Corporate Banking

CREDIT SUISSE

Sondaggio sulle divise 2022. Stime sui corsi di cambio

Contenuti

03
Editoriale

04
Sondaggio Credit Suisse sulle divise 2022

11
Previsioni di Credit Suisse per il 2022

14
Le tre tendenze che muoveranno l'economia mondiale nel 2022

16
FX Outlook 2022. Intervista a Maxime Gineys

20
La copertura valutaria in tempi difficili

24
Ridurre al minimo i rischi di cambio grazie a strategie di copertura flessibili

26
FX Academy 2022

28
FX Strategy Desk di Credit Suisse

31
Operazioni swap e gestione della liquidità

36
Le aziende svizzere trarranno profitto dalla ripresa economica negli USA

38
I vostri esperti locali in valute estere

Gentili lettrici, stimati lettori

Anche nell'anno appena trascorso il coronavirus ha dettato le regole della vita sociale e dell'economia a livello globale. Le imprese svizzere hanno inevitabilmente dovuto adattarsi alla nuova realtà. In molte aziende, la pandemia è diventata il catalizzatore di una trasformazione sostenibile. I processi interni, ma anche i modelli di business e di lavoro, sono stati radicalmente riorganizzati e, dove possibile, digitalizzati. Questi cambiamenti sono ormai diventati parte integrante delle nostre vite. Al tempo stesso, nel corso dell'anno diversi settori hanno potuto beneficiare del connubio tra allentamenti delle restrizioni dovute al COVID-19 e progressiva ripresa dei consumi di molte famiglie svizzere.

A oscurare l'orizzonte sono invece stati i problemi logistici globali che hanno reso difficile il traffico delle merci per quasi tutto il 2021, con conseguenti limitazioni nelle forniture. In particolare le aziende produttrici e il settore industriale si sono trovati ad affrontare enormi sfide. A preoccupare è anche l'incremento dei tassi d'inflazione e, con esso, l'incertezza sulle possibili reazioni delle grandi banche centrali. Questo aspetto emerge in modo evidente dal nostro sondaggio sulle aspettative relative all'andamento dell'economia e dei cambi valutari nel 2022. In molte delle imprese intervistate si respira un clima di incertezza circa gli sviluppi negli Stati Uniti e nell'area UE. Se le banche centrali di questi Paesi dovessero effettivamente aumentare i tassi durante il quest'anno, i corsi delle divise potrebbero reagire di conseguenza. Alla luce del fatto che l'euro e il dollaro USA continuano a essere le valute estere di gran lunga più importanti per le imprese svizzere, la copertura dei rischi valutari rimarrà un tema importante anche nel 2022.

La volatilità del contesto economico degli ultimi due anni ha dimostrato che l'agilità e una rapida capacità di reazione sono pilastri fondamentali di un'attività d'impresa efficace, in particolare nell'ambito della copertura valutaria. Gli specialisti del nostro FX Trading Strategy Team globale forniscono sostegno alle aziende a questo riguardo, con analisi affidabili e previsioni sugli sviluppi di mercato a breve termine. Inoltre, nella nuova FX Academy che proporremo per la prima volta nel 2022, i nostri esperti condivideranno le proprie conoscenze specialistiche direttamente con i collaboratori della nostra clientela.

L'imprenditoria svizzera ha dimostrato una buona resilienza durante la difficile fase che si è aperta dallo scoppio della pandemia. Ma molto più che guardare al passato è importante rivolgere lo sguardo verso il futuro. Nelle pagine seguenti scoprirete le valutazioni e le aspettative delle imprese svizzere relative alla futura evoluzione del mercato. Vi invitiamo a leggere anche gli insight degli esperti sulle strategie di copertura. Nell'ampio spazio dedicato alle interviste ai clienti, leggerete come tre aziende di calibro internazionale, operanti in settori totalmente diversi, hanno affrontato gli ultimi due anni e in che modo coprono i rischi di cambio.

Vi auguriamo una piacevole lettura

Andreas Gerber
Head Corporate Banking

Leif Woodtly
Head FX Sales Corporate and Institutional Clients

Visitate il nostro sito Internet credit-suisse.com/devisen

I rischi di cambio rimangono una questione attuale

Le difficoltà di approvvigionamento rappresentano un problema per le aziende industriali

Anche nel 2021 la pandemia di COVID ha continuato ad esercitare una forte pressione sull'economia. A causa della forte domanda di beni e della produzione parzialmente limitata, nell'industria sono insorte difficoltà per quanto riguarda la fornitura, che hanno comportato interruzioni nelle catene di creazione del valore internazionali. Di conseguenza, nel 2021 molte aziende industriali hanno dovuto affrontare la questione dell'approvvigionamento di risorse e prodotti semilavorati.

La pandemia di COVID comporta cambiamenti duraturi

Nel frattempo, gran parte del settore dei servizi ha beneficiato dell'allentamento delle misure di contenimento del COVID-19 durante l'estate, anche se in alcuni segmenti, come il turismo internazionale o i trasporti, restano ancora notevoli divari rispetto ai livelli pre-crisi, e durante l'inverno sono state nuovamente rafforzate alcune misure.

Quasi 1100 partecipanti al sondaggio

In che misura queste sfide hanno influenzato il comportamento di copertura in moneta estera delle aziende svizzere è illustrato nel nostro sondaggio annuale sulle valute. Nell'autunno 2021 quasi 1100 imprese hanno partecipato al sondaggio. La metà di queste opera nel settore indu-striale. Poco più di un terzo sono fornitori di servizi e circa il 13% dei partecipanti al sondaggio opera in entrambi i compartimenti. La grande maggioranza (circa il 90%) delle aziende è attiva a livello internazionale, nel settore delle importazioni (28%), nel settore delle esportazioni (23%) o in entrambi (39%). Solo l'11% focalizza le sue attività commerciali in Svizzera.

L'euro è la valuta estera più importante

Come negli anni precedenti, la valuta estera più importante per le aziende che hanno partecipato al sondaggio è l'euro (EUR). L'80% dei partecipanti al sondaggio effettua almeno una parte dei propri acquisti in EUR e quasi il 60% effettua vendite in EUR. Il dollaro statunitense (USD), invece, viene utilizzato dal 43% negli acquisti e da circa un terzo nelle vendite. L'importanza delle valute estere è di conseguenza più evidente nell'acquisto di semilavorati, mentre il franco svizzero (CHF) è ancora al primo posto nelle vendite.

Si prevede una lieve rivalutazione dell'euro e uno sviluppo stabile del dollaro statunitense

Entro la fine del 2022, i partecipanti al sondaggio prevedono una lieve rivalutazione dell'EUR rispetto al CHF (previsione: 1.08), mentre non pronosticano grandi cambiamenti per l'USD (previsione: 0.93). Rispetto all'anno scorso, le previsioni valutarie non sono risultate così diversificate.

Nessun aumento previsto dei tassi d'interesse da parte della BNS

La maggioranza delle aziende partecipanti non prevede che la Banca Nazionale Svizzera (BNS) aumenti i tassi d'interesse entro la fine del 2022. Nonostante la crescente pressione inflazionistica globale, l'80% si aspetta che il tasso guida rimanga a -0,75% alla fine del 2022. Una minoranza del 17% si aspetta un tasso guida più alto e solo il 3% un tasso guida ancora più basso entro la fine del 2022.

I differenziali dei tassi d'interesse globali possono provocare movimenti sul mercato dei cambi

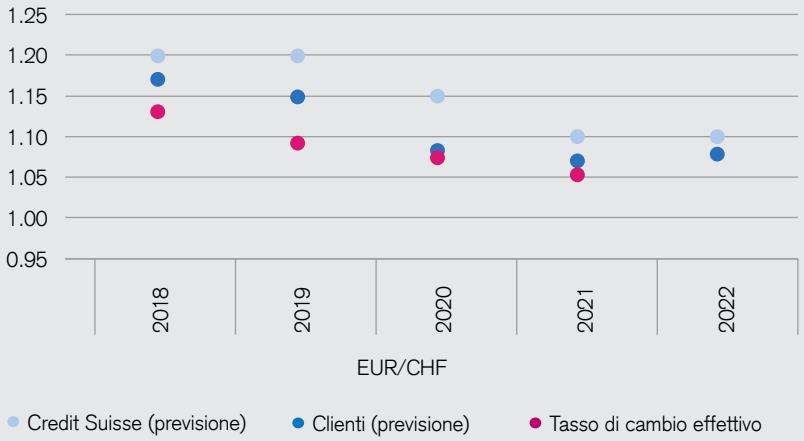
E così, mentre tra le aziende partecipanti al sondaggio le opinioni sui tassi guida in Svizzera non sono molto discordanti, c'è più incertezza per quanto riguarda gli sviluppi negli Stati Uniti e in Europa. Anche le aspettative degli operatori del mercato finanziario riguardo ai primi aumenti dei tassi d'interesse da parte della Federal Reserve Bank (Fed) e della Banca Centrale Europea (BCE) presentano una forte volatilità e reagiscono in base agli ultimi dati sull'inflazione e ai commenti dei membri del comitato direttivo. I differenziali dei tassi possono causare movimenti (inaspettati) nel mercato valutario. Pertanto, è consigliabile che le aziende prendano in considerazione un eventuale hedging dei loro rischi di cambio.

I partecipanti al sondaggio si aspettano una lieve rivalutazione dell'EUR a 1.08

L'anno scorso l'EUR si è deprezzato nuovamente rispetto al CHF, come avevano correttamente previsto i partecipanti all'ultimo sondaggio del mercato valutario. Entro la fine del 2022, tuttavia, sia i partecipanti al sondaggio di quest'anno che gli esperti valutari di Credit Suisse prevedono la fine della tendenza al ribasso del tasso di cambio EUR/CHF che si osserva dal 2017. Con un tasso di cambio di 1.08, i partecipanti al sondaggio si aspettano in media una lieve rivalutazione dell'euro rispetto all'1.05 circa osservato alla fine del 2021. Secondo le previsioni di Credit Suisse, il corso dovrebbe addirittura salire a 1.10 entro la fine del 2022 (cfr. previsioni a pag. XY). Rispetto agli ultimi anni, le previsioni EUR/CHF dei partecipanti al sondaggio e di Credit Suisse per la fine del 2022 sono quindi relativamente simili tra loro.

Prevista la fine della svalutazione dell'EUR

Previsioni sul tasso di cambio e tassi di cambio effettivi per il rispettivo periodo di fine anno (media di dicembre)



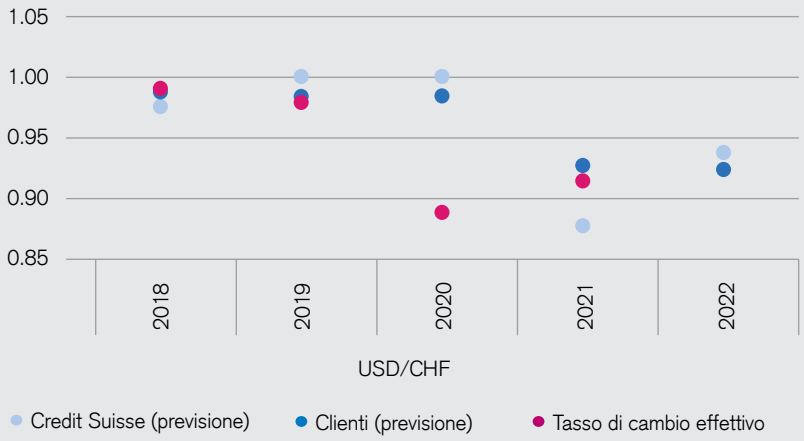
Fonte: Sondaggio sulle divise Credit Suisse 2018-2022, Credit Suisse

Corso del dollaro a 0.93 entro la fine del 2022, secondo i clienti partecipanti al sondaggio

Le forti incertezze legate alla pandemia, che si riflettevano nelle previsioni divergenti dello scorso anno, sembrano essersi leggermente attenuate per il 2022. Anche per quanto riguarda la coppia di divise USD/CHF, i clienti partecipanti e Credit Suisse si trovano abbastanza d'accordo tra loro. Alla fine del 2022, secondo le previsioni, il tasso di cambio USD/CHF cambierà solo in misura minima. I partecipanti al sondaggio si aspettano un tasso di cambio di 0.93, mentre gli esperti valutari di Credit Suisse lo stimano a 0.94 (cfr. previsioni pag. XY).

