

# Mossa a sorpresa della Banca centrale svizzera senza effetti sui tassi

La revoca della soglia minima di cambio con l'euro non ha avuto un impatto nemmeno su borse europee e Wall Street e sui rendimenti governativi

/ Stefano PIGNATELLI

Scossone di ieri sul fronte valutario, dopo la decisione della **Banca nazionale svizzera** (Snb) di **revocare la soglia minima di cambio** con l'euro, fissata a 1,2 franchi svizzeri, in vigore dal settembre 2011.

L'Eurochf è impazzito e da 1,2 è crollato a **0,85** per poi risalire a **1,045** con una rivalutazione quindi del **13%** (segui le valute in real time su [www.aritma.eu](http://www.aritma.eu)).

Una piacevole notizia per i detentori di conti in Svizzera, sempre che fossero denominati in tale valuta. A parte il netto calo della borsa di Zurigo, quelle **europee** e **Wall Street** sono **positive**, mentre la decisione **non** ha minimamente **influenzato i tassi** di interesse e i **rendimenti governativi**. La recente **discesa dell'Eurousd**, ieri ai minimi del 2005 a 1,164, l'attesa per l'operazione di **quantitative easing** della Bce, che potrebbe far scendere ulteriormente la moneta unica, le ingenti quantità di euro finora acquisite dalla Banca nazionale svizzera per stabilizzare il cambio con euro, sono probabilmente alla base dell'inaspettata decisione.

Per cercare di attenuare l'effetto di apprezzamento del franco, la Snb ha contestualmente agito sui **tassi abbassandoli** (-0,25%).

L'apprezzamento della divisa elvetica contribuirà alla **deflazione** in un momento già molto difficile, visto che a dicembre l'indice dei prezzi su base annua si è attestato a **-0,3%**. I **rendimenti dei titoli governativi** sono negativi di quasi lo 0,5% fino a cinque anni e a 10 anni sono appena positivi.

Per giustificare la mossa di ieri, la Bns ha sottolineato il fatto che l'economia elvetica in questi tre anni ha tratto **profitto** dalla **soglia minima** contro l'euro e, inoltre, il **dollaro** si è **rivalutato** anche **sul franco**, fattore questo che attenua parzialmente gli effetti negativi del crollo dell'euro sull'export. A inizio 2014 l'Usdchf si muoveva a **0,89**, livello su cui oscillava ieri.

Sui **tassi**, come accennato, l'**impatto** è stato **nullo**, ma in settimana è proseguito il **movimento al ribasso** che sta caratterizzando questo inizio 2015. L'effetto congiunto dei deboli dati Usa sulle vendite al dettaglio e il parere positivo

espresso in settimana dall'avvocatura generale della Corte di Giustizia europea sul **programma Omt** (*Outright monetary transactions*), che di fatto apre una porta al QE, ha permesso ai rendimenti di scendere abbondantemente, con il **decennale tedesco** allo **0,42%** e quello **Usa** all'**1,83%**.

## I nostri Btp traggono vantaggio dal possibile QE

Contribuisce inoltre a spingere verso il basso i rendimenti l'incertezza delle borse a ruota delle **preoccupazioni** per la **crescita globale** (revisione al ribasso delle stime di crescita da parte del Fondo Monetario internazionale).

A trarre **beneficio** dal possibile **quantitative easing** (riunione Bce il 22 gennaio) sono i nostri **Btp**, con il decennale all'**1,73%**.

I **tassi interbancari** sono ancora **in calo** con l'**Irs**, il **10 anni** sulla soglia del recente minimo storico dello **0,7%** e il **5 anni** che si è affacciato per un attimo sotto lo **0,3%** (minimo storico). Limature sui tassi attesi **Euribor 3 mesi**, con tale parametro che è atteso scendere a zero per settembre dall'attuale 0,069% (fixing Bce).

Le **preoccupazioni** sullo scenario, oltre alla solita **Grecia**, riguardano i **Paesi emergenti**, soprattutto quelli la cui economia è legata al **petrolio**, i cui conti pubblici potrebbero peggiorare notevolmente con un contestuale aumento dei rischi di default: inizia per esempio ad essere molto tesa la situazione in **Venezuela**.

L'altro grave pericolo è la **deflazione**, non solo per quel che riguarda la crescita, ma anche perché rappresenta un ulteriore fattore negativo per i Paesi con **alto debito pubblico**.

L'**enorme liquidità** in circolazione, con la concreta possibilità che la Bce possa contribuire, dopo la Fed e la Boj, ad aumentarla ulteriormente, smorza le preoccupazioni. Tuttavia il pericolo sui mercati, in questi casi, è che il **rischio non venga apprezzato correttamente**. Un esperto investitore ricordava in questi giorni che "quando la liquidità si ritirerà tutti potranno vedere chi stava nuotando nudo".