

# La BNS abbandona il Libor

**Per evitare eventuali manipolazioni vi sarà un nuovo tasso di riferimento. Il cambiamento non avrà conseguenze sul mercato del franco svizzero, né sulla politica monetaria, che resterà leggermente espansiva**

/ 24.06.2019  
di Ignazio Bonoli

Da tempo si va parlando negli ambienti finanziari di sostituire il tasso Libor (London Interbank Offered Rate), che sta alla base dell'applicazione di tassi di interesse, tra i quali anche quello ipotecario. Il colpo di grazia a questo tasso è stato dato già nel 2011 dallo scandalo seguito alla scoperta che le banche concordavano fra di loro, sulla piazza di Londra, il tasso di riferimento.

Tuttavia non sembra questo il motivo principale per la sostituzione del Libor con un altro tasso di riferimento. Una delle principali critiche che gli vengono mosse è quella di non basarsi su transazioni effettive e sui prezzi, quanto su annunci fatti dalle banche, il che presta volentieri il fianco a eventuali manipolazioni. È quanto si è scoperto nel 2011 per la prima volta. Questo avvenne su autodenuncia di una banca che temeva pesanti conseguenze in caso di denuncia di possibili violazioni della legge sulla concorrenza. In Svizzera, la ComCo avviò un'inchiesta contro UBS e Credit Suisse.

Si temeva che le banche facenti parte del gruppo (una dozzina) manipolassero i dati che servono al calcolo del Libor, concordando differenze di prezzo fra acquisti e vendite di derivati. Cioè - nel nostro caso - di investimenti a breve termine su tassi di interesse, alla base dei quali c'è il rapporto fra franco svizzero e Libor. Da qui l'interesse della Banca Nazionale, per la quale il Libor è determinante per il tasso sul franco a 3 mesi. Questo parametro è importante, per esempio, per pronosticare il tasso di inflazione per il 2022, ma incontra qualche problema se dal prossimo 2021 non viene più utilizzato, per decisione delle autorità inglesi di sorveglianza.

Per questo motivo, nella presa di posizione trimestrale della settimana scorsa, la Banca Nazionale Svizzera ha annunciato di voler abbandonare il Libor, quale tasso di riferimento, prima della scadenza decretata dalle autorità inglesi. Al suo posto la Banca Nazionale ha adottato il cosiddetto tasso direttore della BNS, che sostituisce l'attuale banda di oscillazione del Libor a tre mesi. In futuro, le previsioni della BNS non si baseranno più soltanto sul presupposto che nel frattempo il Libor non si modificherà. Anche le decisioni di politica monetaria si baseranno su un tetto massimo di questo nuovo tasso di riferimento, che verrà pubblicato. Esso indicherà l'obiettivo perseguito per quanto concerne il mercato del denaro a breve scadenza.

La decisione presa la settimana scorsa non significa un allentamento o un restringimento della politica monetaria attuale. Sicuramente no, dal momento che la BNS ha fissato il nuovo tasso di riferimento al -0,75%. Il che corrisponde esattamente al tasso di interesse negativo che la BNS applica ai depositi a vista delle banche commerciali dal gennaio 2015. Con ciò i dirigenti della BNS confermano una politica monetaria espansiva, come finora. Inoltre, la Banca Nazionale seguirà attentamente l'evoluzione dei tassi di interesse a breve scadenza, facendo in modo che rimangano

vicini al tasso di riferimento. Quale punto di riferimento rimane anche il cosiddetto «Saron» (Swiss Average Rate Overnight). Questo tasso viene utilizzato già da una decina d'anni. Si tratta di un tasso a giorno che, contrariamente al Libor, si basa su transazioni effettivamente avvenute.

L'abbandono del Libor è immediato, ma il cambiamento non è privo di impegni. Uno degli ostacoli è anche la forza dell'abitudine. Se i protagonisti del mercato continueranno a riferirsi al Libor, per esempio nella concessione di crediti, non sarà necessario garantire la liquidità di prodotti «Saron». Anche secondo la Banca Nazionale, il Libor continuerà ad avere un'ampia diffusione sul mercato monetario. Tuttavia se il Saron verrà sempre più frequentemente utilizzato nei prodotti finanziari, anche il passaggio dell'abbandono del Libor non incontrerà ostacoli insuperabili. Sarà però necessaria non soltanto un'abbondante liquidità, ma un uso frequente del calcolo degli interessi a tre mesi, basato sul tasso giornaliero.

Il presidente della direzione della BNS Jordan ha colto l'occasione anche per dire che tassi di interessi positivi non si vedranno presto in Svizzera, per cui si continuerà a prelevare interessi negativi sui depositi a vista delle banche. Le autorità monetarie interverranno sui mercati delle divise per rendere meno attrattivi gli investimenti in franchi svizzeri. Questo per evitare un eccessivo apprezzamento del franco svizzero sulle altre monete. Nonostante gli interessi negativi e il gigantesco bilancio, la Banca Nazionale gode ancora di un certo spazio per un ampliamento eventuale della politica monetaria. Attualmente la BNS giudica sempre il franco svizzero «sopravvalutato» e in questi tempi si sono viste nuove spinte al rialzo. L'inflazione viene infine stimata leggermente al rialzo (fino a 0,6% a fine anno) a causa soprattutto dell'aumento dei prezzi all'importazione. Il tasso di crescita dell'economia resta comunque previsto in 1,5%.