Non sono previsti grossi movimenti per USD/CHF

Previsioni sul tasso di cambio e tassi di cambio effettivi per il rispettivo periodo di fine anno (media di dicembre)



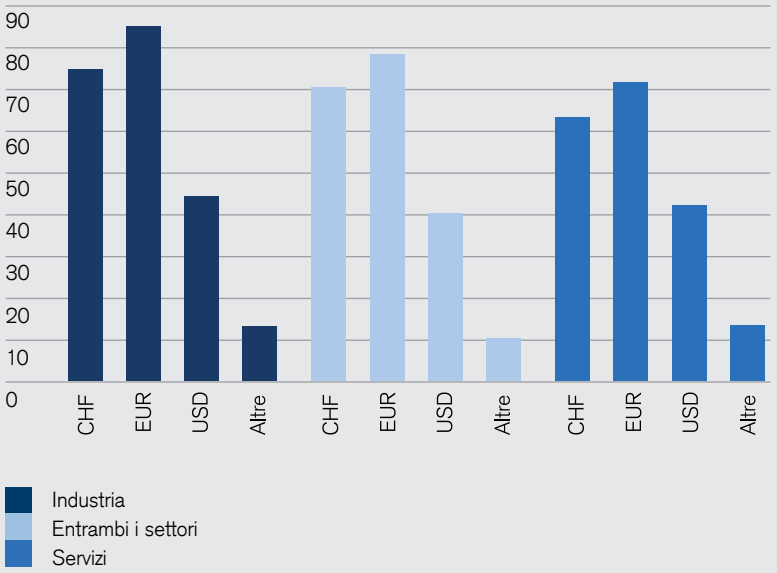
Fonte: Sondaggio sulle divise Credit Suisse 2018-2022, Credit Suisse

Ancora incertezza in merito alle previsioni GBP/CHF
Previsioni sul tasso di cambio e tassi di cambio effettivi per il rispettivo periodo di fine anno (media di dicembre)

Fonte: Sondaggio sulle divise Credit Suisse 2018-2022, Credit Suisse

Le aziende prevedono un tasso di cambio GBP/CHF di 1.26
Solo nel caso della lira sterlina (GBP) le previsioni degli esperti valutari di Credit Suisse e quelle dei clienti partecipanti al sondaggio per il 2022 sono di nuovo leggermente divergenti rispetto all'anno precedente. Mentre la previsione del tasso di cambio GBP/CHF è di 1.32 per la fine del 2022, i partecipanti al sondaggio si aspettano solo una lieve rivalutazione della lira sterlina a 1.26. Dopo che le incertezze associate alla Brexit erano diminuite l'anno scorso, per il 2022 ci sono nuove incertezze per quanto riguarda i dettagli dell'accordo commerciale con l'UE, oltre che in merito all'andamento dell'inflazione e dei tassi di interesse nel Regno Unito, che probabilmente spiegano, almeno in parte, le previsioni divergenti sui tassi di cambio.

L'85% delle aziende del settore industriale che hanno partecipato al sondaggio usa l'EUR per gli acquisti
Percentuale di aziende che utilizza la moneta negli acquisti, per settore



Scala: in percentuale (%)
Fonte: Sondaggio sulle divise Credit Suisse 2018-2022, Credit Suisse

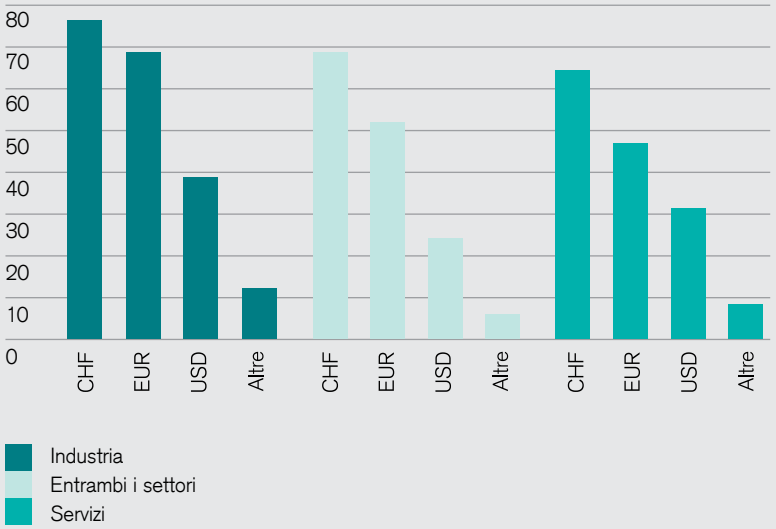
Per gli acquisti l'EUR è utilizzato da più aziende rispetto al CHF
Quasi l'80% delle aziende partecipanti acquista parte dei loro input intermedi in EUR. In media, l'EUR detiene una quota del 44% negli acquisti in queste aziende. L'EUR è quindi utilizzato ancora più frequentemente del CHF, e questo vale per tutti i settori (cfr. grafico). La sua importanza è particolarmente elevata nell'industria, dove l'85% delle aziende acquista in EUR. Nel settore dei servizi è invece utilizzato da meno aziende, con una quota del 71%. Per quanto riguarda l'USD, tuttavia, le differenze sono minime. Viene utilizzato negli acquisti dal 40-45% delle aziende in tutti i settori. In media, le aziende effettuano un terzo dei loro acquisti in USD.

Nelle vendite, il CHF rimane la valuta principale

La principale valuta per le vendite è il CHF. In totale, il 70% delle aziende partecipanti vende parte dei propri prodotti o servizi in CHF. In media, queste aziende realizzano il 63% del ricavo della vendita in CHF. Le valute estere vengono utilizzate anche nelle vendite dalla maggior parte delle imprese operanti nel settore industriale (cfr. grafico). Il 69% realizza fatturato in EUR e il 39% in USD. Per i servizi, invece, sono rispettivamente «solo» il 47% e il 31%. Nel complesso, tuttavia, l'EUR e l'USD rappresentano il 43% e il 36% delle vendite nelle aziende che li utilizzano, motivo per cui la loro importanza non va sottovalutata.

Quasi il 70% dei partecipanti nel settore industriale vende prodotti in EUR

Percentuale di aziende che utilizza la moneta nelle vendite, per settore



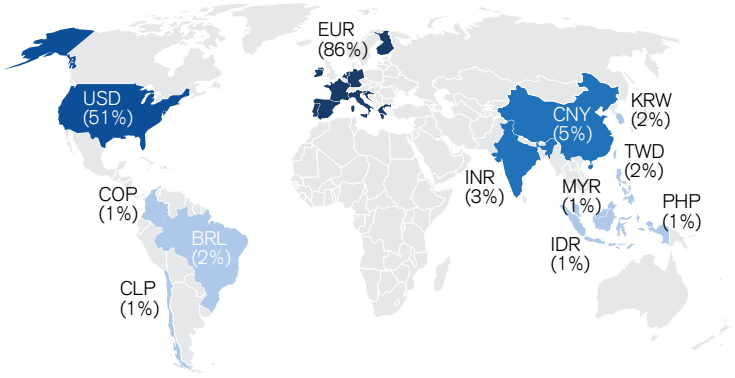
Scala: in percentuale (%)
Fonte: Sondaggio sulle divise Credit Suisse 2018-2022, Credit Suisse

L'EUR rimane la valuta estera prevalente

Mentre l'EUR e l'USD vengono usati frequentemente sia nelle vendite che negli acquisti, la percentuale di aziende che utilizza valute asiatiche o sudamericane è più bassa. Tuttavia, il 5% delle aziende partecipanti al sondaggio effettua parte delle proprie transazioni in yuan renminbi (CNY), mentre per la rupia indiana (INR) la percentuale è del 3%. Le altre valute sono utilizzate rispettivamente dall'1-2% delle aziende partecipanti. Nel complesso, l'11% ha un'esposizione a una delle valute asiatiche oggetto del sondaggio e il 4% a una delle valute sudamericane.

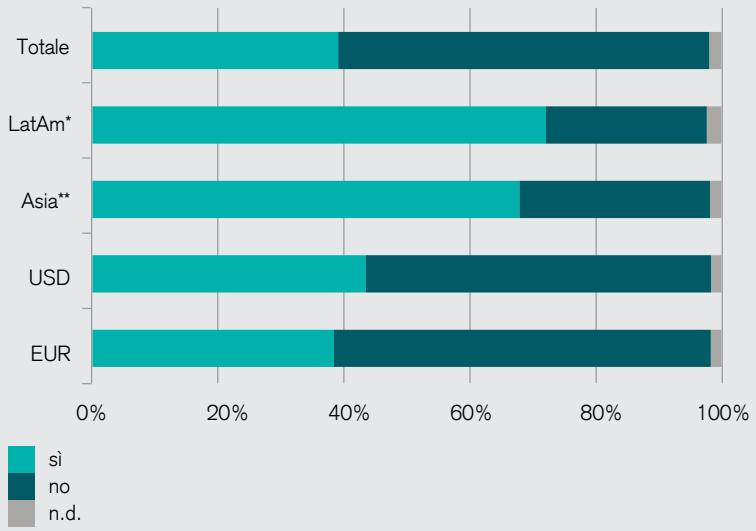
Lo yuan cinese è utilizzato dal 5% dei partecipanti al sondaggio

Percentuale di aziende con esposizione in valuta estera nelle rispettive valute



Fonte: Sondaggio sulle divise Credit Suisse 2022

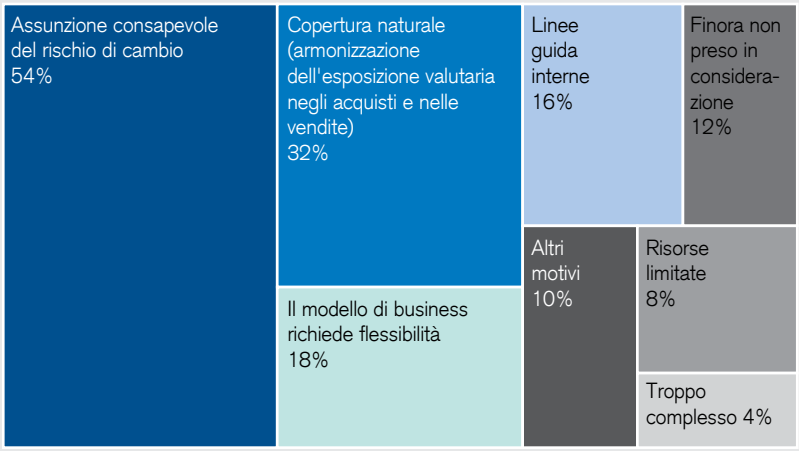
Quasi il 40% delle aziende si protegge in parte dai rischi di cambio
Percentuale di risposte alla domanda «Si protegge dai rischi di cambio?»



Fonte: Sondaggio sulle divise Credit Suisse 2022
* Valute oggetto del sondaggio: BRL, CLP, COP
** Valute oggetto del sondaggio: INR, IDR, CNY, KRW, MYR, PHP, TWD

L'esposizione in America latina o Asia spinge i clienti a ricorrere all'hedging
Le aziende svizzere partecipanti sono quindi esposte a diversi rischi di cambio. Complessivamente, un po' meno del 40% si tutela da tali rischi (cfr. grafico). La loro percentuale di hedging ammonta mediamente al 60%. Le aziende con esposizione in valuta estera a valute asiatiche o sudamericane tendono a tutelarsi in misura più elevata. Per questi gruppi, la quota di aziende che copre almeno parzialmente il rischio di cambio è significativamente al di sopra della media, con il 72% e il 68%. Ciò potrebbe essere dovuto al fatto che le aziende appartenenti a questo gruppo sono relativamente grandi e internazionali. Un'altra spiegazione sarebbe che l'esposizione a valute «esotiche» rende più necessaria una copertura. Al contrario, i clienti esposti al rischio di cambio EUR e USD hanno una tendenza alla copertura nella media.

Il 54% si vuole assumere consapevolmente il rischio valutario
«Perché non ha coperto i rischi legati all'esposizione?» (Sono possibili più risposte), quote di imprese

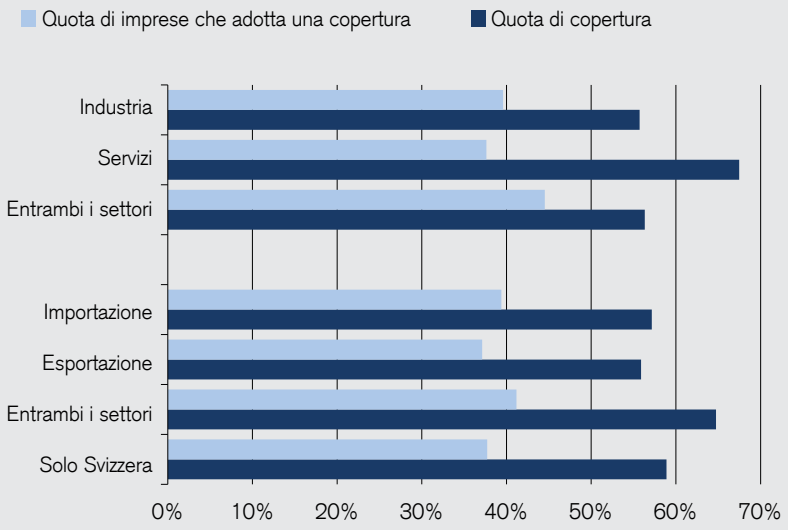


Fonte: Sondaggio sulle divise Credit Suisse 2022

Quasi un terzo si avvale di una copertura naturale
Una «copertura naturale» – cioè effettuare acquisti e vendite nella stessa valuta – è il secondo motivo più indicato alla domanda sul perché non sia stata tutelata finanziariamente l'esposizione (32%). Anche la maggiore flessibilità (18%) e le linee guida interne (16%) sembrerebbero trattenere alcuni dei partecipanti al sondaggio dal tutelarsi finanziariamente. Più della metà dei clienti partecipanti (54%) desidera anche accettare consapevolmente un certo rischio valutario in modo da poterne eventualmente anche trarre profitto. Una parte dei partecipanti non ha mai preso in considerazione l'hedging finora (12%), ha risorse limitate (8%) o considera l'hedging una questione troppo complessa (4%).

