

STUDIO CHIDINI, GIRINO ASSOCIATI

CONSIDERAZIONI INATTUALI

L'inciampo del franco svizzero e l'utopia dell'isolamento

Che fa un antico Paese neutrale, che vive di finanza, squisita cioccolata e capolavori d'orologeria, nel cuore di un'Europa sotto attacco? Che fa quando le casse delle sue banche si gonfiano di denaro dei bombardati? I compassati consiglieri della Banca Nazionale Svizzera sudano nei loro completi grigi e blu mentre lo spread devasta i mercati e l'euro svetta sul dollaro. È la bollente estate 2011, siamo in piena guerra di carta moneta e carta straccia e in Fraumünsterstrasse a settembre devono pur far qualcosa. Fu vera gloria? Non pare.

Era ovvio che la Svizzera, tradizionale *safe harbour* nelle burrasche politico-economiche, fosse destinata a riaprire le casseforti. Ma un afflusso di capitali in fuga così massiccio e concentrato nel tempo produce inevitabilmente una rivalutazione della moneta, il che in prospettiva vuol dire: se le banche sorridono, l'economia reale piange. Da qui la scelta di una parità di tasso a 1,2, emblema di un programma difensivo votato alla tutela del mercato produttivo. Garantiamoci un -20% sull'euro, è stata la logica, ma è realistico supporre che nel mondo della finanza globale la regola della parità sia l'algoritmo vincente? No, proprio no. Per almeno tre ragioni. La prima consiste nella sottovalutazione della mole del flusso. L'iconografia del denaro che dorme in banca per decenni o dello gnomo custode

di un forziere che si apre solo per riempirsi è stata travolta dalla brutalità tecnologica che, applicata al denaro, ne aumenta la velocità di spostamento. Alcuni anni fa sedevano nel cda di una delle maggiori banche online e assistevo all'impressionante in-out di capitali che uscivano e rientravano nel giro di qualche settimana a seconda della minima variazione del tasso offerto dalla banca o dai concorrenti. Nel mondo globale accade esattamente lo stesso. L'enorme flusso di capitali nella Confederazione ha obbligato la Bns in questo triennio a forsennate vendite di attività in franchi per compensare l'apprezzamento sull'euro e garantire la parità reale, non solo nominale. Scontato che, nel breve termine, proprio a causa di quella velocità di spostamento lo sforzo finanziario della Bns divenisse insostenibile.

La seconda ragione ha tinte più fosche. Il passo indietro del 15 gennaio ha provocato l'immediato effetto contrario e oggi il rapporto euro/franco è intorno a 1. Altrettanto immediato il rinculo della fucilata valutaria: le industrie svizzere perdono il 20% di competitività e già alcuni primari attori dichiarano che, non potendo rincarare i prezzi all'export per pari importo, saranno costretti a delocalizzare la manifattura. Mentre in passato la pluralità di valute e la tendenziale autarchia delle nazioni faceva della moneta forte un blasone di potenza, oggi l'interscam-

bio mondiale, le deboli domande interne e la predominanza del fattore export fanno sì che la ricchezza si formi in senso inversamente proporzionale alla forza della valuta (sono anni che la Cina tiene il renminbi sotto il dollaro). La Svizzera lo ha capito ma si è cacciata in un utopico, sorpassato e costoso cemento di fissità che ora la inchioda di colpo a una condizione peggiore di quella pregressa.

La terza ragione è la più inquietante. Cosa potrà fare la Svizzera per non condannare la sua economia? La tecnica monetaria suggerisce manovre come azioni sui tassi e/o sul livello inflattivo, ma che fare se i tassi sono già negativi e l'inflazione a zero? V'è chi ipotizza misure straordinarie come un tampone ai flussi di capitale attraverso una tassazione dei trasferimenti, ma si tratterebbe di una misura suicida per l'altro grande produttore di pil elvetico (le banche).

L'episodio suggerisce due succinte riflessioni. Una banca centrale non può da sola risolvere i problemi economico-finanziari di una nazione. In un sistema globale stare ai margini è un lusso concesso solo a piccole isole che importano turismo, ma per una nazione di storia e dimensioni ragguardevoli star da soli e gestire un cambio fisso contro i colossi impone di rassegnarsi a far da terracotta fra il titanico. L'Inghilterra e gli euro-secessionisti ci pensino su.

Emilio Girino