

MERCATI VALUTARI**IL DOLLARO
FORTE MINACCIA
LA STABILITÀ**di **Marcello Minenna**

Sono settimane difficili per il sistema finanziario internazionale. Il costante rialzo dei tassi di interesse da parte del 90% delle banche centrali – e soprattutto la rapidità – stanno iniziando a produrre effetti negativi visibili sulla stabilità finanziaria di banche, imprese e governi. Il motore di

trasmissione degli effetti restrittivi della crescita dei tassi di interesse USA è dato dal rapido rafforzamento del dollaro sui mercati valutari: da inizio 2022 il biglietto verde si è rivalutato di quasi il 25% rispetto ad una media delle altre principali divise. Specularmente, le valute delle altre principali economie industrializzate hanno subito svalutazioni del 10%-25%.

MERCATI VALUTARI E RECESSIONE**IL DOLLARO FORTE MINACCIA LA STABILITÀ GLOBALE**

Negli ultimi giorni si sono moltiplicati gli appelli a moderare i ritmi dell'inasprimento della politica monetaria da parte di primarie istituzioni internazionali quali le Nazioni Unite ed il Fondo Monetario Internazionale. Si temono conseguenze imprevedibili: la risposta negativa del mercato alla proposta di riforma fiscale del governo britannico o la crescita dei rischi di insolvenza di banche ad importanza sistemica in Europa sono segnali di uno stress crescente nel sistema finanziario globale.

La fase che stiamo vivendo ci mostra i costi nascosti nell'attuale struttura "dollaro-centrica" del sistema monetario internazionale. La valuta USA è coinvolta nel 90% delle transazioni globali in valuta estera. Oltre il 50% della fatturazione globale delle esportazioni, dei crediti bancari transfrontalieri e dei titoli di debito internazionali è denominato in dollari, nonché circa il 60% delle riserve valutarie ufficiali delle banche centrali.

Il dollaro gioca nel sistema finanziario globale lo stesso ruolo del petrolio nell'economia reale. Quando una percentuale maggioritaria di assets (ad es. obbligazioni) e liabilities (prestiti bancari e corporate) emessi e negoziati dai loro intermediari finanziari è denominata in dollari, nel sistema finanziario c'è una domanda più elevata e stabile di biglietti verdi.

Se il prezzo relativo del dollaro in valuta locale aumenta troppo rapidamente, la domanda non può ridursi altrettanto velocemente. Un indebolimento del tasso di cambio con il dollaro si traduce in una maggiore inflazione perché i beni energetici sono prezzati in dollari insieme a gran parte dei volumi di beni scambiati sui mercati internazionali. Inoltre un aggravamento del costo di servizio del debito può provocare delle crisi di solvibilità generalizzate con default a catena di banche ed imprese, come già successo negli anni '80 in America Latina e negli anni '90 nel Sud-Est asiatico.

Cosa si può fare? È operativamente possibile concertare tra

banche centrali manovre di stabilizzazione dei tassi di cambio. È già successo: nei primi anni '80, a seguito dello shock petrolifero del 1979 una forte ondata inflazionistica colpì l'economia globale. Nel settembre 1985, FED e le banche centrali degli altri Paesi industrializzati concordarono di pilotare un graduale indebolimento del dollaro (il Plaza Accord). In circa 2 anni, sterlina inglese, marco tedesco e yen giapponese si rivalutarono del 20-40%. Nel 2022 però ci sono altri attori sulla scena internazionale ostili agli USA (Russia, Cina, in parte l'Arabia Saudita), che stanno rapidamente cercando alternative al sistema monetario vigente. Insomma, la recessione globale viaggia spedita grazie anche ai venti di guerra finanziaria.

Dg Agenzia Accise, Dogane e Monopoli

📍 @MarcelloMinenna

Opinioni strettamente personali

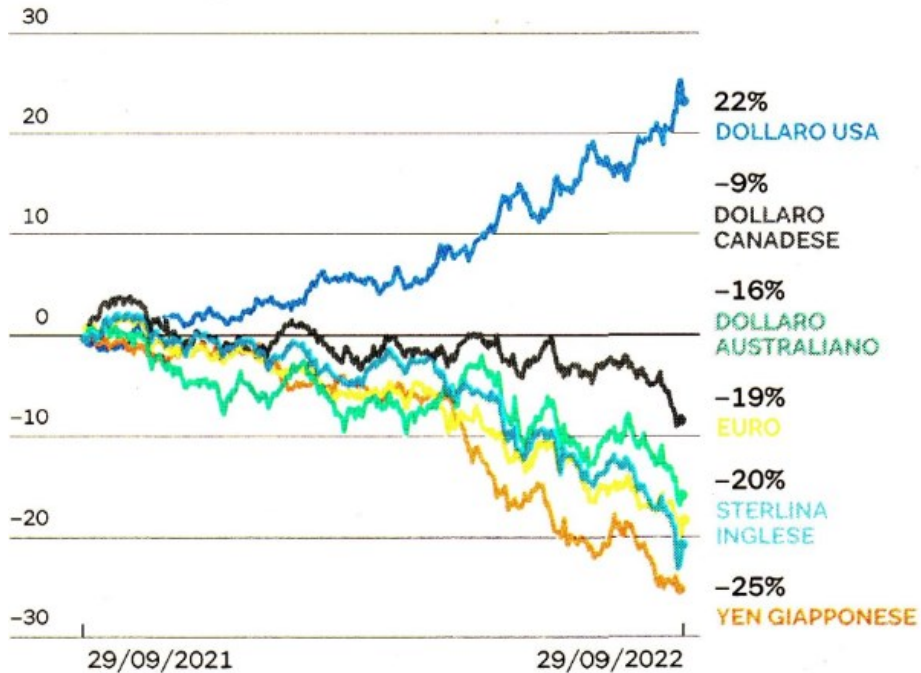
© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il confronto

INDICI DI FORZA DI ALCUNE VALUTE RISPETTO AD UN PANIERE DI DIVISE INTERNAZIONALI

Variation % da gennaio 2021



Fonte: TradingView