

Il mercato dei cambi: tassi di cambio, rischi di cambio e strumenti di copertura.

Riassunto

Oggi viviamo in un contesto economico e sociale caratterizzato da una totale globalizzazione dei mercati. Lo sviluppo degli strumenti informatici ha permesso di azzerare le distanze, da un lato questa crescita ha permesso di massimizzare l'efficienza dei mercati riducendo le asimmetrie informative, dall'altro la nascita di un mercato globale ha spinto anche le piccole e medie imprese a non focalizzarsi esclusivamente sul mercato locale.

L'elaborato è suddiviso in tre parti principali:

Nella prima parte ho voluto illustrare al lettore tutti quegli strumenti macroeconomici volti alla comprensione delle oscillazioni dei tassi di cambio, distinguendo i vari tipi di tassi di cambio ed analizzando le loro determinanti. Ho, inoltre, voluto sottolineare l'importanza della moneta nelle nostre analizzando come le politiche monetarie, fiscali ed economiche delle banche centrali possono influenzare il valore di una moneta o i prezzi di una determinata attività, impattando sulle nostre vite.

Nella seconda parte ho voluto comunicare al lettore quali sono i rischi legati al mercato dei cambi descrivendone dettagliatamente le caratteristiche ed i modi per riuscire a limitare tali rischi. A tal fine sono partito dall'analisi del mercato dei cambi accennando alla sua storia ed al suo repentino sviluppo, ho descritto i principali attori che operano al suo interno e le loro funzioni principali e solo

in seguito mi sono soffermato sull'analisi dei rischi di cambio così da fornire al lettore uno scenario completo.

L'ultima parte, ma non per questo meno importante, è un'analisi degli strumenti derivati che "dovrebbero" essere utilizzati per coprirsi dai rischi descritti in precedenza. Ho scritto "dovrebbero" poiché tali strumenti nascono per questa finalità ma la poca regolamentazione e lo sviluppo della cosiddetta finanza creativa hanno fatto sì che solo una piccola percentuale degli scambi di strumenti derivati serve a fini di copertura, mentre quasi la totalità degli operatori finanziari li utilizzano a fini meramente speculativi. Proprio per queste ragioni ho descritto gli strumenti derivati come strumenti dalla "doppia personalità":

- da un lato essi servono alla comunità per ridurre i rischi e migliorare l'efficienza dei mercati.
- dall'altro, un uso improprio degli stessi può causare pericolose conseguenze per l'operatore o in casi estremi per l'intera comunità.

L'obiettivo dell'elaborato è quello di dimostrare che anche nelle piccole e medie imprese l'utilizzo di strumenti derivati per coprirsi dai rischi di cambio è importante poiché rende i business plan più stabili nel lungo periodo e permette di definire con meno incertezza gli scenari futuri dando al management la possibilità di sviluppare strategie efficienti anche nel lungo periodo.

CAPITOLO 1. Strumenti macroeconomici per la comprensione dei rischi di cambio

Introduzione.

In macroeconomia la principale differenza che sostanzia tra un'economia aperta ed una chiusa è che, in un'economia aperta, un paese può spendere più di quanto produce indebitandosi all'estero, oppure può spendere meno di quanto produce offrendo la differenza in prestito a paesi stranieri. Possiamo sostenere che lo studio del commercio e lo sviluppo di sistemi di finanza internazionale siano alla base delle moderne teorie economiche. Molti storici del pensiero economico, infatti, attribuiscono al filosofo scozzese David Hume la prima vera e chiara descrizione di un modello economico, Hume pubblicò il saggio "Sulla bilancia commerciale" nel 1758, vent'anni prima dell'uscita de La ricchezza delle nazioni di Adam Smith. E furono proprio i dibattiti sulla politica commerciale britannica a contribuire a convertire l'economia dalla disciplina teorica e discorsiva in scienza formalizzata. Tuttavia in un contesto economico-culturale fortemente globalizzato, come quello attuale, lo studio e l'analisi dell'economia internazionale non è mai stato cos' in primo piano. I paesi sono collegati molto più facilmente rispetto al passato e vengono effettuati quotidianamente scambi di beni e servizi e investimenti da un'economia all'altra. Un'economia che diventa, giorno dopo giorno, sempre più turbolenta che ci invita ad analizzare meticolosamente il contesto internazionale che cambia sempre più velocemente.

IL TASSO DI CAMBIO.

