



EXANE DERIVATIVES Tavola rotonda a Lugano sul momento dei mercati

# Euro? È quasi tutto fermo fino alle elezioni tedesche

Per una soluzione davvero reale, bisogna attendere il nuovo governo tedesco. Né la Merkel, né Steinbrück osano oggi pronunciare la «parola magica».

di CORRADO BIANCHI PORRO

Gildas Hita De Nercy, presidente del Direttorio di Ellipsis AM, è stato il «mattatore» della tavola rotonda che si è svolta ieri a Lugano sull'attuale situazione dei mercati e le scelte di asset allocation, iniziativa organizzata da Exane Derivatives BNP Paribas. Occorre pazienza in questo momento sui mercati, ha commentato il relatore. Infatti, la soluzione reale e definitiva per i problemi dell'euro è legata al riscoglimento dei debiti dei Paesi maggiormente in difficoltà per renderli «sopportabili» nel giro di una ventina d'anni. Ma con le elezioni tedesche che si terranno in settembre, né la cancelliera Angela Merkel, né il suo sfidante Peer Steinbrück osano pronunciare questa magica parola per non attirarsi i fulmini dell'elettorato. Ci troviamo dunque in un campo minato e fino alla formazione del nuovo governo (siamo dunque già in ottobre) non verrà presa alcuna decisione in merito. Per questo motivo i mercati, che pure scontano una fase favorevole grazie alla strada obbligata dei bassi tassi d'interesse, non riescono tuttavia da soli a rilanciare l'economia reale europea. Su 17 Paesi che aderiscono all'euro, solo cinque infatti hanno infatti un rapporto del debito sul Pil inferiore al 60%: Estonia, Lussemburgo, Slo-



Gildas Hita De Nercy con Melania D'Angelo al Gran Café al Porto.

vacchia, Finlandia e Slovenia. Tutti gli altri hanno già sfondato i criteri di Maastricht, compresa l'Austria, Cipro, Germania, Spagna, Francia, fino naturalmente al Belgio, Portogallo, Irlanda, Italia e Grecia. Con la mutualizzazione dei debiti sovrani trasferendo tutto l'eccedente dell'onere ad un fondo europeo di mutualizzazione che consenta di ripagare il debito spalmandolo in 20-30 anni, secondo un progetto tedesco compatibile con le regole UE, si risparmierebbero i costi dello spread per la mutualizzazione. Non vi sarebbe «strangolamento» dei Paesi in difficoltà e diventa possibile rilanciare l'economia reale. Musica dolce, questa sì, per i mercati. Ma la cui soluzione in un anno eletto-

rale, non arriverà prima del nuovo anno. Per questo l'economia reale continuerà ad essere in difficoltà in Europa. Oggi col debito sovrano non c'è altra politica che quella dei tassi bassi e la BCE non può fare

molto. Le banche, a loro volta, non prestano denaro all'economia reale perché devono ricostruire il ratio di solvibilità e adeguarsi ai criteri di Basilea 3. In questo difficile contesto, commenta Gildas Hita De Nercy, la strategia europea è comunque adeguata (assai più di quella «disperata» del Giappone che accresce i debiti e svaluta da divisa) corregge gli squilibri di bilancio e coi tassi bassi cerca di rendere sopportabile il «rientro». L'euro, come il franco svizzero, commenta, è una valuta forte: i problemi reali da risolvere sono al suo interno, non all'esterno, dove bene o male ora tutti sono d'accordo a mantenere una volatilità contenuta per non incrinare la reciproca fiducia. Ma per la soluzione che sia davvero tale, bisogna aspettare le elezioni in Germania. Per intanto, commenta il Chairman del Board di Ellipsis, la strategia migliore per l'allocazione è scegliere le convertibili. I «debiti» oggi sono meno rischiosi, mentre c'è più rischio nelle azioni e nell'immobiliare. Poi, naturalmente si tratta di scegliere le società che ripagano i debiti, che hanno dunque un eccellente cash-flow e lo studio dei bilanci delle società è a questo proposito fondamentale per costruirsi un basket adeguato. O un adeguato Fondo di valori convertibili.

