



di Mario Lettieri, Sottosegretario all'economia del Governo Prodi e Paolo Raimondi, Economista

I mercati valutari, i cosiddetti mercati FX, sembrano vivere una strana e pericolosa euforia. Secondo le più recenti analisi dei principali istituti economici internazionali, quali la Banca dei Regolamenti Internazionali, nell'aprile 2013 il totale di tutte le operazioni giornaliere di questi mercati era pari a 5,3 trilioni di dollari, con un aumento del 35% rispetto ai livelli del 2010!

E' necessario un metro di paragone con l'economia reale per comprendere meglio tale straordinaria dimensione. Nel 2013 il commercio annuale delle merci dei Paesi membri dell'Organizzazione Mondiale del Commercio, cioè di tutto il pianeta, è stato di 17,3 trilioni di dollari. La differenza è enorme.

Naturalmente i mercati dei cambi hanno un ruolo rilevante e insostituibile per il commercio internazionale e per tutta una serie di operazioni finanziarie ad esso collegate. Il cambio delle valute e i contratti di garanzia e di assicurazione si accompagnano con i movimenti commerciali e con i pagamenti internazionali. Ma essi di fatto non sono che una piccola frazione rispetto alle operazioni che ogni giorno ammontano a 5,3 trilioni di dollari. In altre parole la stragrande maggioranza delle operazioni sui mercati dei cambi ha a che fare con strumenti finanziari speculativi. Sono attività finanziarie fine a se stesse, in primis i derivati Otc in tutte le loro possibili forme.

Ciò nonostante, molti cantori della "spregiudicatezza creativa della finanza" vedono nell'"esplosione" dei mercati valutari l'effetto positivo di una presunta capacità di autoregolamentazione dei mercati, a seguito di cambiamenti e di regole introdotti sulle due sponde dell'Atlantico dopo la crisi finanziaria.

La crescita di questa bolla sarebbe invece l'effetto di una serie di recenti avvenimenti internazionali. Prima di tutto della decisione della Bank of Japan di seguire la "politica monetaria

accomodante” della Fed con l'immissione di maggiore liquidità che ha determinato un notevole aumento delle operazioni in yen.

In secondo luogo c'è la diffusa volontà di diversificare gli investimenti andando alla ricerca di maggiori opportunità anche se rischiose, quali le azioni e i bond emessi nelle valute dei paesi emergenti.

In aggiunta vi è stato un vertiginoso aumento di operazioni fatte da istituzioni finanziarie differenti dalle tradizionali banche commerciali che in passato gestivano quasi tutto il mercato delle valute. Si tratta delle cosiddette banche “minori”, non sottoposte agli stessi controlli di quelle più grandi, e di hedge fund. Questi nuovi protagonisti dei mercati valutari stanno facendo la parte del leone, tanto che dal 2010 sono cresciuti del 48% con operazioni per 2,8 trilioni di dollari al giorno. Cioè più della metà dell'ammontare giornaliero totale sopramenzionato.

Da ultimo anche piccoli investitori per delega partecipano alle attività speculative grazie alle nuove tecniche di trading basate su algoritmi che permettono ai computer di compiere innumerevoli operazioni sulle più piccole variazioni di valore e in tempi infinitesimali.

Si noti che dal 2010 il dollaro ha aumentato il suo ruolo dominante come moneta scambiata sui mercati valutari internazionali, mentre la quota di mercato dell'euro è scesa.

Mentre le banche minori e gli hedge fund muovono circa la metà del volume giornaliero, il resto è controllato quasi totalmente da 10 delle maggiori banche commerciali internazionali, tra cui spicca al primo posto la Deutsche Bank con una quota del 15%. Vi sono poi 4 banche americane, con in testa la Citi Bank, con il 27%, seguite da 3 banche britanniche che controllano il 23% e da due banche svizzere con il 14%. Per la DB questa è un'ulteriore prova del suo pericoloso primato di banca N. 1 dei derivati Otc.

Come si evince da quanto esposto, quello delle valute è un mercato che si presta a grandi manipolazioni ed è una vera fucina di speculazioni. Oltre alle note indagini sulle truffe relative al tasso Libor, da qualche tempo vi sono indagini in diversi Paesi su possibili manipolazioni delle modalità usate per stabilire i tassi FX di riferimento.

## La nuova bolla dei mercati valutari

Scritto da Redazione

Martedì 15 Aprile 2014 07:46

---

E' veramente nell'interesse dell'Unione europea lasciare che l'euro partecipi a tali giochi? O non sarebbe più opportuno agire per il massimo di trasparenza dei mercati delle valute e non solo?