Il tasso di cambio tra due paesi è il prezzo al quale i residenti di due paesi differenti effettuano tra loro scambi commerciali¹; esso influenza il commercio internazionale di beni, servizi e attività finanziarie.

In economia si è soliti distinguere due tipologie di tassi di cambio: il tasso di cambio nominale ed il tasso di cambio reale. Analizziamo separatamente le due tipologie sottolineando i legami che intercorrono tra di loro.

IL TASSO DI CAMBIO NOMINALE BILATERALE. Il tasso di cambio nominale bilaterale è il prezzo di una valuta in termini di una valuta differente. Questo prezzo può essere determinato in due modi:

- Il volume quotation system (quotazione certo per incerto) definisce il tasso di cambio nominale come la quantità di valuta estera acquistabile mediante un'unità di valuta nazionale. Per esempio il tasso di cambio tra l'euro ed il rublo russo è di 67,2 rubli per 1 euro, dunque sui mercati valutari internazionali è possibile scambiare 1 euro per 67,2 rubli. Utilizzando questo metodo, un aumento del tasso di cambio si traduce in un aumento di valore della moneta nazionale poiché un'unità di valuta nazionale acquisterà una maggiore quantità di moneta estera: la moneta nazionale si sta rivalutando (apprezzando).
- Il price quotation system (quotazione incerto per certo) definisce il tasso di cambio nominale come la quantità di valuta nazionale necessaria per ottenere un'unità di valuta estera. Per esempio il tasso di cambio tra il rublo russo e l'euro è di 0,0149

¹ MACROECONOMIA p.117 N.G. Mankiw M.P. Taylor

euro per 1 rublo, dunque sui mercati valutari internazionali è possibile ottenere un'unità di valuta russa spendendo 0,0149 euro. Utilizzando questo metodo, un aumento del tasso di cambio si traduce in una perdita di competitività della moneta nazionale poiché occorrerà una maggiore quantità di moneta nazionale per acquistare un'unità di moneta estera: la moneta nazionale si sta svalutando (deprezzando).²

IL TASSO DI CAMBIO EFFETTIVO NOMINALE

A seconda dell'andamento dei cicli economici dei vari paesi è possibile che una valuta si svaluti rispetto a quelle di alcuni paesi e allo stesso tempo si rivaluti rispetto ad altre quindi un singolo tasso di cambio bilaterale non fornisce una valutazione quantitativa e qualitativa accurata del valore complessivo della moneta. Un'analisi più completa è data dal cosiddetto tasso di cambio effettivo nominale, il quale è rappresentato dalla media dei tassi di cambio nominali bilaterali, ponderata con dei pesi scelti ad hoc. Per calcolare il tasso di cambio nominale effettivo vengono utilizzati solitamente cambi bilaterali calcolati secondo il metodo del certo per incerto. Questo implica che una diminuzione del tasso di cambio nominale effettivo genera una svalutazione della valuta domestica rispetto alla media dei paesi partner.

IL TASSO DI CAMBIO REALE

Abbandonando il mercato di valutario ed entrando nel mercato di scambio di beni e servizi ci accorgiamo come in tutte le transazioni, oltre al tasso di cambio nominale, entrano in gioco anche i prezzi dei beni e dei servizi scambiati. Prezzi e tasso di cambio, dunque, concorrono entrambi per comprendere se ad un operatore conviene

² Parliamo di rivalutazione in un sistema di cambi fissi, e di apprezzamento in un regime di cambi flessibili.

acquistare in un paese piuttosto che in un altro. A tal proposito occorre individuare una misura del tasso di cambio che non relazioni le due valute, bensì due insiemi di beni. Il tasso di cambio reale, infatti, misura il rapporto al quale si possono scambiare i beni prodotti in un paese con quelli prodotti altrove, e perciò viene chiamato ragione di scambio.

RAGIONI DI SCAMBIO

Le ragioni di scambio sono una misura di competitività del paese che non considera la totalità dei beni prodotti, bensì solo quelli effettivamente commerciati (importati ed esportati)

Questa relazione, dunque, esprime il prezzo relativo dei beni esportati in termini di beni importati: in termini di competitività di un paese, il suo aumento ha gli stessi effetti dell'aumento del tasso di cambio reale.

