

BORSA SVIZZERA SMI (-1%)

9335 USD/CHF (ore 18.00)

0.9313

EURO/CHF (ore 18.00)

1.1563

EURO/USD (ore 18.00)

1.2417



# 2018. Ora queste manovre sono BNS «La sfida è la normalizzazione»

Fritz Zurbrugg sui rischi che si celano dietro i cambiamenti della politica monetaria. Positive le prospettive per la congiuntura elvetica nonostante il franco ancora forte

GIAN LUIGI TRUCCO

Le banche centrali sono al centro dell'attenzione per le loro politiche monetarie ultraspansive e non convenzionali, fatte di iniezioni enormi di liquidità, acquisti di titoli, tassi a zero e negativi, che hanno contribuito a superare la grave crisi del 2008. Ora queste manovre sono in dirittura d'arrivo, con tempi e modalità diverse a seconda dei Paesi.

«Ma c'è il rischio che questa normalizzazione possa essere meno graduale del previsto, con forti conseguenze per i mercati finanziari». A dirlo è stato Fritz Zurbrugg, vicepresidente della Direzione generale della Banca nazionale svizzera (BNS), intervistato da Lino Terlizi, editorialista del Corriere del Ticino e corrispondente per la Svizzera de Il Sole 24 Ore, in occasione di un incontro promosso dal World Trade Center di Lugano. Per Zurbrugg l'e-

La crisi per superare la crisi hanno penalizzato vari segmenti della popolazione

conomia globale vive un ciclo positivo di sincronizzazione, le previsioni sono sparse rivo al rialzo e, come ha notato provocatoriamente Terlizi, ricordando le conclusioni di Davos, ad essere «in recessione». È semmai la politica, con i suoi rigurgiti protezionistici, nazionalisti e populistici. Il responsabile della BNS ha ricordato come le misure per il superamento della crisi non siano state inclusive: «molti non hanno penalizzato segmenti della popolazione, un fatto spesso all'origine di tali derive. Anche gli elevati livelli di debito condizionano le scelte di certi Paesi, e da tale riguardo Zurbrugg ha ricordato il principio guida di simmetria che vige in Svizzera nella spesa pubblica: è più elevata durante le recessioni per sostenere la congiuntura, ma con riserve nelle fasi positive».

«Altrove tale simmetria non esiste: ha detto - e comunque non conta-

solo il livello della spesa ma la sua composizione. Una scelta tutta politica».

Circa lo scenario svizzero e ticinese, Zurbrugg si è detto ottimista vista la ripresa della domanda globale con un franco un poco indebolito, riconosciuto tuttavia - come le cifre aggregate positive nascondono anche problemi. Alcuni settori soffrono per la valuta ancora forte, altri per ragioni strutturali, come il commercio al dettaglio in concorrenza con l'online. Ciò oltre al ridimensionamento del comparto finanziario». Da qui, come ha notato Terlizi, il divario che talvolta si manifesta fra dati e percezione da parte di certe fasce della popolazione.

Non poteva mancare il tema delle criptovalute - «Non sono monete» ha affermato Zurbrugg - «come hanno detto il resto dichiarato recentemente i banchieri centrali riuniti a Basilea. Non svolgono tale funzione per i loro limiti di circolazione ed accettazione. Non costituiscono unità di valore, vista la volatilità. Sono semmai investimenti - alla stregua dei bulbi di tulipani - richiamando la follia collettiva nell'Olanda del XVII Secolo».

Ma non per questo, ha aggiunto ancora, le banche centrali non debbono monitorare poiché una forte diffusione avrebbe impatti anche sulla politica monetaria. Saranno un importante tema del futuro anche gli aspetti di regolamentazione che dovranno essere adottati.

Ribadita la ferma opposizione della BNS, unita al coro delle altre istituzioni, nei confronti dell'iniziativa «Moneta libera in votazione il prossimo 10 giugno, Terlizi ha poi sollevato l'ampio tema delle critiche mosse all'ampliamento del bilancio della BNS, giunto a superare il PIL nazionale, con 800 miliardi di franchi di investimenti esteri. Come e quando prevedere una manovra di rientro? «I rischi ci sono» ha detto Zurbrugg «ma la crescita delle riserve risponde solo a funzioni di politica monetaria, in linea con il mandato. Peraltro questi volumi non rappresentano un elemento frenante, perché la BNS ha sempre il bilancio a sua disposizione». Se il strumento è esplosivo, fazione della



