

S-04 - Il Currency Swap.



... la mia fabbrica è a Xiaolan, nel grande polo industriale Cinese. Le mie scarpe finiscono in Italia, nel Mercato di Tradate ...

Come certo ricorderete dalle puntate precedenti, **Grosso** e **Lenza** avevano utilizzato l'Interest Rate Swap – **IRS** - per convertire un Tasso Variabile in un Tasso Fisso – e viceversa -.

Nella sostanza, i nostri amici avevano richiesto alla loro Banca di anticipare un Capitale piuttosto consistente (300.000 euro) versando poi una serie di Rate Semestrali di interessi ancorati alla fluttuazione dell'**Euribor**, cioè al Valore Medio attraverso il quale le Banche Europee si prestano i Tassi tra loro.

Vi ricordiamo che **Euribor** è l'acronimo di **Euro Interbank Offered Rate**, così come (nel mercato di Londra) il **Libor** assume il significato di **London Interbank Offered Rate**.

E così come lo scambio di Interessi (tra Fisso e Variabile) ci ha dato modo di intuire che l'**IRS** delle puntate precedenti ha creato tra le due Parti delle aspettative finanziarie contrapposte, oggi vedremo come – stranamente - sia possibile concludere un contratto di reciproca soddisfazione anche quando le Parti ambiscono a risultati molto diversi.

In altre parole questa puntata servirà a sfatare la convinzione generale secondo cui, in Finanza, una delle Controparti è sempre perdente. Vedremo infatti come, applicando particolari Strumenti Finanziari, sia possibile soddisfarle entrambe ... magia dell'Ingegneria Finanziaria !

... e mentre lasciamo al loro lavoro gli amici Grosso e Lenza (che però torneranno più avanti), oggi ci dedichiamo alle avventure di due nuovi personaggi che ci aiuteranno a far luce nel mondo dei **CS**, l'iniziale degli Strumenti denominati: **Currency Swaps**.

Come premessa fondamentale al racconto di oggi, va detto subito che **il CS si differenzia dall'IRS poiché, diversamente da quest'ultimo, oltre a scambiare gli Interessi, scambia anche il Capitale** ... una particolarità veramente fondamentale che guarderemo immediatamente da vicino lasciando la parola ai nostri Amici che, più di ogni strampalato discorso, ci aiuteranno a mettere a fuoco la discussione.

Entra allora in scena **Sauro Scarpetti**, un grosso commerciante di calzature:

Salve amici!
Mi chiamo Sauro Scarpetti.
Produco scarpe a prezzi stracciati!
La mia fabbrica è a Xiaolan, nel
grande polo industriale Cinese.
Le mie scarpe finiscono in Italia



Ricordate però:
TUTTI I MIEI AFFARI SI
SVOLGONO IN DOLLARI
(... \$\$\$\$\$\$\$\$...)



Io invece sono l'ingegner Ayrton
Tecchi e produco Hi-TECH in
Italia, a Vimercate.
Esporto le mie macchine nelle
fabbriche di Xiaolan.

Ricordate però:
TUTTI I MIEI AFFARI SI
SVOLGONO IN EURO
(... €€€€€€€€ ...)

Tanto per fare un passo indietro, nel 2001 Scarpetti e Tecchi avevano anticipato i tempi scommettendo sul boom della grande Cina.

... e avevano visto giusto perché ora i due hanno creato una catena industriale, un circolo virtuoso per cui: **Tecchi produce in Italia le macchine che serviranno poi a Scarpetti per il suo calzaturificio di Xiaolan.**

E tra i due – meraviglia - si è creata un'amicizia e un rapporto commerciale da manuale.

Fondamentale il fatto – da ricordare bene – che:

- **Scarpetti utilizza flussi finanziari in Dollari**
- **Tecchi si muove in Euro, dato che la sua produzione è tutta in Italia.**

La prima grande preoccupazione di Scarpetti è il Rischio di Cambio poiché la sua fabbrica di Xiaolan lavora in Dollari, mentre il mercato di Tradate è ovviamente in Euro.

Già: il cambio Euro/Dollaro continua a fluttuare e quindi, con l'import-export bisogna stare sempre con gli occhi molto aperti!

Lasciamogli fare un esempio:

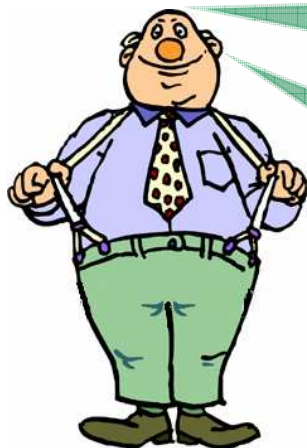


Ieri mi ha telefonato Xi-Lion, il Direttore di Stabilimento di Xiaolan. Vuole aumentare la produzione e gli servono altri 70.000 \$.
Pensate che roba: a Xiaolan, per avere Dollari mi chiedono solo il 2% mentre se avessi avuto bisogno di Euro, la mia Banca qui a Tradate mi avrebbe chiesto il 3,5%.
Bè! Posso ritenermi fortunato dato che è di Dollari che io ho bisogno!