IL TASSO DI CAMBIO EFFETTIVO REALE

Come abbiamo visto per il tasso di cambio nominale, anche nel caso del tasso di cambio reale può succedere che una valuta si deprezzi rispetto ad alcune valute e si apprezzi rispetto ad altre. A tal proposito, per definire la competitività complessiva di un paese occorre una misura effettiva del tasso di cambio reale; essa è data dalla media dei tassi di cambio reali bilaterali, ponderata con dei pesi scelti ad hoc.

TASSO DI CAMBIO INCROCIATO O CROSS RATE

Tutte le valute mondiali vengono quotate rispetto al dollaro americano. Viene definito tasso di cambio incrociato o cross rate qualsiasi tasso di cambio che non includa il dollaro americano. I

cambi incrociati non sono quotati sui mercati finanziari fatta eccezione di: euro-sterlina, euro-yen, euro-franco svizzero e dollaro australiano-dollaro neozelandese.

IL RUOLO DELLA MONETA

Data la nostra abitudine a rapportarci con la moneta, è raro che ci accorgiamo quali sono i ruoli che essa svolge nella nostra società. Solo immaginando una vita senza moneta possiamo apprezzare l'importanza del ruolo che ricopre nelle nostre vite. La finalità principale della moneta è quella di strumento per poter portare a termine qualsiasi transazione o scambio, essa elimina tutti i costi di ricerca che si avrebbero in un sistema caratterizzato dalla presenza del baratto e permette agli individui di poter vendere beni e servizi di sua produzione a qualsiasi agente. La moneta è, dunque, uno strumento di pagamento standardizzato e generalmente accettato e senza di essa il nostro sistema economico cesserebbe di funzionare. Un'ulteriore finalità della moneta è quella di essere considerata unità di conto, cioè finalizzata a misurare il valore di un bene o servizio. In effetti tutti i prezzi di beni o servizi vengono espressi in termini monetari e attraverso l'utilizzo dei tassi di cambio possiamo facilmente confrontare i prezzi di paesi diversi. La moneta è considerata, inoltre, una riserva di valore poiché tramite il suo utilizzo si può trasferire il potere d'acquisto dal presente al futuro. Tutte queste caratteristiche rendono la moneta il principale mezzo di scambio e data la sua rapidità ad essere trasformata in beni o servizi senza incappare in eccessivi costi di transazione, essa è l'attività più liquida ed è considerata il punto di riferimento per la valutazione della liquidità delle altre attività.

LA DOMANDA AGGREGATA DI MONETA

L'analisi relativa alle decisioni dei singoli individui ci serve adesso per determinare la domanda aggregata di moneta, ovvero la somma della domanda di moneta di tutti gli individui e di tutte le imprese. I maggiori elementi che definiscono la domanda aggregata di moneta sono:

1. Il tasso di interesse;
2. Il livello dei prezzi;
3. Il PNL.

OFFERTA DI MONETA E TASSO DI CAMBIO NEL BREVE PERIODO. Dopo aver definito il tasso di cambio come il valore della moneta estera espresso in valuta domestica, procediamo nell'analisi delle sue determinanti attraverso lo studio della domanda e dell'offerta di una valuta. Possiamo osservare come all'aumentare della domanda di valuta estera, o al diminuire dell'offerta della stessa, la valuta nazionale si deprezza, ovvero il prezzo della moneta estera (calcolato in valuta domestica) aumenta.

OFFERTA DI MONETA E TASSO DI CAMBIO NEL LUNGO PERIODO

Dopo aver analizzato cosa succede nel breve periodo, osserviamo gli effetti di lungo periodo delle variazioni dell'offerta di moneta. Un aumento dell'offerta di moneta non ha effetti di lungo periodo sul tasso di interesse e sul PNL. Una crescita dell'offerta di moneta, infatti, comporta una crescita proporzionale del livello dei prezzi di lungo periodo ma il PNL ed il tasso di interesse torneranno al loro livello di equilibrio questo poiché il PNL nel lungo periodo non dipende dall'offerta di moneta, infatti esso è determinato dalle dotazioni di lavoro e di capitale; il tasso di interesse è ugualmente

indipendente dall'offerta di moneta nel lungo periodo poiché un aumento generale del livello dei prezzi non comporta un cambiamento delle scelte degli operatori economici sui mercati finanziari. In definitiva, possiamo affermare che cambiamenti dell'offerta di moneta nel lungo periodo provocano solo una variazione dei prezzi monetari, lasciando invariati il reddito nazionale reale, il tasso di interesse ed i prezzi relativi.