## SECO Indagine congiunturale in aprile Migliora la fiducia

Dopo una netta ripresa registrata in gennaio, nell'aprile 2013 il clima di fiducia dei consumatori svizzeri è rimasto sostanzialmente invariato. Con -5 punti (contro i -6 di gennaio) l'indice del clima di fiducia si è attestato leggermente al di sopra del valore medio storico. Questa situazione rispecchia un atteggiamento dei consumatori improntato a una moderata positività. In aprile si sono espressi in maniera meno negativa sulla sicurezza dei posti di lavoro e previsioni relative alla disoccupazione. Da gennaio ad aprile due dei quattro sottoindici che influenzano sul calcolo dell'indice della fiducia dei consumatori non hanno

subito variazioni. Le economie domestiche hanno valutato il futuro andamento dell'economia quasi allo stesso modo. Con un valore di +3 punti in aprile (-0 a gennaio) le aspettative superano nettamente il valore medio storico (-10 punti). Pochi i cambiamenti anche nella valutazione da parte delle famiglie della loro situazione finanziaria futura (+2 punti ad aprile dopo +4 punti a gennaio). Di contro, la possibilità di risparmiare nei prossimi mesi è stata valutata meno positivamente in aprile rispetto a gennaio (+23 punti e +34), mentre le attese relative all'andamento della disoccupazione sono decisamente migliorate.

### azioni svizzere

#### Indici SMI

	ULTIMO	PREC	ULTIME 52 SETT		
			MIN	MAX	%
ABB N	21.35	21.31	14.45	21.9	13.8
Actelion N	57.7	56.95	34.79	57.9	32.5
Adecco N	51.95	50.7	36.13	56.55	8.1
Alpha Pet N	0.25	0.22	0.13	0.48	47.0
Alpiq Holding	118	118.2	104.5	163.3	-9.9
Baloise N	93.35	92.95	58.3	96.35	18.9
Cie. F. Rlichemont	78.65	77.35	48.13	81.45	10.1
CS Group N	27.67	27.03	15.59	27.85	24.3
Geberit N	231.5	229.8	174.6	237	14.9
Givaudan N	1210	1200	848.5	1232	25.6
Holcim N	72.5	70.95	49	78.25	8.3
Julius Bär I	38.17	37.37	29.34	38.34	18.0
Lonza Group N	69.15	67.95	32.81	69.75	40.0
Nestle N	66.1	65.85	53.8	70	10.9
New Value	2.2	2.34	1.4	5.39	-22.8
Nobel Biocare N	10.7	10.65	7.09	10.95	37.8
Novartis N	68.95	68.75	48.29	69.9	20.0
Roche GS	233.8	233.3	148.4	235.9	27.0
SE Sopracenerina	166	169.8	150	191	-9.5
SGS N	2221	2233	1671	2450	9.6
Swatch Group I	546.5	547.5	341.7	564.5	18.4
Swatch Group N	95.3	95.85	59.9	98.4	21.0
Swiss Life N	149.7	148.3	74.35	156.6	23.3
Swiss Reinsur N	74.5	73.05	52	80.45	13.0
Swisscom N	426	425.5	345.3	446.3	8.1
Syngenta N	391.4	391.2	295.3	416	6.7
Transocean N	51.35	50.55	37.92	54.7	27.2
UBS AG N	16.99	16.75	9.685	17.05	19.0
Zurich F.S. N	261.1	259.8	192.5	270.5	7.2

### cambi interbancari

EUR/CHF (euro-franco)	1.2307	1.2272	0.2
EUR/USD (euro-dollaro)	1.3086	1.3082	0.0
EUR/JPY (euro-yen)	129.59	129.86	-0.2
EUR/GBP (euro-sterlina)	0.8452	0.8411	0.4
CHF/EUR (franco-euro)	0.8121	0.8148	-0.3
USD/CHF (dollaro-franco)	0.9404	0.9381	0.2
GBP/CHF (sterlina-franco)	1.4545	1.4581	-0.2
JPY/CHF (100yen-franco)	0.9491	0.9442	0.5

### oro e argento (oncia) 1 oncia = 31,1035 gr.

Oro	1443.35
Argento	23.67



### business class

#### UPC CABLECOM Incrementa il fatturato

Nel primo trimestre 2013 il numero di clienti di upc cablecom è cresciuto ulteriormente. Con 21.600 abbonati, in particolare il settore Internet è più forte che mai. L'aumento del numero di clienti ha comportato un ulteriore rilevante incremento del fatturato del 5,1%, attestandosi a CHF 303,3 milioni.

