

Rischi finanziari di tesoreria, cambi e volatilità

Descrizione

L'andamento dei cambi si prospetta come una delle variabili finanziarie di più ardua previsione. Il valore di una moneta, infatti, è l'ultimo anello di una catena di valutazioni economico-finanziarie che partono da un quadro macroeconomico e, passando dal livello (attuale e prospettico) dei tassi di interesse (specie in termini di confronto/differenziale con quelli delle altre economie), giungono a definire il potere di acquisto di una valuta rapportato a quello delle altre. Proprio perchè i cambi non possono scaricare su un tassello successivo (nella teorica catena delle valutazioni finanziarie) i loro eventuali disequilibri, questi ultimi debbono essere assorbiti unicamente attraverso gli adeguamenti delle quotazioni valutarie. La difficoltà di previsione dell'evoluzione dei cambi costituisce una criticità non indifferente per un'azienda, in quanto non è possibile definire a priori con assoluta certezza l'entità della somma pagata e/o incassata a fronte di qualsiasi transazione commerciale con l'estero.

Le oscillazioni dei cambi vengono riassunte da un indicatore statistico che assume la definizione di volatilità: in estrema sintesi, più elevato è questo indicatore e più intense sono state le oscillazioni del cambio. La volatilità è quindi un indicatore storico, cioè calcolato a posteriori, ma può essere proiettato su un pari periodo futuro, ipotizzando per convenzione che il cambio in questione non modifichi la sua propensione alle oscillazioni.

Poichè ciò non capita praticamente mai, gli intermediari che debbono prezzare le opzioni valutarie inseriscono (al posto della volatilità storica) una loro stima di volatilità futura. Visto che gli altri elementi costitutivi delle opzioni (tassi di interesse, livelli spot e strike)

sono noti, la volatilità stimata, convenzionalmente definita “implicita”, è oggetto di specifica quotazione da parte dei market maker in opzioni. Le quotazioni della volatilità implicita assumono la valenza di indicatore anticipatore sul cross sottostante: se la volatilità aumenta, il mercato si attende che quel cross accentui, in prospettiva, le sue oscillazioni e viceversa (il che non ipotizza, però, la direzione del futuro trend che potrebbe anche svolgersi al ribasso).