come nel caso svizzero, desidera contrastare un apprezzamento ritenuto eccessivo. A parte il non far nulla, che spesso è la scelta migliore, vista la regola base per cui "*ad andare contro il mercato ci si fa male*", la banca centrale può immettere franchi *spot*, acquisendo valuta estera che, qualora si deprezzi, causa perdite e non porta ad alcuna soluzione. Il mercato va per la sua strada, anche se nella difesa al rialzo la banca ha mezzi teoricamente illimitati rispetto alla difesa al ribasso, in cui usa le riserve di valuta estera. La banca centrale può fissare un *peg*, cioè un cambio fisso con la valuta estera, di fatto precludendosi una politica monetaria indipendente – cosa molto discutibile anche sul piano politico oltre che tecnico - e prendendosi rischi enormi, in caso di svalutazione della valuta cui si lega. Terzo caso, può fissare dei limiti estremi al cambio e poi operare una politica monetaria coerente, con tassi riserve, interventi, orientati a "tenere" a qualunque costo quei livelli. In ambedue i casi, fra i vari rischi, vi è quello di generare inflazione se gli eccessi di liquidità non vengano drenati in tempo. *Historia docet. - GLT*

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

---