LEGGE DEL PREZZO UNICO e PARITÀ DEI POTERI D'ACQUISTO

La legge del prezzo unico afferma che in mercati competitivi, in assenza di costi di trasporto e di altre barriere commerciali (come i dazi doganali), beni identici venduti in paesi differenti devono avere lo stesso prezzo, espresso in un'unica valuta.³ Questa relazione rappresenta la teoria della parità dei poteri di acquisto.

Essa è stata esposta da economisti inglesi tra i quali David Ricardo e resa celebre da Gustav Cassel, un economista svedese, che ne fece il pilastro dei suoi studi sui tassi di cambio. Si può facilmente osservare che, secondo la teoria della parità dei poteri d'acquisto, da un aumento del potere d'acquisto della valuta domestica ne consegue una rivalutazione della moneta sul mercato dei cambi e che, analogamente, da una riduzione del potere d'acquisto della valuta domestica ne consegue una svalutazione della moneta sul mercato dei cambi. Anche se sembrano molto simili, la legge del prezzo unico e la teoria della parità del potere d'acquisto hanno una differenza fondamentale: la prima si riferisce a beni singoli, mentre la seconda fa riferimento al livello generale dei prezzi.

³ P.R.Krugman, M.Obstfeld, M.J. Melitz, *Economia Internazionale* 2 p.140

Focus. TASSO DI INTERESSE REALE E TASSO DI INTERESSE NOMINALE, EFFETTO FIHER.

Capitolo 2. IL MERCATO DEI CAMBI

In un contesto socio-economico caratterizzato da un ambiente industriale sempre più competitivo e da una generale riduzione dei margini, è importante per l'azienda, al fine di ottenere un vantaggio competitivo rispetto alla concorrenza, gestire nella maniera migliore l'impatto della volatilità dei cambi su costi e ricavi.

Il rischio di cambio in passato era un problema principalmente amministrativo e contabile; oggi, invece, riesce ad indirizzare i risultati patrimoniali e la posizione competitiva dell'azienda nel medio termine rispetto alla concorrenza. I tassi di cambio si muovono proprio come tutti gli altri prezzi esistenti all'interno di un sistema economico: vengono determinati dall'incrocio tra domanda ed offerta; e, nello specifico, dall'interazione tra famiglie, imprese e istituzioni finanziarie. Il mercato all'interno del quale vengono effettuati gli scambi di valuta è detto mercato dei cambi. Gli operatori più rilevanti presenti che operano sul mercato dei cambi sono le banche centrali, istituzioni finanziarie non bancarie (ad esempio assicurazioni o imprese di gestione del patrimonio), imprese che operano con mercati esteri e, infine, le banche. Anche un individuo può prendere parte al mercato dei cambi acquistando valuta estera, ma queste operazioni possono essere trascurate dal totale degli scambi.

Caratteristiche e funzioni

Le tre funzioni principali del mercato dei cambi sono:

- Permettere agli operatori di aree valutarie differenti possono effettuare scambi, semplificando le attività di esportazione ed importazioni
- Attraverso il mercato dei cambi possono essere finanziati i crediti in valuta mediante lettera di credito concessa da una banca
- Permette agli operatori finanziarie che detengono posizioni in valuta estera di coprirsi dal rischio di cambio.

Il mercato dei cambi si suddivide in mercato all'ingrosso (interbancario) e mercato al dettaglio. Effettuiamo ora un'analisi delle caratteristiche e del ruolo dei principali operatori che agiscono sul mercato dei cambi:

1. Banche centrali. Istituzioni finanziarie non bancarie.
2. Società e imprese.
3. Banche commerciali.

Esistono, inoltre, altre figure da ricordare:

- I dealer;
- I broker;
- Gli speculatori;
- Gli arbitraggisti.

Analisi tecnica del mercato dei cambi.

Un'analisi accurata del mercato dei cambi viene pubblicata con scadenza triennale dalla BIS (Bank for International Settlement) tramite una Survey specifica

Determinanti della domanda di valuta estera.