Percentuale di copertura leggermente più elevata nel settore dei servizi
Il fatto che i rischi di cambio non si possano ridurre a settori o modelli di business specifici è dimostrato dal grafico a fianco. La percentuale di aziende che si tutela è, per settore o modello di business, circa la stessa in tutte le categorie, dal 37% al 45%. Solo per quanto riguarda la quota di copertura, le imprese che forniscono servizi presentano un valore più alto con il 67%, come anche le imprese che si occupano sia di importazioni che di esportazioni con il 65%. Soprattutto per le imprese che forniscono servizi, è probabile che una «copertura naturale» sia difficilmente attuabile.

Poche differenze tra i settori per quanto riguarda l'hedging
«Ricorrete a una copertura dei rischi di cambio?», «In caso affermativo, qual è la vostra quota di copertura?», risposte delle imprese per settore e attività nel commercio estero



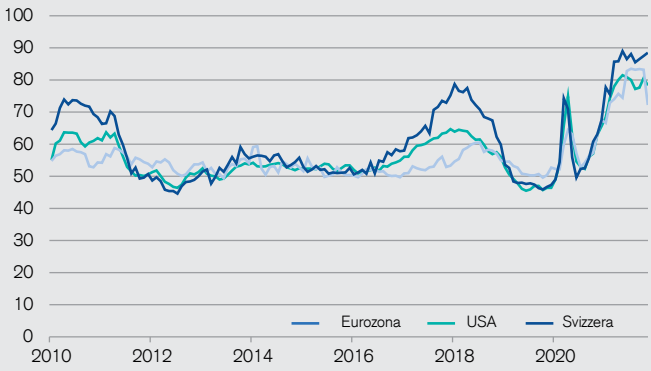
Fonte: Sondaggio sulle divise Credit Suisse 2022

Previsioni per il 2022

Europa
Nonostante le battute d'arresto a seguito delle ripetute restrizioni contro la diffusione del coronavirus, la ripresa economica nell'eurozona perdura. La crescita rimane tuttavia inferiore rispetto a quella che si registra negli Stati Uniti. La produzione industriale risente attualmente dei problemi nelle catene di fornitura, ma una volta risolti, dovrebbe aumentare nettamente. Per il momento, i ritardi nelle consegne causano un incremento insolitamente forte dell'inflazione complessiva e di fondo. La Banca centrale europea (BCE) dovrebbe ridurre ulteriormente il suo programma di acquisto di titoli nei prossimi mesi.

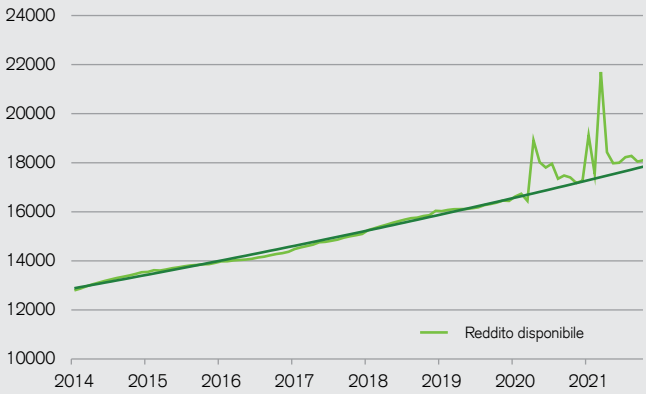
USA
Grazie all'elevato reddito delle economie domestiche dovuto ai pagamenti statali, la crescita economica dovrebbe rimanere superiore alla media ancora per un certo periodo, anche se lo stentato recupero del settore dei servizi e i persistenti problemi della catena di fornitura causano alcune difficoltà nell'attuale fase di ripresa dalla pandemia. Dopo il brusco incremento all'inizio del 2021, nel prossimo anno l'inflazione dovrebbe tornare a scendere leggermente, anche se il rischio di ulteriori forti aumenti dei prezzi non è ancora scongiurato. La banca centrale statunitense (Fed) sta gradualmente limitando la sua politica monetaria espansiva e nel 2022 potrebbe aumentare il tasso guida.

L'Europa ha risentito fortemente della pandemia di coronavirus
Indice dei tempi di consegna nell'industria (PMI)



Fonti: PMI Premium, Credit Suisse, ultimo aggiornamento: novembre 2021

Il reddito delle economie domestiche statunitensi è stato sovrastimolato
In mia. USD



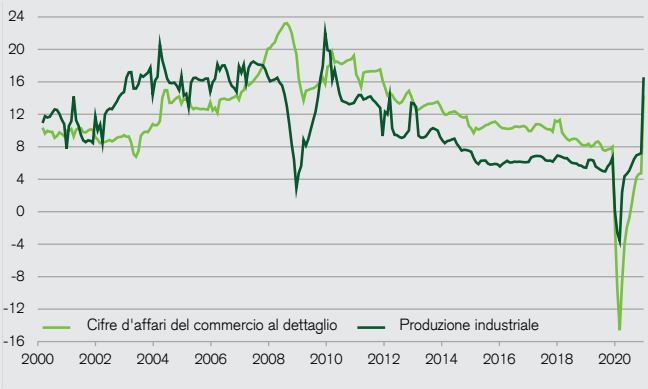
Fonti: Refinitiv, Credit Suisse, ultimo aggiornamento: ottobre 2021

Previsioni di Credit Suisse

Cina
Recentemente la crescita economica in Cina ha subito un ulteriore rallentamento. Ciò è dovuto alle difficoltà nel settore immobiliare, alle modifiche normative e alle riforme politiche. Le autorità puntano alla sorveglianza e al controllo delle società più preziose nei principali settori di crescita. Tra i settori interessati rientra anche il mercato immobiliare, dove non ci aspettiamo una crisi generale, ma un periodo prolungato di pressione al ribasso. Contemporaneamente, la ripresa dei consumi dovrebbe rimanere contenuta, e quindi per il momento mancano forti impulsi di crescita.

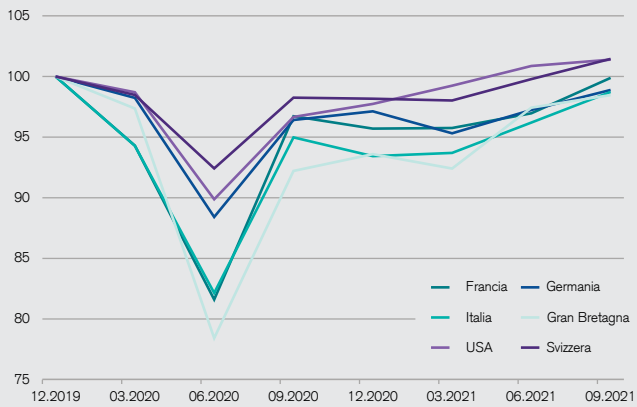
Svizzera
Nel 3° trimestre 2021 l'economia svizzera ha già superato nettamente i livelli pre-crisi. In questo senso, la Svizzera si trova in una posizione economicamente migliore rispetto alla maggior parte degli altri Paesi. Le prospettive per l'anno in corso, tuttavia, sono offuscate dall'aumento dei casi di COVID e delle misure per fronteggiare la pandemia, come pure dai problemi delle catene di fornitura globali. Comunque, la pandemia dovrebbe frenare la ripresa solo a breve termine e la situazione delle forniture dovrebbe migliorare nel corso dell'anno. Prevediamo che la ripresa nel complesso continuerà anche nel 2022.

L'economia cinese tende a perdere slancio
Rispetto all'anno precedente in %, media di 3 mesi



Fonti: Datastream, Credit Suisse. Ultimo aggiornamento: febbraio 2021

L'economia svizzera supera i livelli pre-crisi
PIL reale, destagionalizzato, 4° trimestre 2019 = 100

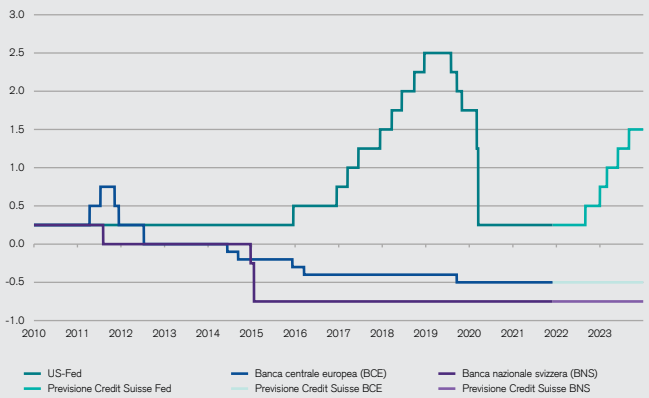


Fonti: Datastream, Credit Suisse, ultimo aggiornamento: 3° trimestre 2021

Tasso di cambio USD/CHF
Secondo le previsioni di Credit Suisse, il tasso di cambio USD/CHF fra tre mesi dovrebbe attestarsi attorno a 0.95 e fra dodici mesi attorno a 0.94. I dati sull'inflazione provenienti dagli USA sono stati nuovamente più alti del previsto, il che aumenta i timori inflazionistici e rischia di portare a una fine precoce della politica monetaria estremamente espansiva degli Stati Uniti. Il previsto aumento dei tassi d'interesse statunitensi ha conferito slancio all'USD. Ci attendiamo un ulteriore apprezzamento del dollaro statunitense, in particolare rispetto al franco svizzero, dal momento che i tassi d'interesse in Svizzera rimarranno bassi ancora a lungo.

Tasso di cambio EUR/CHF
Secondo le previsioni di Credit Suisse, il tasso di cambio EUR/CHF fra tre mesi dovrebbe attestarsi su 1.07 e perfino salire a 1.10 entro la fine del 2022. In primo luogo, la maggiore dinamica dell'inflazione nell'eurozona lascia supporre che qui il rialzo dei tassi avverrà prima che in Svizzera. In secondo luogo, la domanda di «approdi sicuri» come il franco svizzero dovrebbe scendere sulla scia della ripresa economica globale, il che porterebbe a una lieve svalutazione del franco svizzero rispetto all'euro. In terzo luogo, l'euro è una valuta che si rafforza quando la crescita economica è robusta.

La Fed alzerà i tassi d'interesse prima della BCE e della BNS
Tassi guida, in %



Fonti: Datastream, Credit Suisse, ultimo aggiornamento 14.12.2021

La forza del franco è probabilmente temporanea
EUR/CHF

Fonti: Bloomberg, Credit Suisse ultimo aggiornamento 14.12.2021

Burkhard Varnholt, CIO Credit Suisse (Svizzera) SA

Le tre tendenze che muoveranno l'economia mondiale nel 2022

In sintesi: vi sono buone probabilità che il 2022 sarà un anno economico e borsistico positivo. Tuttavia, coerenza con la strategia, disciplina e processi solidi rimangono la migliore garanzia di successo per gli investitori.

Inflazione: dopo l'apice, la flessione
Per numerosi investitori, mutuatari ed esponenti politici l'inflazione è fonte di grande preoccupazione. In Europa attualmente si attesta su livelli mai raggiunti prima negli ultimi 13 anni, negli Stati Uniti persino negli ultimi 30 anni. Tuttavia, se si considerano i principali fattori che la determinano, si comprende il motivo per cui è transitoria.

Oltre la metà dell'attuale inflazione è prodotta dal netto aumento dei prezzi dell'energia – elettricità, gas e petrolio. Ma i prezzi, che ne riflettono la scarsa disponibilità, sono il risultato di uno shock della domanda, non di una riduzione dell'offerta. Ciò spiega perché l'arrivo della primavera più calda dissiperà i timori per l'inflazione. Inoltre, le attuali difficoltà delle catene di approvvigionamento causano scarsità e incrementi dei prezzi. Le cause sono molteplici, tuttavia, gran parte dei colli di bottiglia dovrebbero svanire nel corso del 2022. Dopo Natale la domanda tenderà a normalizzarsi e molte imprese sono già in una fase avanzata di consolidamento delle catene di approvvigionamento.

Infine, la riduzione dell'imposta sul valore aggiunto adottata in Germania nel per il 2020, anno del coronavirus, ha rappresentato nel 2021 il terzo fattore principale dell'inflazione nell'Eurozona. Nel 2022 questo fattore sarà automaticamente escluso dal calcolo dell'inflazione. In altre parole, entro la seconda metà del 2022 si dovrebbe registrare una netta flessione dell'inflazione in Europa. Naturalmente, la politica monetaria non modificherà il suo supporto strategico per il risanamento dell'economia globale.

