

L'ANALISI

Valute emergenti senza bussola

di **Vittorio Carlini** ▶ pagina 3

L'ANALISI

**Vittorio
Carlini**

Valute emergenti: se la politica monetaria perde di peso

Un mondo diviso in due. Da una parte le monete che, nei confronti dell'euro, sono scese. Dall'altra, quelle che sono salite. Un mercato «tagliato a metà» dove, da inizio anno ad oggi, chi ha perso terreno si trova quasi sempre nelle economie emergenti. E, al contrario, chi ha preso forza è nel mondo industrializzato. Certo, la divisione così descritta semplifica la situazione e non racconta tutta la storia. Tuttavia, come risulta da un grafico di Mps Capital services, le monete degli *emerging* spesso hanno perso terreno. Il real brasiliano, ad esempio, nel 2015 è calato oltre il 36% verso l'euro. La lira turca, dal canto suo, è scesa di circa il 22%. Mentre il rand sudafricano è scivolato di quasi il 10% e il rublo russo del 6%. Può obiettarsi: qual è la novità? Tutti sanno delle difficoltà, o situazioni particolari, di questi Paesi. Non c'è alcunchè d'interessante nel sottolineare la divisione. Una simile considerazione non convince. In realtà, proprio gli andamenti sopra descritti rivelano un *fil rouge* che può sfuggire a più. E cioè che la politica monetaria, dominante incontrastata nei principali cambi mondiali, perde colpi quando ci si allontana dal centro. Un esempio? Lo offre il tasso di riferimento. In Brasile, ad

esempio, il tasso d'interesse è al 14,25%. Un valore che, in teoria, potrebbe attrarre flussi di capitali in entrata. Ma così non è. Analogamente alla Turchia, dove l'interest rate è al 7,5%. Oppure al Sud Africa: qui il costo del denaro è al 6%. Ovvio: da un lato, diverse di queste divise sono influenzate dal dollaro (e quindi dalla Fed); e, dall'altro, tassi così alti sono conseguenza, anche, di una situazione di difficoltà. E, però, proprio queste difficoltà sono la cartina tornasole di come altre variabili pesino più delle politiche monetarie. Nel Paese carioca, ad esempio, impatta la recessione e instabilità politica. Quella «volatilità governativa», unita al coinvolgimento nella battaglia all'Is, che punisce la Turchia. Mentre a Pretoria si patisce il crollo delle materie prime. Insomma: fondamentali e geopolitica mandano in soffitta le banche centrali. Troppo spesso dimentichiamo che questo può accadere.

© RIPRODUZIONE RISERVATA