Abbiamo osservato come banche, società ed altre istituzioni effettuano numerose transazioni sul mercato dei cambi. Per analizzare come vengono determinati i tassi di cambio dobbiamo comprendere come viene definita la domanda di valuta estera. Essa è determinata da quei fattori che influenzano la domanda di una qualsiasi altra attività: il valore futuro ed il tasso di interesse che viene garantito. Valutiamo la convenienza di un'attività principalmente in base al suo tasso di rendimento, ovvero all'aumento del suo valore reale in un determinato periodo di tempo. Sia il rendimento dell'attività, sia il suo prezzo di rivendita futuro sono difficili da determinare con certezza; le decisioni degli operatori vengono dunque influenzate dai tassi di rendimento attesi. Il tasso di rendimento atteso di un'attività in un determinato periodo di tempo è la differenza tra il valore futuro dell'attività ed il suo prezzo corrente, esso viene calcolato utilizzando una previsione accurata del valore dell'attività alla fine del periodo considerato. Un altro fattore da valutare per la

determinazione dei rendimenti attesi è la variazione attesa del tasso di cambio valuta estera/valuta domestica nel corso dell'anno: bisogna calcolare il rendimento in valuta estera di un deposito in valuta domestica confrontando il valore corrente in valuta estera del deposito in valuta domestica con il valore atteso dello stesso deposito tra un anno.

Il rischio di cambio.

Come abbiamo osservato in precedenza, il rischio di cambio è un rischio di mercato derivante dalle possibili perdite del margine operativo aziendale legate all'oscillazione dei tassi di cambio e può essere sinteticamente definito come il modo in cui i flussi di cassa economico-finanziari dell'impresa vengono influenzati dall'andamento dei tassi di cambio. Per questo motivo ogni azienda che opera con mercati che adottano sistemi valutari differenti deve sviluppare un piano di gestione efficiente del rischio di cambio: definendo in primis un cambio di riferimento che consenta di mantenere stabili i margini commerciali e sviluppando competenze specifiche relative all'utilizzo di strumenti di copertura che permettano di proteggere ed ottimizzare tale cambio. Mediante l'utilizzo degli strumenti di copertura il management riesce a sviluppare competenze dinamiche che consentono alla società di governare con flessibilità il rischio di

cambio e conseguentemente di difendere e migliorare il margine operativo aziendale

Si possono descrivere 3 principali tipologie di esposizione al rischio di cambio:

1. Esposizione da transazione
2. Esposizione operativa (detta anche economica, competitiva o strategica)
3. Esposizione contabile o traslativa

CAPITOLO 3

I derivati: hedging instruments.

Introduzione.

Sono molti gli strumenti che una società può utilizzare per controllare il rischio di cambio: i metodi interni, già esposti in precedenza, e quelli esterni che descriveremo di seguito. Tra i metodi esterni di copertura individuiamo gli strumenti finanziari, ovvero tutte quelle operazioni che l'azienda pone in essere ricorrendo al mercato dei capitali e quelli contrattuali, tra cui abbiamo i derivati. Gli strumenti derivati differiscono dagli strumenti finanziari poiché il loro valore dipende dal valore delle attività sottostanti. Essi sono nati con finalità di protezione (hedging) ma, col passare del tempo, hanno subito un'importante metamorfosi: ad oggi, quasi la totalità degli strumenti finanziari viene utilizzata con fini speculativi.

Gli strumenti derivati che descriveremo di seguito sono: i forward, i futures, le opzioni e gli swap.

IL MERCATO DEI CAMBI.

Per far fronte al rischio di cambio un'azienda può coprirsi ricorrendo al mercato dei capitali: il board può scegliere di richiedere un prestito o effettuare un deposito avente medesimo importo e stessa scadenza del contratto commerciale sottoscritto. Di seguito illustreremo un esempio pratico per chiarire in che modo il ricorso all'indebitamento in valuta possa essere utilizzato come strumento di copertura dal rischio di cambio.

GESTIONE DELLE COPERTURE.

La copertura (hedging) consiste nell'attuazione di un'operazione in valuta di segno opposto a quella già sottoscritta al fine di compensare, in tutto o in parte l'esposizione al rischio di cambio.

CONTRATTI FORWARD E FUTURE.

Parliamo di contratto *forward* quando un operatore finanziario si impegna a consegnare in una determinata data futura un prodotto o servizio in cambio di un prezzo predeterminato.

All'interno della macroarea dei contratti a termine troviamo i contratti future, essi vengono standardizzati per facilitarne lo scambio sui mercati regolamentati.

Il controllo del mercato dei futures è affidato alle Clearing House (CH), che fungono da garanti per l'acquirente e per il venditore. In Italia, il singolo non può accedere alla sottoscrizione di un futures ma può farlo attraverso una banca o una SIM.

La Clearing House, è un'un'agenzia o una società responsabile di assicurare il corretto funzionamento di una *borsa future*.