E allora perché da più parti giungono continue grida di Cassandra? Molti temono che l'aumento senza precedenti del debito pubblico e della massa monetaria potrebbe comportare una svalutazione monetaria. Ma è più probabile che avvenga il contrario. Se si consolida il sistema finanziario con la moneta appena stampata, si stabilizza anche l'economia reale. La Svizzera rappresenta l'esempio ideale in tal senso. Negli ultimi dieci anni, nessun Paese ricco del mondo ha stampato tanto denaro quanto la Banca nazionale svizzera, in proporzione alla propria economia o al bilancio della propria banca centrale. Ciò ha forse compromesso la stabilità dell'economia svizzera o del franco? Tutt'altro. Finché il denaro appena stampato circola prevalentemente sui mercati dei capitali e non entra in competizione con l'economia reale, il suo impatto sull'inflazione è "neutrale".

La decarbonizzazione dell'economia: la grande mobilizzazione di capitale
Molti si chiedono quale settore economico uscirà vincitore o sconfitto dalla pandemia e dallo sconvolgimento mondiale che ha generato. Sarebbe sbagliato rispondere a questa domanda con una prospettiva regionale, appare più appropriata una risposta in chiave tematica. L'impegno globale per la transizione energetica, la decarbonizzazione dell'economia e il potenziamento delle nostre fragili infrastrutture può essere equiparato a una carovana che ha iniziato a compiere un lungo viaggio. Non tornerà più indietro. Al contrario, se beneficia di condizioni di finanziamento favorevoli, accelererà il suo cammino e accoglierà con sé sempre nuovi segmenti dell'economia. Non si profila all'orizzonte nessun Supertrend che sia in grado, nell'arco di questo decennio, di mobilitare una quantità di capitale finanziario e umano, sia privato che pubblico, anche lontanamente paragonabile. Si tratta di un'occasione che gli investitori non possono lasciarsi sfuggire, poiché produrrà un incremento di investimenti e utili d'impresa in Europa, America e Asia. In futuro per le aziende i costi delle emissioni prodotte dalle loro attività costituiranno un fattore di costo sempre maggiore. Si tratta di una ragione suffi-

ciente per investire in processi aziendali a zero impatto climatico.

Borse ed economia: gli improbabili vincitori
Il raddoppio di molte borse in poco meno di 15 mesi ha rappresentato fonte di scetticismo per molti investitori. È ben noto il canto delle streghe nel quarto atto del Macbeth di Shakespeare: «Double, double, toil or trouble». Il repentino raddoppio delle borse sarà inevitabilmente seguito da una correzione? Non vi sono validi motivi a sostegno di questa tesi. Di norma, i corsi azionari seguono gli utili d'impresa, che dopo la pandemia sono raddoppiati più rapidamente delle azioni. I mercati vengono trainati soprattutto dalla liquidità e solo raramente dalle valutazioni. Nel corso del 2022 l'economia e i mercati azionari dovrebbero continuare a registrare valori positivi. Diverse economie domestiche non hanno ancora colmato il ritardo accumulato nei consumi e nella ristrutturazione delle proprietà immobiliari, questo depone a favore di una crescita solida. Inoltre, i numerosi pacchetti d'investimento statali stanziati l'anno scorso, confluiranno nell'economia solo nel 2022. Finché i tassi guida e i rendimenti del mercato dei capitali rimarranno bassi, si intensificherà l'emergenza globale di investimenti, in particolare per le casse di previdenza. In sintesi, la combinazione tra la redditizia crescita delle attività, costanti riacquisti di azioni, perdurare della crisi degli investimenti e della conversione di obbligazioni in azioni, suggeriscono che anche nel 2022 i mercati azionari continueranno a essere gli investimenti più interessanti. Conseguire rendimenti positivi sui mercati obbligazionari dovrebbe diventare ancora più difficile nel 2022. Migliore si profila la situazione sui mercati immobiliari europei. Mentre il franco svizzero dovrebbe consolidare ulteriormente il suo primato di valuta più forte del mondo, il crescente dinamismo dei rendimenti sul mercato dei capitali potrebbe tradursi in una maggiore volatilità dei tassi di cambio.

Dr. Burkhard P. Varnholt, Chief Investment Officer di Credit Suisse (Svizzera), Vice-Chairman del Global Investment Committee

Burkhard Varnholt ha conseguito un dottorato presso l'Università di San Gallo (HSG). Vanta oltre venti anni di esperienza internazionale nell'amministrazione di patrimoni privati e istituzionali, di cui più di dodici presso Credit Suisse.

FX Outlook 2022

Maxime Gineys, FX Sales Swiss Corporate Clients a Ginevra, considera gli effetti della pandemia sulla gestione delle valute nelle aziende e illustra le strategie che ritiene più promettenti per il 2022.

Abbiamo quasi due anni di esperienza con la pandemia di COVID. Quali insegnamenti ne possiamo trarre per la gestione delle valute?
Questa volta è stata dura per tutti noi, in particolare per le aziende. In una situazione così incerta è importante rimanere il più possibile flessibili, per potersi adattare a un contesto di rapidi mutamenti. Le vere lezioni che abbiamo appreso in questo periodo sono tre: non investire importi troppo alti, non coprire sempre il 100% delle esigenze e, se non è necessario, non impegnarsi per periodi eccessivamente lunghi.

Questo periodo di incertezza sembra prolungarsi nonostante l'aumento della percentuale di vaccinati nella popolazione. Cosa consiglia alle aziende che desiderano tutelarsi contro il rischio di cambio, senza contare troppo sugli impegni a lungo termine?

Le aziende dovrebbero considerare diversi possibili scenari futuri, valutarne il possibile impatto e in seguito attuare una strategia mirata a ridurre i rischi. Penso che sia essenziale discutere con il proprio team FX di fiducia per analizzare la situazione e definire un obiettivo per il livello di hedging. La cosa più importante è valutare correttamente le esigenze, anche simulando i flussi delle divise negli scenari peggiori. In seguito, consiglio di assumere un approccio dinamico e determinare alcuni livelli per una strategia standard Forward, Risk Reversal o Participating Forward basata sulla situazione attuale. Il mercato valutario è flessibile e noi siamo in grado di offrire ai nostri clienti soluzioni su misura, dove possono scegliere gli importi, il livello di protezione e le scadenze per soddisfare le proprie esigenze ed esposizioni.

Quali strategie consiglia alle aziende per il 2022?
La cosa più importante per una società è gestire i rischi. Se non sono coperti, un'esposizione in moneta estera può diventare molto onerosa nel caso in cui i mercati dovessero assumere un andamento sfavorevole per l'azienda. In un contesto caratterizzato dall'incertezza, è fondamentale rimanere flessibili ed essere in grado di approfittare dei movimenti del mercato a nostro favore, con una copertura in caso di eventi avversi. Una soluzione che potrebbe soddisfare questi criteri è la strategia Participating Forward.

Esempio: Participating Forward
Una società è coperta contro il rischio di cambio a 1.06 per l'acquisto di EUR contro CHF. Ogni mese ha una scadenza protetta pari a 200 000 EUR. Se il corso a contanti alla data di scadenza è superiore a 1.06, la società è totalmente protetta e può acquistare 200 000 EUR a 1.06. Tuttavia, se il corso a contanti è inferiore a 1.06, le basta comprare solo il 50% dell'importo, in questo caso 100 000 EUR, al prezzo di 1.06. In seguito può scegliere di acquistare l'altra metà sul mercato a un prezzo migliore, per ottenere un tasso medio più vantaggioso.

Le aziende che adottano questa strategia sono coperte al 100% dell'importo ma impegnate solo per il 50%. Il prezzo di esercizio viene fissato al momento del lancio. L'azienda quindi è tutelata a questo livello e al contempo è in grado di beneficiare dei movimenti della valuta al rialzo (come venditore) o al ribasso (come acquirente). Questa strategia è indicata per le aziende che si trovano ad affrontare un clima di incertezza riguardo ai futuri flussi di divise. Nel caso in cui l'esposizione dovesse inaspettatamente diminuire, il loro impegno è limitato al 50% del nozionale.

C'è una seconda strategia che merita di essere presentata: il Risk Reversal o "collar". Si tratta di un modo semplice per delimitare il tasso di cambio tra due livelli. Innanzi tutto, definiamo un limite minimo e un limite massimo insieme ai nostri clienti. A seconda della direzione delle transazioni (acquirente o venditore), una di queste due soglie viene usata per proteggere il tasso di cambio del cliente, mentre l'altra rappresenta un impegno. Per tutta la durata della strategia, il cliente sarà sicuro che il tasso di cambio non scenderà al di sotto del limite minimo, né supererà la soglia massima. Alla scadenza, se il tasso rientra tra i due limiti, il cliente è libero di operare al corso a contanti o di restare fermo. Questa strategia può essere offerta a premio zero.

Quali sono i classici errori da evitare per una società?
Uno dei principali errori compiuti da molte aziende è quello di ignorare un fatto: non essere coperti equivale a fare una speculazione. Si scommette sul tasso di cambio con la speranza che il mercato non si muova in modo sfavorevole.

Tuttavia, è importante tenere presente che anche nel caso in cui l'hedging sia in linea con la struttura e il funzionamento della società, la copertura al 100% del fabbisogno non è sempre la soluzione migliore. A volte può comportare ulteriori difficoltà: per esempio, quando a causa di una variazione inattesa dell'esposizione, come un calo delle vendite, è impossibile onorare il contratto. Solitamente noi consigliamo di coprire solo una parte del fabbisogno e di monitorare le scadenze in modo dinamico, per ridurre il rischio. Il fattore di copertura può aumentare nel tempo, man mano che i cash flow diventano più certi (layering). Nemmeno assumere un impegno con una scadenza troppo lunga è molto efficace, in quanto riduce la flessibilità dell'azienda nel reagire in caso di movimenti significativi dei mercati.

Un ultimo esempio: spesso sentiamo pronunciare dai clienti frasi come: "Il prezzo è troppo basso per vendere!"

oppure “È troppo alto per comprare!”. È una mentalità rischiosa, perché non ci sono garanzie che un tasso smetta di scendere o di salire. Se l’obiettivo dell’azienda è migliorare il proprio tasso, si possono prendere in considerazione strategie di outperformance. Ma restare in attesa di un’opportunità è speculazione.

Lo scorso anno è stato caratterizzato da una flessione della volatilità sui principali cross valutari. Come risponde alle società che considerano questo come un motivo per non essere coperte?
È un dato di fatto che ci sia stata poca volatilità nelle monete principali nel 2021. Ciò potrebbe essere pericoloso per le aziende, che potrebbero chiedersi se hanno davvero bisogno di coprire le proprie esposizioni valutarie, in quanto i movimenti non sono più così netti come in passato. Ma ora è il momento di proteggere la propria esposizione. Ogni volta che c’è un periodo di bassa volatilità, infatti, coprire i rischi è più vantaggioso, specialmente sulle strutture di divise che combinano opzioni. Pertanto si tratta di un’opportunità per coprire i livelli di esposizione più interessanti. La possibilità di un incidente esiste ancora, ma la probabilità è minore. I mercati funzionano allo stesso modo. In un contesto reso calmo dalle banche centrali, il mercato prevede meno rischi di fluttuazioni. Ma questo non significa che non ce ne saranno. Inoltre, nel 2022, molte banche centrali potrebbero ridurre o sospendere i propri programmi quantitativi e iniziare ad aumentare i tassi di interesse, il che potrebbe aumentare la volatilità. Di conseguenza, è nell’interesse delle società essere coperte piuttosto che esposte.

La copertura valutaria in tempi difficili

La pandemia ha causato enormi cambiamenti in tutto il mondo. Come hanno vissuto questo periodo le PMI svizzere? Come tre aziende operanti in tre settori del tutto diversi hanno reagito alla crisi di coronavirus e come coprono i loro rischi valutari.

Con l'insorgere della pandemia di coronavirus e il lockdown di marzo 2020, per le aziende svizzere ha avuto inizio un periodo di cambiamenti radicali. I piani accuratamente elaborati sono andati in fumo da un giorno all'altro ed è stato necessario rivedere previsioni precedentemente considerate sicure. Molte aziende hanno dovuto riorganizzarsi completamente, non solo nella loro attività giornaliera, ma anche per quanto riguarda la copertura valutaria.

Nicola Tettamanti, CEO di Tecnopinz SA, Louis Siriwardena, CEO di Lets Travel SA, e Sandra Rüegsegger, direttrice di Kölla AG, raccontano come le loro aziende hanno superato questo periodo difficile e come gestiranno i rischi valutari in futuro.

Le conseguenze della crisi di coronavirus
Per il settore dei viaggi internazionali lo scoppio della pandemia nel marzo 2020 ha rappresentato un duro colpo. Da un giorno all'altro le vacanze all'estero sono diventate impossibili. La società Lets Travel SA lo ha vissuto sulla sua pelle. «Offriamo viaggi alla scoperta dell'Asia, soprattutto in Sri Lanka e Giappone, con partenza dalla Svizzera. La nostra attività commerciale è rimasta quasi del tutto ferma per sette mesi», afferma il direttore Louis Siriwardena ricordando questo periodo difficile. Solo in seguito al lancio della campagna di vaccinazione in Svizzera, la PMI ha potuto ricominciare a fare progetti concreti per il futuro e a contare nuovamente su un graduale ritorno alla normalità dal 4° trimestre 2021.