LUIGI Per il vicepresidente della BNS Fritz Zurbrugg, la performance stellare del titolo dell'istituto centrale resta un puzzle. (Foto Marfi)

BNS ha avuto un rally che ne ha portato il prezzo dai 1.000 franchi di metà-2016 ai 5.600 attuali, dopo aver superato i 6.000. Questo trend, per Zurbrugg è un grosso punto interrogativo, senza spiegazioni razionali, se non il conseguimento del 6% di rendimento fissato per legge. Una spiegazione potrebbe essere la volta di una possibile uscita dalla quotazione. Ma, ha precisato - da BNS non ha alcuna intenzione di lasciare il listino».

Infine, la BNS vede positivamente tutti i flussi finanziari internazionali che tolgono pressione sul franco svizzero, oltre ovviamente all'apprezzamento delle valute straniere quali euro e dollaro. Un dollaro USA che tuttavia non risente dell'effetto della buona congiuntura americana e delle riforme in atto. «Riforme, che per Zurbrugg - avranno un ulteriore effetto positivo sulla crescita USA nel 2018 e nel 2019, con un impatto neutro a più lungo termine».

## PIAZZA FINANZIARIA

### Credit Suisse: chiudono le sedi a Basilea e Tenero

Si apprestano a chiudere i battenti le succursali di Credit Suisse a Basilea e Tenero. Come informa una lettera inviata ai clienti nei giorni scorsi, tutti i servizi saranno spostati nelle sedi di Bellinzona e Locarno. Nella lettera si motiva la decisione con la flessione della clientela, nonché con l'avvento dell'e-banking e dei pagamenti online, che rendono gli sportelli sempre meno frequentati. Come hanno comunicato i vertici della banca, entrambe le sedi impiegano un paio di persone, e si sta ancora cercando una soluzione di riaccoglimento. Per la sede di Basilea la chiusura è prevista il 31 agosto; per quella di Tenero, il 30 settembre. Con queste chiusure, il numero di sportelli di Credit Suisse in Ticino si riduce da undici a nove.

## NOTIZIEFLASH

STUDIO UBS  
Dicembre: sopra la media l'indicatore dei consumi

■ A dicembre 2017 l'indicatore dei consumi di UBS è sceso leggermente da 1.73 a 1.69 punti. Nei mesi precedenti, tuttavia, i valori avevano evidenziato una correzione al rialzo. Il migliore andamento del commercio al dettaglio e l'aumento del numero di permattamenti alberghieri seguiti dall'indebolimento del franco svizzero l'estate scorsa tra i fattori decisivi. Ha invece inciso negativamente il calo delle nuove immatricolazioni di auto nel confronto annuale. In ogni caso, per UBS il livello di dicembre è decisamente al di sopra della media di lungo periodo. Per l'anno in corso la banca prevede una solida crescita economica, sostenuta anche dai consumi privati.

CHIMICA

### Lonza archivia il 2017 con gli utili raddoppiati

■ L'utile netto di Lonza è più che raddoppiato nel 2017 rispetto all'anno precedente a 728 milioni di franchi (+ 140%). Il gruppo di specialità chimiche di Basilea ha registrato un fatturato di 4,56 miliardi di franchi (+ 23,5%). Compresa Capsugel, lo specialista in capsule e capsule Capsule, acquistato lo scorso luglio, le vendite sono ammontate a 5,11 miliardi di franchi (+ 23,5%). L'utile netto, che ha beneficiato di un impatto fiscale positivo negli Stati Uniti e in Belgio, ha superato le aspettative più ottimistiche.

IMBALLAGGI

### Con la riforma fiscale USA Bobst migliora i risultati

■ Il produttore di macchine per l'imballaggio di Vaud, Bobst, prevede una maggiore crescita dell'utile netto rispetto all'utile operativo per il 2017, grazie ai cambiamenti nella legislazione fiscale negli Stati Uniti e negli Stati Uniti. L'ammontare del fatturato sarà quindi compreso tra il 4 e il 6% rispetto all'ammontare di 1,44 miliardi di franchi realizzato nel 2016. Il margine operativo è di 1,9 miliardi di franchi. Gli azionisti di Julius Baer riceveranno un dividendo di 1,40 franchi (l'anno precedente era stato di 1,30 franchi) e un dividendo di 1,48 milioni di franchi, in aumento di 14 milioni rispetto all'anno precedente. Anche l'utile consolidato secondo gli standard IFRS è aumentato del 4% a 705 milioni di franchi, come si legge in una nota. Alla fine dell'anno gli attivi gestiti dalle banche (AuB) erano pari a 388 miliardi di franchi, segnando

QUANDO SI PARLA DI...

