

E se a scatenare l'incendio fosse il dollaro?

Scritto da ilsole24ore

Giovedì 19 Aprile 2018 00:18 -



Scenari inattesi

Dazi e missili (per ora) non fanno paura alle Borse. Nemmeno al mercato dei bond (peraltro distorto dagli acquisti protettivi delle banche centrali). Il purgatorio finanziario dell'escalation di tensione geopolitica tra Stati Uniti da un lato e Russia, Cina e Siria dall'altro è un mercato che vale molto di più: quello delle valute. È qui che gli operatori si stanno scambiando colpi di hyper-trading nel tentativo di anticipare la piega a cui porteranno gli scontri in corso.

Emblematico in tal senso il tweet del presidente Usa Donald Trump che ha accusato Russia e Cina di svalutare liberamente il cambio al fine di accrescere la competitività.

Qualche numero può aiutare a capire quanto sia elevata la volatilità dei cambi in questa fase. La scorsa settimana - dopo l'annuncio di nuove sanzioni contro Mosca da parte di Washington per l'appoggio fornito al regime siriano - il rublo è arrivato a perdere fino al 6,8% sul biglietto verde. Male anche la "vicina" lira turca che dopo i recenti ribassi ha aggiornato il passivo da gennaio all'8%. L'indice Jp Morgan che misura la volatilità sui cambi emergenti è balzato dell'8% in un mese.

La svalutazione che piace a Trump. Ecco quanto ha perso il dollaro sulle 10 principali monete. Gli investitori temono che il contagio possa estendersi anche ad altre valute limitrofe. Tra queste nel mirino c'è il tenge kazako, la cui economia è strettamente connessa al Cremlino. Non a caso nell'ultima settimana la valuta di Astana ha perso oltre due punti percentuali. Se lira turca e tenge sono vulnerabili a una svalutazione del rublo e a ciò che accade alla "galassia Russia", altre divise riflettono da vicino le sorti dello yuan cinese.

Alcuni investitori temono infatti che Pechino possa reagire ai dazi imposti da Trump svalutando il cambio, considerando anche che nell'ultimo anno lo yuan si è apprezzato del 10% sul dollaro. Questa è al momento l'ipotesi che spaventa di più gli operatori, memori di quanto accaduto nell'agosto del 2015 quando bastò una svalutazione quotidiana e a sorpresa del 2% per scatenare il panico sui mercati finanziari, con un sell-off che colpì in prima battuta le Borse dei Paesi emergenti e poi a ruota Europa e Wall Street. Una mossa che resta sempre nelle possibilità teoriche della banca centrale cinese ma che non è esente da effetti collaterali. Per Pechino stessa. Nell'estate di tre anni fa infatti la People's Bank of China fu costretta a un massiccio intervento sulle riserve (da 1.000 miliardi di dollari) per frenare il deflusso di capitali dalla Cina innescato dal panic selling conseguente alla svalutazione shock adottata sul cambio. Non solo dollaro e yen: ecco le 10 monete che perdono di più sull'euro

In ogni caso - per quanto non sia affatto scontato che Pechino decida di replicare adesso la mossa del 2015 - le valute emergenti della "galassia cinese" stanno già iniziando a soffrire, nella logica che vede, nell'incertezza, i mercati sempre giocare d'anticipo. Il won sudcoreano ha perso mezzo punto percentuale in settimana mentre si è impennata la volatilità sul Baht

E se a scatenare l'incendio fosse il dollaro?

Scritto da ilsole24ore

Giovedì 19 Aprile 2018 00:18 -

thailandese (da inizio anno comunque a +4% sul dollaro). Colpisce forse più di tutti la debolezza del dollaro di Hong Kong che ha toccato il livello più basso consentito da un accordo che vige da oltre trent'anni di aggancio (peg) a quello Usa, costringendo la banca centrale di fatto a intervenire per difendere la valuta e stabilizzarla.

Il "caso Hong Kong" potrebbe non essere isolato. Molte economie hanno agganciato negli ultimi decenni il proprio cambio al dollaro (attraverso una banda di oscillazione semi-rigida) con l'intento di difendere il cambio dalla volatilità. Ma da qualche tempo sta accadendo il contrario. Perché il dollaro stesso è diventato una delle cause principali della volatilità. Dal 2011 al 2016 si è fortemente rivalutato su scala globale costringendo molti Paesi - tra cui Egitto, Nigeria e Kazakhstan - ad abbandonare l'aggancio valutario, diventato troppo oneroso da sostenere. Non è da escludere che in futuro anche Qatar e Arabia Saudita prendano la stessa decisione. Di questo passo il "Re dollaro" più che un faro per molte economie rischia di diventare la miccia esplosiva.