Il Mondo è strano davvero: mentre la filiale della Banca di Tradate chiede un tasso contro Euro del 3,5%, la Banca Cinese di Xiaolan per un prestito in Dollari si accontenta del 2%.

Chiaro che Scarpetti è decisissimo a stipulare il prestito con la Banca Cinese e quindi si prepara a mandare una Mail in Cina per eseguire la transazione.

Ma un attimo prima di farlo, per fortuna, ecco squillare il cellulare ... è Ayrton Tecchi :



Ciao Sauro, come stai?
Io sono un po' preoccupato.
Qui a Vimercate ho le catene di montaggio ferme dato che sono a corto liquidità.

Pensa che strano: ho bisogno di Euro e qui mi chiedono il 5%.
Pensa che iella: se avessi chiesto Dollari al mio amico Banchiere a South Lake City, avrei avuto una condizione di favore: solo il 2,4%.

Riepiloghiamo:

Finanziamento in:		
	Euro	Dollari
Scarpetti:	3,5% tramite Istituto in Italia	2% tramite Istituto all'Estero
Tecchi:	5% tramite Istituto in Italia	2,4% tramite Istituto all'Estero

Nota:

In rosso i Tassi della Valuta di normale applicazione di Scarpetti e di Tecchi.

Pare dunque che la fortuna sorrida a Scarpetti e molto meno a Tecchi il quale si troverà costretto a pagare un bel 5% di interessi per finanziarsi in Euro tramite una Banca Italiana!

Ma l'ingegner Tecchi ha in serbo un 'trucco finanziario' di cui vuol far partecipe anche Scarpetti ... e siccome per telefono non è facile spiegare un **CS**, tanto vale farsi i 57 chilometri per raggiungere Scarpetti nel suo ufficio di Tradate e parlarne con calma.



Sauro, fermati !
Aspetta a dare l'ordine alla Banca ! Prendo la macchina e tra mezz'ora son lì da te in Ufficio.
Ci facciamo insieme una pizza e intanto ti parlerò del **VANTAGGIO COMPARATO**.

Esatto: il **VANTAGGIO COMPARATO** è un escamotage interessantissimo che vale la pena conoscere davvero.

Paradossalmente sarà proprio questo ad accontentare tanto Scarpetti quanto Tecchi.

Se riguardiamo la Tabella vista sopra, è evidente che Scarpetti non ha alcun dubbio a scegliere la Banca Cinese per il suo indebitamento in Dollari, ma il **VANTAGGIO COMPARATO** andrà ben oltre e produrrà **miglioramenti relativi** di netto vantaggio.

Vediamo di cosa si tratta e cominciamo con questo calcolo brevissimo: sommiamo i tassi visualizzati in rosso.

Così:

$$2\% + 5\% = 7\%$$

E ora rifacciamo lo stesso calcolo con i rimanenti due tassi:

$$3,5\% + 2,4\% = 5,9\%$$

Notiamo subito una differenza sostanziale: il Risparmio della somma dei Tassi applicati è ben del 1,1% (cioè: 7% - 5,9%).

Inizio ad intuire ...
sembra interessante!
Però ho un dubbio: io a
conti fatti pago sempre il
3,5%, dov'è la
convenienza per me?



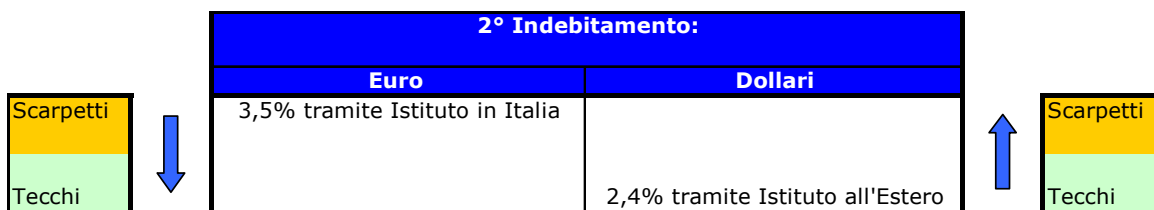
Ed invece c'è ... eccome ...

Per semplificare la nostra comprensione, possiamo distinguere due casi di indebitamento:

1) Ognuno si indebita come vuole:

		1° Indebitamento:	
		Euro	Dollari
Scarpetti:			2% tramite Istituto all'Estero
Tecchi:		5% tramite Istituto in Italia	

2) Ci si indebita sull'Altra Valuta, nella quale però si ha il VANTAGGIO COMPARATO ...