#### BANCA NAZIONALE SVIZZERA Riserve valutarie in calo ad aprile

In diminuzione l'entità delle riserve valutarie detenute dalla Svizzera. La BNS ha reso noto che, sulla base dei dati preliminari elaborati secondo le norme del Fmi, ad aprile le riserve valutarie si sono attestate a quota 433,6 miliardi di franchi svizzeri dai 438,3 mld precedenti.

**Olio combustibile** MIGROL extra leggero  
MIGROL GREENLIFE®

091 910 50 50 www.migrol.ch

PUNTI. RISPARMIO. EMOZIONI. **MIGROL**

L'unica strategia d'investimento veramente brillante.

firmata Gubelin.



**GÜBELIN**  
GIOIELLI • OROLOGI

### in breve

#### BORSA AI LIVELLI DI 5 ANNI FA Zurigo oltre gli 8000 punti:

Borsa svizzera ai massimi livelli da cinque anni a questa parte: alle 15.45 l'indice SMI ha superato 8000 punti, un livello mai più toccato dal gennaio 2008. Il listino è salito fino a 8002,17 punti, per poi arretrare leggermente. Rimane comunque ancora abbastanza lontano il record di tutti i tempi fatto segnare nel giugno 2007, con l'SMI a 9548,09 punti.

#### NUOVO PRESIDENTE

#### Brasile alla guida del WTO

Il Brasile conquista il vertice dell'Organizzazione mondiale del commercio (Wto) con la designazione di Roberto Carvalho de Azevedo a direttore generale per i prossimi quattro anni. Azevedo, classe 1957, diplomatico, l'ha spuntata tra i 159 paesi membri dell'organizzazione a Ginevra. Si insedierà il 1. settembre.

### economando

## IL VALORE ECONOMICO DELLE LINGUE



(...) considerare l'apprendimento di una lingua iniziando dal solo lato dei costi.

Lo dice chiaramente François Grin, economista, fondatore e direttore a Ginevra di uno dei rari Centri di competenza universitari in economia e politica delle lingue, intervenuto recentemente a Coira nell'ambito di un ciclo sul tema promosso da Coscienza Svizzera.

Siamo ad uno dei tanti aspetti paradossali della contabilità economica: persino gli incidenti stradali hanno un lato contabile positivo, in quanto si quantifica il valore aggiunto per il mercato dell'auto e altre filiere (dalle carrozzerie, alle cure, alla riabilitazione); al contrario, non si misura ed è nullo il valore dei lavori domestici svolti in famiglia mentre, per quanto riguarda le

lingue, siamo in una nebulosa: i benefici sono nascosti nelle pieghe dei conti del prodotto nazionale e nelle discussioni politiche si fa strada la tendenza a mettere in risalto gli oneri dell'insegnamento plurilingue o, ancora, nel campo radiotelevisivo, della tassa di ricezione, di un quarto superiore in Svizzera a causa del principio di un servizio pubblico equivalente (o quasi) per ogni lingua.

Per un giovane ticinese il valore sociale, in altri termini, il tasso di rendimento (maggior salario e valore aggiunto del collaboratore) della conoscenza del tedesco, è pari al 21% (12% per il francese): quanto otterreste - si chiede il Professor Grin - nel caso di deposito in banca dei mezzi eventualmente non investiti nelle lingue? Inoltre, studiare una lingua supplementare varrebbe di

più che non aggiungere uno o più anni di formazione supplementare. Al limite si tratta di una forma d'assicurazione contro la disoccupazione visto che un datore di lavoro, a parità di condizioni, trattiene più volentieri chi gli mette a disposizione un capitale linguistico e che, di fronte a uno scenario di relativa generalizzazione delle conoscenze di base dell'inglese, la differenza sarà proprio data dalla conoscenza delle altre lingue nazionali. E' il risultato di un'inchiesta tra le imprese della svizzera tedesca e romanda.

Conclusione: «non risparmiate, a livello individuale e pubblico, sforzi e risorse per la comprensione multilingue. Il resto vi sarà aggiunto, in termini di piacere e di migliore capacità nell'affrontare le sfide del cambiamento».

di REMIGIO RATTI