Ma Louis Siriwardena e i suoi collaboratori non hanno perso tempo durante questo periodo. «Fortunatamente non abbiamo dovuto licenziare nessuno e abbiamo potuto pensare al nostro ulteriore sviluppo, per quanto riguarda sia i processi interni sia la nostra offerta. Quindi oggi siamo in una posizione ottimale in prospettiva di una ripresa dei viaggi.»

Anche per Tecnopinz SA la prima fase della pandemia è stata complessa. La forte incertezza ha comportato nuove sfide per il management del fornitore industriale. «Ogni giorno dovevamo affrontare nuovi problemi e trovare soluzioni differenti», racconta il CEO Nicola Tettamanti. Nel frattempo, la situazione si è lievemente stabilizzata. L'industria meccanica, elettrica e dei metalli si è nel complesso ripresa dall'inizio del 2021 e le prospettive per l'azienda di famiglia ticinese sono tornate a essere positive. Permane tuttavia un'innegabile incertezza. «Non possiamo abbassare la guardia», afferma quindi Nicola Tettamanti. Infatti, «dopo una crisi si pensa alla successiva. Dobbiamo essere sempre preparati al meglio per ciò che potrebbe aspettarci».

Per Kölla AG, con sede a Gümligen, presso Berna, la situazione è stata completamente diversa. La forte incertezza all'inizio della pandemia ha causato problemi anche ai commercianti di prodotti ortofrutticoli. Tuttavia, «la pandemia ha avuto anche effetti positivi sulla nostra attività», dichiara Sandra Rüegsegger. Se da un lato la domanda nel settore della ristorazione è completamente crollata, il commercio al dettaglio ha più che compensato questo calo. «I consumatori hanno mostrato una forte tendenza verso un'alimentazione più sana e l'acquisto di frutta e verdura fresca», afferma la direttrice. «Ciò ci ha aiutato.» Questo andamento si riflette sul risultato d'esercizio.

Vi è un aspetto che accomuna tutte le tre PMI: la pandemia ha cambiato le modalità di lavoro in modo radicale e duraturo. «Siamo stati costretti ad accelerare l'adozione di strumenti digitali», commenta Nicola Tettamanti. In altre parole: telelavoro, riunioni su Zoom, meno incontri fisici con clienti e partner in Svizzera e all'estero. Tuttavia, Tecnopinz SA, in particolare, non è mai potuta passare completamente al telelavoro. «Siamo un'azienda di lavorazione industriale e operiamo in un mercato a basso volume ma ad elevata

complessità (Low Volume/High Complexity)», spiega il CEO. «Processi di questo tipo non possono essere automatizzati. Abbiamo costantemente bisogno di collaboratori che producano in loco.»

I principali rischi valutari per le PMI

Nicola Tettamanti è convinto che il rischio maggiore sia rappresentato dal franco svizzero forte. «Circa il 90 per cento dei nostri prodotti sono, direttamente o indirettamente attraverso i nostri clienti svizzeri, destinati all'esportazione», afferma il CEO del fornitore industriale. Il calcolo è semplice: «con l'apprezzamento del franco, si riduce il nostro margine. Affinché possiamo disporre di una certa sicurezza nella nostra programmazione è quindi anche importante che la Banca nazionale svizzera, con i suoi interventi, mostri un'elevata sensibilità per la piazza industriale». L'azienda di famiglia si copre in due modi. Da un lato, con operazioni a termine mediante contratti a lungo termine. «In questo modo possiamo eliminare gran parte del rischio di cambio», spiega. «Per il resto definiamo una strategia insieme ai nostri e alle nostre consulenti di Credit Suisse per cercare di trarre vantaggio dagli andamenti dei mercati a fronte di un'assunzione di rischio leggermente superiore.»

Per Kölla AG è importante soprattutto il corso dell'euro. «Acquistiamo il 90 per cento dei nostri prodotti nell'area europea, ad esempio in Spagna o Italia», afferma la direttrice. Tuttavia, ritiene che per la sua azienda siano pochi i rischi valutari per i quali sia possibile una copertura concreta. «La nostra attività dipende molto dalle condizioni meteorologiche, i prezzi possono cambiare in ogni momento e in brevissimo tempo.» Pertanto, in genere Kölla AG acquista di volta in volta le valute estere a pronti. Poiché gli acquisti in euro dell'azienda di commercio di prodotti ortofrutticoli sono distribuiti su tutto l'anno, generalmente eventuali differenze di corso si compensano nel tempo. Per tale ragione la direttrice rinuncia a soluzioni di copertura specifiche.

Secondo Louis Siriwardena, il rischio è dovuto soprattutto alle fluttuazioni dei corsi di cambio, indipendentemente dalla loro direzione. «Paghiamo la maggior parte dei nostri costi in dollari USA, ma molti anche in valute locali», afferma il

Sandra Rüegsegger, direttrice di Kölla AG
commercia oggi prodotti ortofrutticoli a livello mondiale e rifornisce aziende della ristorazione e il commercio all'ingrosso in tutta la Svizzera. Nel 2021 la PMI ha celebrato il suo 100° anniversario. Sandra Rüegsegger lavora nell'azienda da 18 anni, di cui oltre 11 in qualità di membro del Consiglio direttivo.

ginevrino di origini srilankesi. «Per questo motivo, quanto più stabili sono i tassi di cambio, tanto meglio è per noi.» Lets Travel SA acquista le valute locali a pronti se i corsi sono favorevoli. «Anche in questo caso però non ci assumiamo mai l'intero rischio. Definiamo innanzitutto la quantità necessaria e la aumentiamo progressivamente se il tasso di cambio si trova in una determinata banda di oscillazione.» Per il dollaro statunitense l'organizzatore di viaggi ricorre a strumenti di copertura e punta su una combinazione di risk reversal e participating forward. In tal modo la PMI può coprirsi contro il rischio di un andamento negativo dei tassi di cambio e al contempo beneficiare, almeno in parte, di andamenti dei corsi migliori in confronto alle aspettative. «Questo metodo finora ha funzionato molto bene», afferma soddisfatto Louis Siriwardena.

Ci sono stati cambiamenti nel comportamento di copertura?
La pandemia non ha determinato cambiamenti nella strategia a lungo termine relativa alle coperture valutarie, per tutte le tre PMI. «In quanto azienda di famiglia dobbiamo sempre pensare a lungo termine», afferma Nicola Tettamanti di Tecnopinz SA. «Non conviene mai abbandonare i piani strategici a lungo termine.» Tuttavia, è aumentata la sensibilità per il tema dei rischi di cambio e sono state eseguite altre valutazioni ancora più precise prima di prendere decisioni importanti.

Credit Suisse come partner
Il contatto personale e senza complicazioni con i consulenti e le consulenti nel campo delle divise di Credit Suisse è l'elemento più importante. Su questo punto concordano tutti i tre responsabili. «Ci conoscono e siamo regolarmente in contatto telefonico. Inoltre conoscono nel dettaglio le nostre esigenze per quanto riguarda le valute estere e possono quindi fornirci consulenze mirate», commenta Sandra Rüegsegger. Almeno altrettanto importanti sono la reattività e la professionalità del team che si occupa di divise. «Le discussioni strategiche che svolgiamo con i consulenti e le consulenti ci aiutano enormemente», afferma Louis Siriwardena. «Ed è dimostrato che con le nostre operazioni in valuta estera otteniamo quasi sempre risultati molto positivi».

Nicola Tettamanti,
CEO di Tecnopinz SA
Nicola Tettamanti gestisce Tecnopinz SA insieme al fratello Claudio, per la seconda generazione. Dal 1970 l'azienda di famiglia ticinese produce sistemi di serraggio di altissima precisione e componenti di meccanica di precisione su richiesta dei clienti.

Louis Siriwardena,
CEO di Lets Travel SA
Lets Travel SA, con sede a Ginevra, offre viaggi in Asia dal 1993, in particolare in Sri Lanka. L'azienda collabora intensamente e direttamente con partner locali nel Paese. Louis Siriwardena ha fondato l'agenzia di viaggi e la gestisce tuttora.

Prospettive ottimistiche per il futuro
Lets Travel SA è pronta per una forte ripresa. «Il bisogno di riprendere i viaggi all'estero è impellente», afferma Louis Siriwardena. Inoltre, i clienti prediligono sempre più una consulenza personale nelle agenzie di viaggio, anziché prenotare tramite piattaforme online. «È una tendenza molto favorevole per noi.» Questa prospettiva ottimistica è a suo avviso offuscata solo da due rischi. Da un lato l'incertezza sull'andamento futuro della pandemia. «Dall'altro, il rischio che il dollaro statunitense perda stabilità rispetto al franco svizzero», spiega il CEO. «A tal proposito abbiamo avuto fortuna negli ultimi anni, ma non vi è alcuna garanzia che continui così anche in futuro.»

Per il 2022 Nicola Tettamanti prevede un clima incoraggiante anche per l'industria meccanica, elettrica e dei metalli. «Siamo in un anno di boom, vi è grande ottimismo nel settore, sia in Svizzera sia all'estero», afferma. Per lui il rischio principale è rappresentato dal fatto che il franco svizzero si trovi sotto una tale pressione che la BNS non sia in grado di contrastarla in modo sufficiente. Anche l'attuale crisi internazionale del settore della logistica è per lui motivo di preoccupazione. «Per i prossimi anni ci siamo posti l'obiettivo di creare ridondanze nell'acquisto di materiali e servizi. In tal modo saremo in grado di continuare a produrre anche in caso di interruzioni.»

Anche Sandra Rüegsegger guarda con ottimismo ai prossimi anni. L'azienda, che vanta una lunga tradizione e una storia centennale, ha superato finora bene la pandemia di coronavirus. «E credo che il nostro settore continuerà ad acquisire attrattività.» Le tendenze a una maggiore sostenibilità e a un'alimentazione più sana saranno sempre più oggetto di attenzione da parte della popolazione. Anche la produzione e il commercio equo di prodotti alimentari acquisiranno un'importanza sempre maggiore. «Possiamo trarre vantaggio da queste tendenze. Attendiamo con entusiasmo i prossimi 100 anni», afferma sorridendo la direttrice.

Ridurre al minimo i rischi di cambio grazie a strategie di copertura flessibili

Il 2021 è stato un anno complesso, in cui molte aziende hanno dovuto operare ancora in circostanze difficili. Christophe Müller (CM), responsabile Swiss Large Corporates, e Oliver Banz (OB), responsabile PMI della regione Zurigo, hanno entrambi assunto i loro ruoli circa un anno fa. Nell'intervista parlano delle esperienze vissute in questo complesso periodo con i clienti e come responsabili di grandi reparti. Spiegano inoltre l'importanza delle valute estere per le PMI e le aziende più grandi in tempi di coronavirus.

Signor Müller, lei dirige il settore Swiss Large Corporates negli affari con la clientela commerciale dalla primavera del 2021. Come ha vissuto questo periodo, anche con riferimento alle restrizioni legate al coronavirus?

CM: È stato un inizio molto interessante. Ho dovuto incontrare e conoscere molti clienti in breve tempo – di persona, ma naturalmente anche in modalità virtuale. In tale contesto ho percepito che dominava un clima di ripartenza, caratterizzato dalla voglia di lasciarsi alle spalle il COVID e i vari argomenti a esso correlati e di guardare avanti. Il contesto di mercato è oggi molto positivo in diversi settori e ci sono molte opportunità che le aziende vorrebbero cogliere.

Lei, signor Banz, gestisce le PMI della regione Zurigo da circa un anno. Quali sono le sue impressioni?

OB: È sempre entusiasmante iniziare qualcosa di nuovo e personalmente mi dà molta energia. Anch'io ho dovuto incontrare molti clienti e naturalmente ho conosciuto anche i collaboratori e l'organizzazione. Ciò mi ha consentito di imparare tantissimo in breve tempo e di apportare idee nuove. Certo non è semplice assumere un nuovo ruolo di conduzione in un periodo caratterizzato da tante restrizioni. Ci sono però anche delle opportunità e si trovano nuove strade molto stimolanti: ho incontrato i collaboratori di persona e virtualmente, in colloqui individuali e in piccoli gruppi – a volte anche all'aperto per una passeggiata.

Quali opportunità e potenzialità ha messo in luce la crisi del COVID-19 nel settore delle PMI?

OB: Da un lato è emerso ancora una volta che l'economia svizzera è molto resiliente e capace di adattarsi. Imprenditrici, imprenditori e dirigenti in tutto il Paese – come già molte volte in passato – hanno agito in modo ponderato, prudente e deciso. Dove necessario, le attività sono state chiuse e, dove possibile, sono state portate avanti quelle esistenti. Moltissimi hanno sfruttato le opportunità presentatesi e si sono ulteriormente sviluppati investendo in prodotti o in canali di vendita. Pur non trattandosi di un aspetto nuovo, è per me sempre motivo di entusiasmo: la capacità creativa imprenditoriale in Svizzera è straordinariamente dinamica!