... e per finire si trasferiscono i flussi all'altro !!!

In pratica è come se:

- **Scarpetti** si fosse indebitato in Dollari al tasso di Tecchi
- **Tecchi** si fosse indebitato in Euro al tasso di Scarpetti

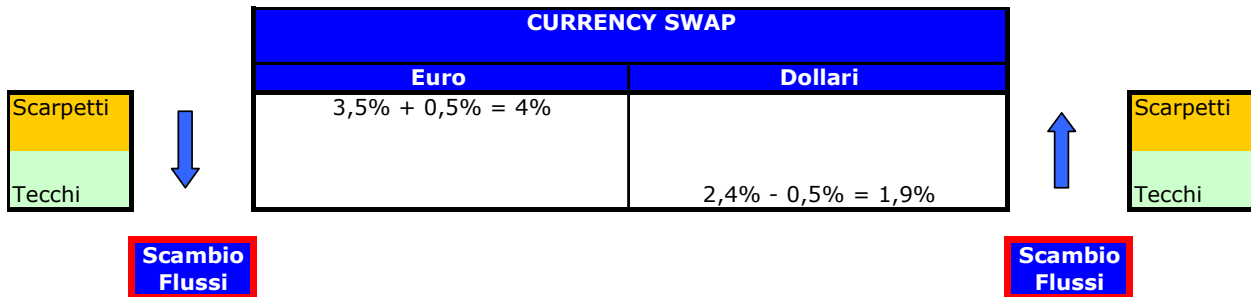
Ayrton, scusami se ti interrompo. Ho capito il meccanismo, ma correggimi se sbaglio, io continuo sempre a pagare di più. In particolare, pago il 2,4% invece del 2%. Che senso ha per me?



Sauro, figurati se voglio imbrogliare proprio te!
La tua osservazione è corretta e puntuale, la stavo aspettando. In questi casi, come nella più semplice delle contrattazioni, ti pagherò io qualcosa in più cosicché tu sia soddisfatto!

Molto bene, amici di Soldionline, pian piano tra la nebbia delle bizzarrie Finanziarie inizia a delinearsi sempre meglio la figura del **Currency Swap**.

... e dopo l'aggiustamento praticato per far contento Scarpetti, lo schema finale diventa questo:



Notate che Tecchi, pur caricandosi di 50 p.b. in più ha comunque convenienza ad effettuare l'operazione (paga il 4% invece del 5%), ed ora anche Scarpetti è felice poiché pagherà l'1,9% invece del 2%.



Perfetto Ayrton. Sei stato fantastico! Non potevo immaginare un'operazione migliore, abbiamo guadagnato entrambi. Solo un dubbio: puoi chiarirmi il ruolo delle due frecce nella tabella che mi hai fatto?

" ... Bè! Funziona così: ... allora ... tu volevi indebitarti in Dollari, esatto?

Con questo 'stratagemma' adesso paghiamo entrambi di meno anche se **ora sono io ad indebitarmi in Dollari e tu in Euro.**

Sì, lo so che non sono le valute che vogliamo, ma qui sta la magia dello Swap: lo sapevi, vero, che in inglese significa 'scambio'?

Io trasferisco tutto il debito in Dollari che ho fatto nel tuo conto corrente e tu fai alla rovescia.

E sarai tu a pagare gli interessi sul debito in Dollari, anche se quell'indebitamento era il mio ...".

Nota:

Come per gli IRS, si deve tenere conto che l'affermazione appena detta è imprecisa.

In realtà Scarpetti paga 1,9% a Tecchi, il quale rimborsa la sua Banca dove ha contratto il debito.

In sostanza è come se Scarpetti pagasse la Banca con Tecchi che fa il ruolo di intermediario.

Ricordate sempre ciò che avevamo sottolineato all'inizio: mentre con gli **IRS** si scambiano **solo** gli **interessi**, con i **CS**, oltre agli **interessi** si scambia anche il **capitale**.

Può sembrare cosa da nulla ... ma immaginate cosa può significare ricevere alle 3 di notte una telefonata dall'America che vi dice: "Scusi, ma il capitale che doveva versare giorni fa che fine ha fatto ?".

Bene, cari amici di Soldionline, queste ed altre le magie degli Strumenti Finanziari che vedremo dopo le Festività di Natale.

Vi lasciamo un po' a riposare e a pensare nella pace e nella serenità del Santo Natale, che, da parte nostra e di tutta la Redazione di Soldionline, vi auguriamo di trascorrere nel modo più tranquillo possibile.

Vi attendiamo, ovviamente, ancora con le Opzioni e gli Swaps su www.soldionline.it.

A presto.

Francesco Caranti e Ralph Sassun