SWAP.

Uno swap è uno strumento derivato che prevede un contratto stipulato da soggetti che si impegnano in un reciproco scambio di cash flow periodici relativi all'andamento di tassi di interessi (interest rate swap), rendimenti (swap of yields: equità swap o total return swap) o valute (currency swap). Praticamente due soggetti decidono di scambiarsi periodicamente dei cash flow al fine di coprirsi dal rischio di attività denominate in valuta estera o per trasformare i tassi di interesse da fissi a variabili o viceversa.

La tipologia di swap maggiormente sottoscritta sui mercati finanziari è l'interest rate swap attraverso cui due controparti si impegnano ad eseguire pagamenti reciproci espressi nella medesima valuta il cui valore viene calcolato applicando al valore nozionale due tassi di interessi scelti come riferimento. Esistono tre tipologie di interest rate swap:

- I plain vanilla swap;
- I basis swap;
- I cross currency interest rate swap.

Inoltre gli interest rate swap, talvolta, possono includere clausole aggiuntive che li rendono davvero complessi (in tal caso vengono definiti "esotici") e rispetto ai contratti standard i flussi vengono agganciati ad eventi futuri o a modelli matematici complessi.

Nel caso in cui le due controparti decidano deliberatamente di scambiarsi il capitale e gli interessi di un prestito denominato in una valuta contro il capitale e gli interessi di un prestito

denominato in una valuta differente allora stiamo parlando di currency swap. A differenza dell'interest rate swap, il currency swap richiede lo scambio di un capitale oltre allo scambio dei relativi interessi e per questo l'esposizione al rischio di credito è maggiore, i capitali vengono scambiati all'inizio ed alla fine e solitamente sono equivalenti relativamente al tasso corrente. Praticamente, ogni operatore si impegna a corrispondere alla controparte gli interessi propri della valuta presa a prestito e alla fine del contratto verserà alla controparte l'eventuale differenziale tra i tassi di cambio delle due valute.

OPZIONI.

Le opzioni differiscono dai contratti descritti fino ad ora poiché non comportano un obbligo, bensì attribuiscono un diritto a chi le contrae di acquistare o vendere una determinata attività ad un prezzo definito (strike price) in una data fissata o entro tale data (expiration date). Un operatore può acquisire tale diritto contro pagamento di una somma di denaro detta premio dell'opzione. Le opzioni sono strumenti finanziari quotati in borsa o creati ad hoc da società di intermediazione finanziaria e commerciati su mercati OTC.

Le opzioni possono essere:

- Call se conferiscono il diritto di acquistare;
- Put se conferiscono il diritto di vendere.

GESTIONE DELL'ESPOSIZIONE TRANSATTIVA AL RISCHIO DI CAMBIO.

Dopo aver analizzato tutte le informazioni descritte nel capitolo precedente, il Direttore Finanziario per gestire il rischio di cambio di natura transattiva può scegliere, tenendo conto della propensione al rischio e dalle aspettative sui tassi di cambio, per una delle seguenti alternative:

1. Non coprirsi dal rischio di cambio;
2. Fare ricorso al mercato a termine;
3. Sviluppare un money market edge;
4. Fare ricorso al mercato delle opzioni.

GESTIONE DELL'ESPOSIZIONE OPERATIVA AL RISCHIO DI CAMBIO.

Osserviamo come l'impatto sui prezzi, costi e ricavi di un'oscillazione del tasso di cambio può influenzare l'approccio del direttore finanziario nella gestione dell'esposizione operativa al rischio di cambio:

descriviamo la situazione di una società statunitense della sua controllata italiana, sottolineando gli effetti che una variazione del tasso di cambio avrà sui conti della società madre.

FOCUS: CARRY TRADE.

Il carry trade è un'operazione speculativa di finanza internazionale attraverso la quale gli operatori finanziari prendono a prestito una somma di denaro in un paese con un basso tasso di interesse al fine di acquistare una valuta con un rendimento atteso superiore. Così facendo

gli operatori si assicurano di ripagare il debito contratto e riescono ad ottenere, grazie all'operazione posta in essere, anche un ulteriore mark up. Per effettuare un'operazione di carry trade gli operatori sono soliti scegliere una valuta che gode di un tasso di interesse relativamente basso e di un cambio stabile nel tempo così da poter utilizzare questo denaro in investimenti free risk che generano flussi di cassa superiori al tasso di interesse da ripagare sul debito contratto.