Signor Müller, nella sua funzione è molto vicino alle più grandi imprese svizzere clienti di Credit Suisse. Cosa preoccupa i suoi clienti attualmente?

CM: I registri delle commesse di molti clienti sono pieni – al contempo però le catene di approvvigionamento destano preoccupazioni. Si verificano continui rallentamenti e ritardi. Ciò, tra le altre cose, ha conseguenze sul finanziamento e in particolare anche sulla copertura delle valute estere. A tale proposito è importante che le mie colleghe e i miei colleghi siano vicini ai clienti e che forniscano loro attiva-

mente consulenza e supporto, soprattutto in un contesto valutario volatile.

Quanto sono presenti attualmente i rischi di cambio per i suoi clienti PMI e ritiene che questi rischi siano cambiati dall'anno scorso?

OB: Per dirla eufemisticamente, la situazione è tutt'altro che semplice. Da un lato, per molte valute gli interessi sono estremamente bassi e di conseguenza anche la volatilità è ridotta. Ciò offre opportunità di coperture a lungo termine, anche se talvolta è però un pretesto per aspettare. Dall'altro lato, nel contesto della situazione geopolitica e dei citati problemi di approvvigionamento, non si devono certamente sottovalutare i rischi. Le cose potrebbero cambiare rapidamente.

Le aziende svizzere di grandi dimensioni si trovano in una situazione analoga?

CM: Assolutamente sì. L'attuale discrepanza tra domanda e offerta, ma anche i prezzi elevati delle materie prime richiedono una strategia di copertura molto rigorosa, ma al contempo anche flessibile.

Molte aziende hanno alle spalle un periodo difficile o risentono tuttora delle conseguenze economiche della pandemia di COVID. Cosa consiglia a questi clienti per quanto riguarda le valute estere?

CM: Bisogna stabilire una strategia e seguirla con coerenza. Occorre soprattutto occuparsi delle coperture, che se trascurate, potrebbero far svanire in un batter d'occhio ogni punto percentuale faticosamente guadagnato in termini di efficienza.

Lei si occupa di valute estere a livello professionale. Le valute estere sono però indubbiamente importanti anche nella vita privata: ricorda un aneddoto al riguardo?

OB: Recentemente sono stato a Londra e avevo pensato di portare con me le mie banconote e le mie monete – devo ammettere piuttosto vecchie. Essendo state ritirate dalla circolazione ormai da tempo, nessuna banca mi ha cambiato il denaro. Così, invece di fare il turista, ho fatto il giro delle banche, per poi alla fine dovermi addirittura recare presso la sede centrale della Banca d'Inghilterra. Anche questo è stato una sorta di giro turistico.

CM: Ricordo un viaggio sul Kilimangiaro. Naturalmente prima di partire mi sono procurato la moneta locale, lo scellino keniota, e qualche dollaro statunitense come riserva. Quando fui sul posto, nessuno voleva gli scellini e tutti accettavano solo i dollari. Alla fine del viaggio ho donato la moneta keniota a un'organizzazione caritatevole locale.

Imparare dagli specialisti nella FX Academy

Leif Woodtly, responsabile FX Sales per la clientela istituzionale e commerciale presso Credit Suisse presenta la nuova FX Academy. Nei corsi personalizzati gli specialisti e le specialiste di Credit Suisse trasmettono le proprie conoscenze ai partecipanti.

Leif Woodtly, lei è responsabile del team FX Sales per la clientela commerciale di Credit Suisse. Di cosa si occupa esattamente il suo team?
In linea di principio, abbiamo due compiti: offriamo consulenza alla clientela commerciale sulla loro gestione della liquidità in relazione alle valute estere ed eseguiamo anche le loro operazioni in divise sul mercato. In questo modo rispondiamo in modo flessibile alle esigenze specifiche. Per esempio, molti e molte clienti sanno perfettamente quali strategie e prodotti impiegare per gestire la loro esposizione in valuta estera. In tali casi ci limitiamo a eseguire i loro incarichi. Altri, ad esempio gli Entrepreneur con poca esperienza in transazioni in valuta estera, hanno bisogno di una consulenza più approfondita o desiderano far rivedere regolarmente da noi la loro strategia. Li sosteniamo nell'intero processo di copertura valutaria, dalla formulazione della strategia fino alla gestione della valuta estera e alla scelta di soluzioni di hedging.

Per noi è fondamentale essere vicini ai nostri e alle nostre clienti, nonché conoscere e comprendere loro e la loro attività. Per questo motivo i nostri collaboratori operano in cinque uffici regionali a Lugano, San Gallo, Basilea, Ginevra e Zurigo.

Come è cambiato il vostro lavoro a causa della pandemia?
Poiché i legislatori considerano la nostra sfera di competenza una funzione cruciale e di rilevanza sistemica all'interno della banca, siamo soggetti a severe norme di vigilanza. Per noi l'home office non era una possibilità, abbiamo dovuto continuare a operare sull'infrastruttura nelle sale contrattazioni di Credit Suisse. Ci ha aiutato il fatto che il nostro team sia distribuito in più sedi in tutta la Svizzera. In questo modo abbiamo potuto proseguire l'attività senza modifiche sostanziali e interruzioni. Anche se una sede avesse dovuto chiudere parzialmente a causa della pandemia, avremmo avuto anche altre possibilità per proseguire l'attività. I nostri clienti hanno molto apprezzato questa buona disponibilità e l'affidabilità del nostro servizio. Soprattutto nella prima fase della pandemia, quando i mercati erano turbolenti e il clima di incertezza era di conseguenza notevole.

Tuttavia, due aspetti sono cambiati in modo duraturo: siamo sicuramente cresciuti per quanto riguarda la pianificazione generale del lavoro e la comunicazione elettronica rispetto al periodo precedente la pandemia. Inoltre, è aumentata notevolmente anche la consapevolezza di rischi inattesi. La pandemia ha dimostrato che gli operatori di mercato non si concentrano più principalmente sui classici rischi di mercato. Ma preparano sempre di più le loro a aziende anche agli effetti delle pandemie, ai colli di bottiglia e alla scarsità di materie prime.

Nel 2022 Credit Suisse introdurrà una nuova offerta con FX Academy. Che cosa prevede esattamente?
Con l'Academy, vogliamo rispondere a un'esigenza che negli ultimi anni abbiamo percepito sempre di più tra i nostri e le nostre clienti. Questo dopo una formazione specifica nella gestione pratica delle transazioni in valuta estera per i collaboratori e le collaboratrici che lavorano nel reparto finanziario.

Finora avevamo fissato appuntamenti individuali per illustrare ai partecipanti le basi delle operazioni in divisa con una sorta di “crash course” al trading desk. In questo modo, i clienti potevano superare in una certa misura il timore di entrare in contatto con queste tematiche. Inoltre, hanno potuto conoscerci personalmente e porci le domande che da molto tempo li assillavano.

Contemporaneamente abbiamo ricevuto richieste di workshop approfonditi, in cui i clienti e le clienti desideravano comprendere meglio le possibilità di applicazione della teoria, nonché i rischi e le opportunità legati a strategie e prodotti più complessi. In genere, si trattava di temi come derivati in operazioni di hedging ampliate, di come applicare concretamente strategie di outperformance e di come le aziende possono quindi diventare più flessibili nella loro copertura valutaria. Finora, però, abbiamo svolto tali presentazioni solo su richiesta. La FX Academy ci dà la possibilità di ampliare questa offerta per la nostra clientela.

Come possono beneficiare dell’offerta i partecipanti?
Organizzeremo corsi di un giorno in diverse sedi, in cui illustreremo i principali prodotti, la terminologia nonché i processi e i nessi macroeconomici di base relativi alle operazioni quotidiane in divise. Tuttavia, organizzeremo anche corsi pratici per treasurer esperti, in cui analizzeremo più da vicino questi aspetti e faremo luce sull’impiego di hedging strutturati.

Questi corsi offrono diversi vantaggi: saremo in grado di trasmettere le conoscenze in modo efficace e di rispondere alle domande concrete dei partecipanti. Al tempo stesso, questi ultimi saranno in grado di ampliare la loro rete di contatti e di discutere direttamente della gestione anche con i loro pari. Inoltre, mettiamo a disposizione dei nostri e delle nostre clienti il nostro materiale di formazione online, in modo che possano consultare autonomamente i contenuti in tutta comodità.

Come si può partecipare alla FX Academy e dove è possibile trovare le informazioni più importanti?
Per saperne di più o per iscriversi a un corso di formazione, la clientela interessata può in qualsiasi momento rivolgersi al proprio consulente di Credit Suisse o presentarsi presso uno dei nostri punti d’appoggio FX.

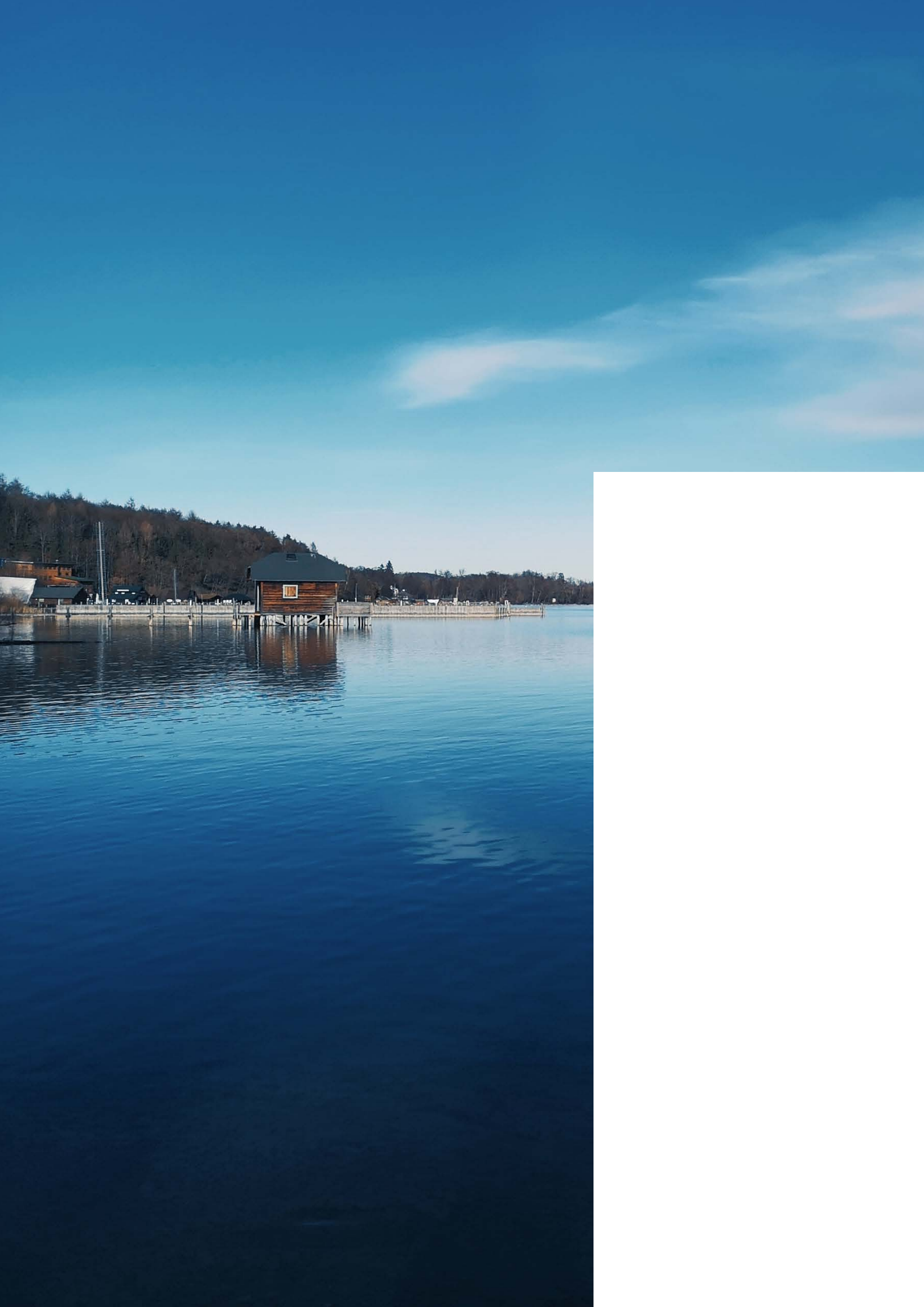
FX Strategy Desk di Credit Suisse

Quali sono gli sviluppi più importanti che influenzeranno i mercati dei cambi nei prossimi mesi? In che direzione andranno i mercati a breve-medio termine? Il team FX Trading Strategy di Credit Suisse fornisce ai clienti le informazioni essenziali per supportarli nell'elaborazione di strategie adeguate alle esigenze specifiche della loro attività.