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

## Bitcoin e future

L'apertura del mercato future del bitcoin segna il suo ingresso, come è stato detto, nel «salotto buono» della finanza internazionale, ma al contempo accende i rischi e le incertezze che gli caratterizzano la criptovaluta. Il mercato delle future è un contratto in cui si fissa il prezzo di un valore sottostante con scadenza futura. A tale data il sottostante viene consegnato, oppure si compensa la differenza fra il prezzo corrente ed il prezzo fissato dall'investitore.

L'apertura del mercato delle future, unitamente al lancio di alcuni ETF, consentirà ad altri milioni di persone di investire nella criptovaluta attraverso banche, brokers, piattaforme online. Ovviamente per il bitcoin non c'è consegna fisica alla scadenza ma compensazione del prezzo (cash settlement), e ciò potrebbe condurre a forme di manipolazione

del mercato, quando ad esempio il volume del future fosse superiore agli scambi valutati sottostante. Prima della scadenza il valore potrebbe essere fatto salire artificialmente, e la liquidazione in cash a prezzo notevolmente superiore. Ciò avviene sul mercato dell'argento, quando tutta la disponibilità di metallo fisico viene comprata da operatori che erano «long» del future relativo. Accando scade il future, il prezzo del metallo si rialza dopo quel che fecero poi crollare. Alando sulla trasparenza, sul rischio di manipolazioni e fondi sono stati lanciati da tutte le maggiori banche e varie istituzioni. Comunque le transazioni sono partite sul Chicago Board Options Exchange (CBOE) e sul Chicago Mercantile Exchange (CME). Se molti vogliono comprare, c'è anche chi imposta strategie «short» prevedendo una sua discesa. Vi è poi

la questione del margine di garanzia per chi opera sui future: i margini imposti sono molto elevati ed anche gli intermediari finanziari, tenuti a compensare gli ordini e garantire la liquidità, sono esposti a rischi nel caso di default di un trader. Al momento il margine di garanzia richiesto dal CBOE sui contratti bitcoin è del 44% (cioè per ogni 100 dollari investiti ne vanno bloccati 44 a garanzia dell'operazione), ma alcuni operatori chiedono il 50% per contratti «long» ed il 240% per quelli «short», cioè per le scommesse al ribasso. Goldman Sachs chiede il 100% di margine anche per chi opera al rialzo. Le caratteristiche di questo mercato sono sintomatiche se si pensa che, per il contratto online sull'indice azionario S&P500 di Wall Street, resta anche la bassa volatilità degli ultimi tempi, il margine richiesto è appena del 5%.

WWW.VSV-ASG.CH



## Banche Julius Baer, utili in netta crescita

■ Nell'esercizio 2017, il gruppo Julius Baer ha nettamente migliorato i suoi utili e aumentato significativamente il suo patrimonio in gestione, non da ultimo grazie ai nuovi afflussi di denaro. Rettificato per i costi di integrazione e ristrutturazione, l'utile netto consolidato è stato di 148 milioni di franchi, in aumento di 14 milioni rispetto all'anno precedente. Anche l'utile consolidato secondo gli standard IFRS è aumentato del 4% a 705 milioni di franchi, come si legge in una nota. Alla fine dell'anno gli attivi gestiti dalle banche (AuB) erano pari a 388 miliardi di franchi, segnando

cioè il 14% rispetto alla fine del 2016. Con 222 miliardi di franchi, gli afflussi di nuovi fondi sono stati ben al di sopra del valore dell'anno precedente di 119 miliardi di franchi. Gli azionisti di Julius Baer riceveranno un dividendo di 1,40 franchi (l'anno precedente era stato di 1,30 franchi) e un dividendo di 1,48 milioni di franchi, in aumento del dividendo consecutivo, sottolinea l'istituto. Sempre per la banca ha annunciato dall'IFRS è aumentato del 4% a 705 milioni di franchi, come si legge in una nota. Alla fine dell'anno gli attivi gestiti dalle banche (AuB) erano pari a 388 miliardi di franchi, segnando