Lo sviluppo di idee di trading tattico è la principale competenza del team Foreign Exchange Trading Strategy di Credit Suisse. I dieci specialisti a New York, Londra, Zurigo, Buenos Aires, Singapore e Mosca coprono tutti gli aspetti rilevanti nei mercati sviluppati ed emergenti. Diversamente dalle previsioni a lungo termine prodotte dal team Research di Credit Suisse, le nostre analisi tendono ad avere un orizzonte temporale molto più breve, di tre mesi al massimo. Oltre ai dati di mercato tradizionali e al contesto di rischio globale, le opinioni prendono in considerazione anche la politica monetaria locale, nonché gli sviluppi fiscali e politici. In questo modo, offrono informazioni dettagliate ed esaustive sul futuro a breve termine dei mercati per i clienti, nonché per i team preposti alle vendite e al trading all'interno di Credit Suisse.

Aggiorniamo costantemente le nostre view in pubblicazioni e in un podcast settimanali disponibili per i clienti a livello globale. Con queste informazioni, i clienti possono beneficiare di una panoramica generale del contesto macroeconomico e di idee di trading su valute specifiche fornite dai nostri esperti. Inoltre, i clienti in Svizzera possono abbonarsi a una newsletter giornaliera in tedesco e in inglese, nonché a una pubblicazione settimanale in tedesco contenente gli sviluppi più recenti e rilevanti sui mercati delle divise. Per i clienti con esigenze o richieste specifiche, possiamo proporre anche chiamate e visite individuali.

Il **Dr. Günter Grimm** ricopre l'incarico di FX Strategist e Director presso Credit Suisse. Vanta oltre 20 anni di esperienza nell'ambito degli acquisti e delle vendite e ha lavorato presso varie banche d'investimento internazionali come Currency Strategist e FX Sales Expert, fornendo consulenza a clienti istituzionali e commerciali. Da maggio 2019 fa parte del team Global Trading Desk FX Strategy di Credit Suisse con sede a Zurigo.



Operazioni swap e gestione della liquidità

Una soluzione intelligente per i periodi di incertezza

Mantenere la piena flessibilità nella gestione della liquidità con gli swap

Considerando la straordinaria incertezza che ha caratterizzato l'economia nell'ultimo anno, la gestione della liquidità ha costituito uno dei temi chiave per molte imprese. La forte ripresa economica e la corrispondente crescita della domanda nel 2021 hanno causato una delle peggiori crisi mai osservate nelle catene di approvvigionamento. Ciò ha portato a significativi ritardi nella produzione e nella logistica che hanno completamente sconvolto le proiezioni relative ai pagamenti di clienti e fornitori.

Le operazioni swap possono rappresentare uno strumento efficace in tal senso, poiché offrono alle aziende l'opportunità di ripianificare la scadenza delle operazioni esistenti. Infatti, uno swap fornisce piena flessibilità nella gestione della liquidità di un'impresa, pur conservando l'obiettivo dell'operazione a termine iniziale, ossia la copertura dei rischi di cambio.

Nonostante esistano da oltre 40 anni, gli swap sono ancora sottovalutati e molte società li usano raramente. Essi rappresentano tuttavia una soluzione semplice in cui i tassi di cambio sono determinati solo dal differenziale del tasso di interesse tra le due valute. Considerando il contesto attuale caratterizzato da bassi tassi d'interesse, sono una misura valida e conveniente per la gestione della liquidità.

Operazioni swap e gestione della liquidità

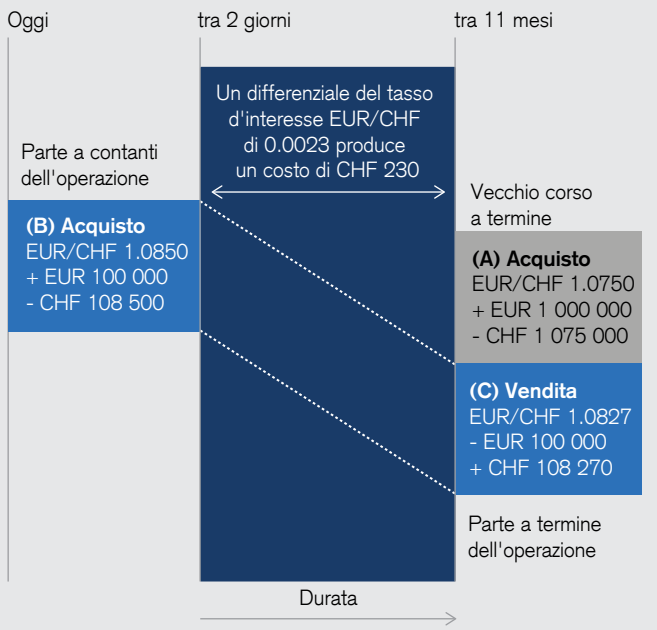
I due casi pratici seguenti illustrano i benefici che gli swap possono offrire alla clientela commerciale.

Caso pratico 1 - Un importatore svizzero alla ricerca di flessibilità
Una società svizzera ha concluso un'operazione a termine per l'acquisto di EUR 1 milione con scadenza a un anno. Questa operazione permette alla società di coprire l'esposizione in valuta estera prevista dalla sua direzione per tutto il prossimo anno. Inoltre, la società ha potuto approfittare del livello favorevole del tasso di cambio EUR/CHF a 1.0750, ben al di sotto del suo budget iniziale.

Scenario 1 - Anticipare la scadenza
Dopo un mese, la società ha bisogno immediatamente di EUR 100 000 per la prima tranche di pagamenti al suo fornitore europeo. Un'operazione swap permette alla società di acquistare a contanti (in due giorni lavorativi) l'importo necessario di EUR e contemporaneamente rivenderli alla data originale. Pertanto, la valuta estera è disponibile a contanti, mentre la vendita compensa l'operazione a termine originale che è ridotta a EUR 900 000. Tale operazione swap costa soltanto il differenziale di interesse tra EUR e CHF per i restanti undici mesi.

Cross valutario: EUR/CHF
Nominale: EUR 1 mio.
Durata: 1 anno
A contanti: 1.0750

Grafico 1



(A) La società ha acquistato EUR 1 000 000 che saranno contabilizzati tra 12 mesi al tasso di 1.0750.

(B) Dopo 1 mese, la società ha bisogno immediatamente di EUR 100 000. Un'operazione swap le permette di anticipare la scadenza di una parte dell'importo originario. La società acquista EUR 100 000 in un'operazione a contanti al tasso attuale di 1.0850.

(C) Contemporaneamente, la società rivende EUR 100 000 alla data della vecchia operazione a termine. Lo sconto di 0.0023 corrisponde al differenziale d'interesse tra EUR e CHF per i restanti 11 mesi dell'operazione originale, determinando un tasso a termine di 1.0850 - 0.0023 = 1.0827. In questo caso, il risultato è un tasso EUR/CHF meno favorevole sulla prima gamba (near leg - 1.0850), controbilanciato però nella seconda gamba (far leg) dall'utile sulla vecchia data a termine (acquisto a 1.0750 contro vendita a 1.0827). Nel complesso, questa operazione swap produce costi per CHF 230.

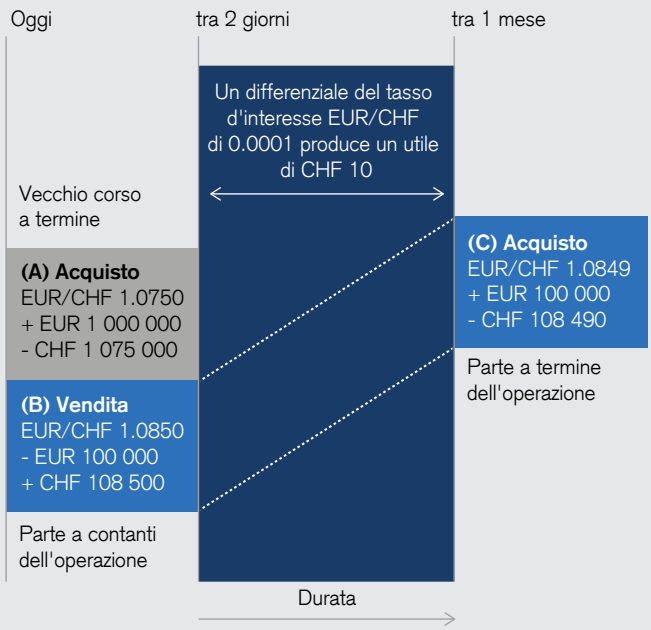
Scenario 2 - Prorogare la scadenza
È passato un anno e l'operazione a termine scade tra due giorni (a contanti). Tuttavia, una parte della merce non è ancora stata consegnata. La società ha bisogno di differire EUR 100 000 di un mese. Mediante uno swap, la società è in grado di estendere la durata del periodo desiderato. In questo caso, il differenziale di interesse tra EUR e CHF per un mese genera un utile.

(A) La società ha acquistato EUR 1 000 000 che saranno contabilizzati tra 12 mesi al tasso di 1.0750.

(B) Dopo 1 anno, il fabbisogno di liquidità richiede di posticipare EUR 100 000 di un altro mese. Utilizzando uno swap, la società vende EUR 100 000 in un'operazione a contanti al tasso giornaliero di 1.0850 per allinearsi con l'operazione a termine esistente, neutralizzando la parte non necessaria.

(C) Allo stesso tempo, la società acquista EUR 100 000 a termine di a 1 mese al nuovo tasso di 1.0849 (1.0850 meno lo sconto di 0.0001). Sulla gamba corta vi è un utile considerevole tra il corso a termine in scadenza e la nuova operazione a contanti (vendita a 1.0850 contro acquisto a 1.0750) che viene compensato alla nuova data di scadenza. Il risultato di questa operazione è un utile di CHF 10.

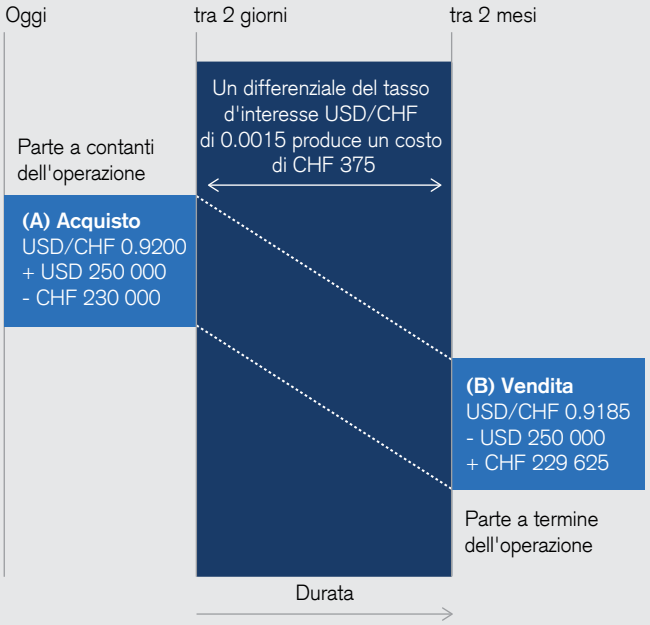
Grafico 2



Operazioni swap e gestione della liquidità

Caso pratico 2 - Gestione della liquidità per una multinazionale
Una società internazionale ha sede in Svizzera e gestisce i suoi conti in CHF. Incassa i ricavi e paga le spese in diverse valute estere, ma la liquidità e il bilancio sono detenuti in CHF. Il conto in USD presenta un saldo a debito di USD 250 000. La società prevede un considerevole afflusso di liquidità in USD tra due mesi. Poiché preferisce evitare le esposizioni in divise derivanti da operazioni a contanti, la direzione opta per un'operazione swap. Uno swap permette di utilizzare la liquidità in CHF per finanziare temporaneamente il saldo a debito in USD, rendendolo la soluzione ottimale in questo caso.

Grafico 3:



(A) La società acquista USD 250 000 contro CHF in un'operazione a contanti a 0.9200 per coprire il saldo a debito.

(B) Contemporaneamente, la stessa quantità di USD viene venduta a termine a 2 mesi a 0.9185 (0.9200 meno uno sconto di 0.0015). In questo modo il rischio di cambio è coperto dalla vendita a termine. Tra 2 mesi, verranno addebitati i USD e verrà ripristinato il saldo del conto iniziale.

Il costo di 15 pip (0.0015) rappresenta il differenziale del tasso d'interesse sul mercato tra USD e CHF calcolato sulla durata.

Il costo dello swap è pari a CHF 375. Supponendo un rapporto costi/proventi da interessi su CHF dello 0%, ciò corrisponde allo 0,98% annuo*, notevolmente inferiore rispetto all'interesse debitore sull'USD.

*** Formula del differenziale di interesse:**

$$\frac{(0.0015 \times 360 \times 100)}{(60 \times 0.9200)} = 0{,}98\%$$

Quale soluzione di copertura si adatta meglio alle vostre esigenze dipende da vari fattori come il tipo di attività, le aspettative di mercato e la tolleranza al rischio. **Riccardo Spinelli**, FX Sales Corporate and Institutional Clients a Lugano, offre consulenza alla clientela commerciale ticinese per trovare la soluzione più idonea alle singole esigenze.

Trovare la soluzione di copertura ottimale
Le incertezze economiche del 2021 hanno portato molte aziende a rivolgersi al desk di Lugano per gestire le proprie posizioni a termine. La copertura valutaria permette alle imprese di migliorare la propria gestione della liquidità e di concentrarsi sul core business. Al contempo, gli swap permettono una certa flessibilità pur conservando il potenziale di copertura.

Vantaggi	Svantaggi
▪ L'operazione swap viene utilizzata per estendere (o ridurre) un'operazione a contanti, a termine o un'altra operazione swap, oppure per gestire la liquidità ▪ Tasso swap (se a vostro favore)	▪ Nessuna copertura dei rischi ▪ Tasso swap (se a vostro carico)

Le aziende svizzere trarranno profitto dalla ripresa economica negli USA

Martin Naville, CEO della Swiss-American Chamber of Commerce, in questa intervista parla di opportunità e rischi per le aziende esportatrici svizzere sul mercato statunitense.

Signor Naville, lei conosce molto bene sia gli Stati Uniti sia la Svizzera. Quanto sono importanti le relazioni economiche con gli Stati Uniti per le imprese svizzere?
Sono assolutamente fondamentali. Innanzitutto, i due Paesi si assomigliano molto per diversi aspetti. Sono le uniche democrazie dirette al mondo e offrono un livello molto elevato di sicurezza giuridica e trasparenza. Entrambi i Paesi si distinguono inoltre per l'innovazione e le università di elevato prestigio. Questo offre alle imprese una solida base per rapporti economici di successo a lungo termine.

In secondo luogo, negli ultimi vent'anni l'export svizzero ha registrato una crescita straordinaria negli USA. Il mercato statunitense ha ormai sostituito persino quello tedesco come maggiore destinatario delle esportazioni di beni svizzeri. A titolo di confronto, 17 anni fa si esportavano gli stessi quantitativi verso USA, Francia e Italia, mentre oggi le aziende elvetiche vendono più prodotti negli Stati Uniti che in Italia, Francia, Regno Unito e Austria insieme, e il doppio rispetto ai Paesi BRICS. Fino a qualche anno fa questo era impensabile. Le vendite negli USA continuano a crescere ininterrottamente. Per numerosi settori, soprattutto quello farmaceutico, questo mercato è ormai più il più redditizio al mondo.

Come giudica l'evoluzione futura dell'economia negli Stati Uniti? L'attuale ripresa proseguirà?
Non vi è alcun dubbio. L'economia statunitense può contare su strutture molto agili e flessibili. Ma vi è anche una forte necessità di miglioramento, ad esempio nelle infrastrutture, nel campo delle energie sostenibili, nella sanità o sul fronte del recupero delle capacità produttive. A questi scopi saranno destinati investimenti statali per un importo di 1200 miliardi di dollari. Anche le aziende svizzere ne potranno trarre vantaggio, soprattutto quelle che godono già di una forte presenza negli Stati Uniti. A offuscare il quadro sono solo i problemi che sta attraversando il settore della logistica e la situazione difficile sul mercato del lavoro. Ma sono molto fiducioso che per i prossimi due - tre anni si potrà osservare una solida crescita economica.

Per quanto concerne i tassi d'inflazione, vi è ancora qualche incertezza. L'attuale livello elevato di inflazione è certamente dovuto a effetti di recupero e alle difficoltà logistiche temporanee. Su una possibile inflazione di fondo di lunga durata vi sono opinioni molto divergenti tra gli economisti. La Fed non ha interesse a pianificare un rialzo dei tassi d'interesse. Ma se la pressione dovesse aumentare, si vedrà costretta a intervenire.

Cosa significa questo per il valore del dollaro?
Molti elementi indicano sostanzialmente un indebolimento del dollaro USA. In particolare nei confronti del franco svizzero, la tendenza negli ultimi 40 anni è sempre stata la stessa: il rafforzamento del franco. Scommettere contro questo trend non conviene, anche se il tasso di cambio è rimasto relativamente stabile negli ultimi anni. Lo status di moneta guida globale per il dollaro USA non è tuttavia a rischio. Al mondo non esiste nessun'altra valuta potenzialmente di pari importanza. Si potrebbero eventualmente verificare spostamenti a livello regionale, ad esempio se la Cina esercitasse pressione sui suoi partner commerciali e ottenesse l'utilizzo vincolante del renminbi come mezzo di pagamento negli affari bilaterali.

Quali saranno, a suo parere, i rischi e le opportunità maggiori nel 2022?
Naturalmente i rischi sono sempre presenti, come ci hanno insegnato gli ultimi due anni. Ad esempio, non si può escludere al 100 per cento il pericolo di una nuova crisi dell'euro. Sul fronte globale, l'intensificarsi delle tensioni tra USA e Cina, ad esempio riguardo alla questione di Taiwan, può frenare l'economia mondiale.

È importante che la situazione nel settore della logistica si stabilizzi nei prossimi 12 mesi e i flussi di merci tornino a funzionare in modo regolare. Per il 2022 sono tuttavia sostanzialmente molto ottimista, soprattutto per quanto riguarda la Svizzera e gli Stati Uniti. L'economia di entrambi

Dopo la laurea in giurisprudenza conseguita all'Università di Zurigo, **Martin Naville** ha lavorato presso JP Morgan come corporate banker ed è stato in seguito consulente strategico presso il Boston Consulting Group per 16 anni. Segue molto attivamente gli sviluppi politici ed economici sulle due sponde dell'Atlantico. Da oltre 17 anni è CEO della Swiss-American Chamber of Commerce.

i Paesi si è dimostrata finora molto resiliente nella crisi del coronavirus; pertanto al momento le prospettive per le imprese sono positive. A mio avviso questa evoluzione non è casuale. Sia la Svizzera sia gli Stati Uniti hanno una politica economica relativamente liberale, che si ripercuote positivamente sulla capacità innovativa delle imprese. E questo è un aspetto cruciale per il successo economico.

I vostri esperti locali in valute estere

Consulenza personale
La nostra esperienza al vostro servizio

Aggiornamenti FX
Informazioni sui mercati e sulle divise

Eventi FX
Inviti a eventi, relazioni tecniche e conferenze telefoniche

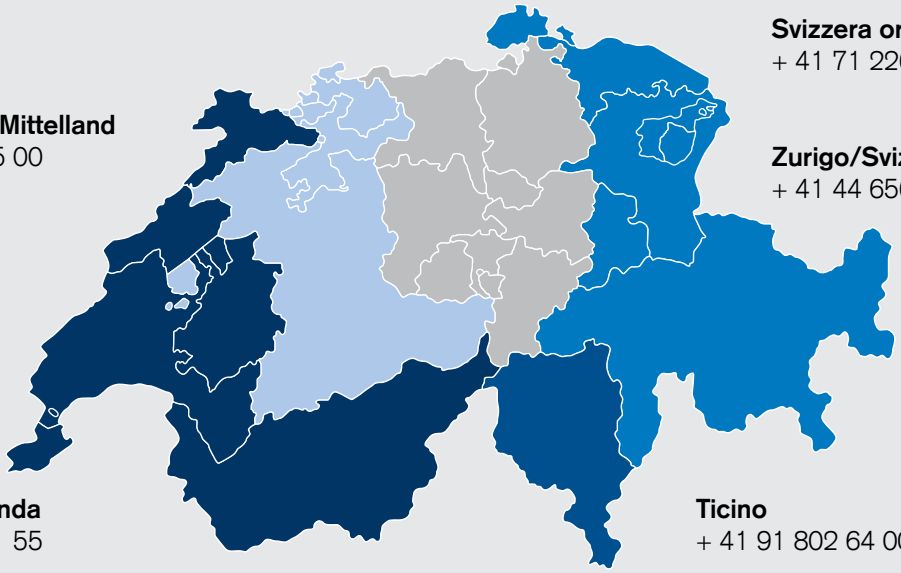
FX News
Su richiesta, newsletter settimanali o giornaliere

Grafici FX
Corsi e tassi d'interesse attuali, corsi medi giornalieri e mensili

Vi offriamo assistenza e consulenza per tutte le questioni relative a valute, metalli e mercato monetario. Saremo lieti di elaborare con voi soluzioni di copertura o di cercare opportunità per ottimizzare la vostra gestione della liquidità.

- Operazioni di cassa e a termine, swap
- Opzioni e derivati strutturati
- Investimenti sul mercato monetario e investimenti in doppia valuta
- Accesso online alle vostre operazioni in divise attraverso la piattaforma «my Solutions»

Parlatene localmente con uno dei nostri esperti in valute estere: ci trovate in una delle nostre sedi regionali a Basilea, Ginevra, Lugano, San Gallo o Zurigo. Per ulteriori informazioni non esitate a rivolgervi al vostro consulente.



Svizzera orientale
+ 41 71 226 61 80

Zurigo/Svizzera centrale
+ 41 44 656 68 00

Svizzera sett./Mittelland
+ 41 61 279 65 00

Svizzera romanda
+ 41 22 394 81 55

Ticino
+ 41 91 802 64 00

credit-suisse.com/divise

CREDIT SUISSE (Svizzera) SA
Casella postale
CH-8070 Zurigo
credit-suisse.com

Disclaimer
Le informazioni fornite nel presente documento costituiscono materiale di marketing. Non si tratta di una consulenza d'investimento o di altro tipo basata su una considerazione della situazione personale del destinatario né del risultato di una ricerca obiettiva o indipendente. Le informazioni fornite nel presente documento non sono giuridicamente vincolanti e non costituiscono né un'offerta né un invito a effettuare alcun tipo di operazione finanziaria. Queste informazioni sono state redatte da Credit Suisse Group AG e/o dalle sue affiliate (di seguito "CS") con la massima cura e secondo scienza e coscienza.
Le informazioni e le opinioni contenute nel presente documento sono quelle di CS al momento della redazione e possono cambiare in qualsiasi momento senza preavviso. Esse sono state ricavate da fonti ritenute attendibili.
CS non fornisce alcuna garanzia circa il contenuto e la completezza delle informazioni e, dove legalmente consentito, declina qualsiasi responsabilità per eventuali perdite connesse all›uso delle stesse. Salvo indicazioni contrarie, tutti i dati non sono certificati. Le informazioni fornite nel presente documento sono a uso esclusivo del destinatario.
Né le presenti informazioni né eventuali copie delle stesse possono essere inviate, consegnate o distribuite negli Stati Uniti o a US Person (ai sensi della Regulation S dello US Securities Act del 1933, e successive modifiche).
Il presente documento non può essere riprodotto, né totalmente né parzialmente, senza l'autorizzazione scritta di CS.
Gli investimenti in moneta estera espongono al rischio aggiuntivo di una possibile perdita di valore della moneta estera rispetto alla moneta di riferimento dell'investitore.
Gli investimenti in materie prime e in derivati o indici degli stessi sono soggetti a rischi particolari e ad elevata volatilità. La performance di tali investimenti dipende da fattori non prevedibili come catastrofi naturali, influssi climatici, capacità di trasporto, instabilità politica, fluttuazioni stagionali e forti effetti del roll forward, soprattutto per future e indici.
Traded option e financial future sono derivati complessi che possono comportare un elevato grado di rischio. Sono negoziati in una borsa regolamentata in cui le condizioni di questi prodotti derivati (p. es., l'attività sottostante, la scadenza, la quantità, l'esercizio) sono standardizzate da tale borsa. Inoltre, sono liquidati tramite stanze di compensazione. Il valore di tali prodotti derivati dipende dall'evoluzione del valore dell'attività sottostante. Traded option and financial future sono pertanto destinati unicamente agli investitori in grado di comprendere e assumersi tutti i relativi rischi.
Le transazioni over the counter ("OTC") sono prodotti derivati complessi non standardizzati e non cartolarizzati. Sono negoziate fuori borsa. Le transazioni OTC, che non sono liquidate mediante stanze di compensazione e non hanno un mercato secondario, possono comportare un elevato grado di rischio. Esse sono pertanto destinate unicamente agli investitori in grado di comprendere e assumersi tutti i relativi rischi. Il valore dei prodotti dipende dall'andamento del valore del sottostante e dalla solvibilità dei soggetti coinvolti, che possono cambiare sull'arco della vita del prodotto. Una società di CS può essere coinvolta in altre operazioni collegate a qualunque sottostante dei summenzionati prodotti; di tali possibili transazioni non si fa menzione in questa sede. Le condizioni vincolanti di qualunque transazione sono riportate negli specifici contratti e conferme OTC. È possibile richiedere al Relationship Manager qualsiasi ulteriore informazione su questi prodotti (p. es. le condizioni integrali).

Copyright © 2022 Credit Suisse Group AG e/o sue affiliate. Tutti i diritti riservati.

CREDIT SUISSE
Dormire sonni tranquilli grazie alla copertura valutaria. Perché no?
Se desiderate operare all'estero senza esporvi al rischio delle oscillazioni del tasso di cambio, noi siamo la banca che vi sostiene.
credit-suisse.com/imprenditori
Tutelatevi subito
Copyright © 2022 Credit Suisse Group AG e/o società collegate. Tutti i diritti riservati.