

IL CASO / 2

Yuan e Dollaro: un rapporto complicato

22 aprile 2019

Un caso simile ma diverso per dimensioni e portata internazionale è quello della Cina. Dopo un periodo di cambio stabilizzato rispetto al dollaro, dal 2010 il Dragone è passato a una banda di oscillazione rispetto al biglietto verde (tecnicamente un crawl-like arrangement, in cui il cambio ha uno stretto margine di scostamento rispetto a un trend statistico).

L'ancoraggio al dollaro era stato funzionale ad eliminare il rischio di cambio per la manifattura cinese che esportava in USA ed Europa, senza contare che in questo modo la People Bank of China (PBoC) aveva tenuto sotto controllo la spinta alla rivalutazione dello yuan, alimentata dalle dinamiche finanziarie della bilancia dei pagamenti e a un certo punto anche dall'accomodamento monetario della FED per contrastare la crisi. Col tempo però i rapporti tra le due aree valutarie si sono modificati: la ripresa dell'economia americana e i segnali d'indebolimento di quella cinese (compreso un rallentamento dell'export) hanno spinto verso un rafforzamento del dollaro, sicché il governo di Pechino non ha più avuto bisogno di intervenire per mantenere debole lo yuan. Anzi, si è trovato nella posizione di dover sostenere la propria moneta attingendo alle proprie riserve valutarie (le maggiori del mondo), composte per circa il 35% da debito pubblico americano.

PUBBLICITÀ



Replay il video

inRead invented by Teads

Tra giugno 2014 e luglio 2015 la PBoC fa fuori circa 500 miliardi di dollari di riserve, e infine ad agosto 2015 – complice il recente crollo del mercato azionario – permette al renminbi di svalutarsi del 4% in una settimana. La scelta di lasciare più spazio ai mercati funge anche da segnale importante della volontà dell'establishment cinese di favorire l'internazionalizzazione dello yuan (che da dicembre 2015 è ancorato a un basket di 13 valute, sempre nella modalità crawl-like arrangement, e da settembre 2016 entra nel paniere

delle valute di riserva del Fondo Monetario Internazionale). La PBoC non ha comunque rinunciato ad amministrare il cambio, ed ha continuato a intervenire sui mercati decurtando ulteriormente le proprie riserve valutarie. Non solo: ha anche adottato pesanti misure di controllo dei capitali imponendo alle banche una rigida parità tra yuan in uscita e yuan in entrata nel paese (o addirittura un ingresso netto di valuta domestica). Presa consapevolezza che parte della fuga dei capitali avveniva tramite le criptovalute il Dragone ha effettuato interventi regolatori anche in questo ambito e ora vi è preoccupazione per la fuga di capitali effettuata tramite il trasporto di valuta da parte dei turisti cinesi in giro per il mondo.

Riassumendo in poco più di 2 anni la PBOC per sostenere il cambio dello Yuan ha bruciato un quarto delle sue riserve e – nonostante per qualche tempo la Trumponomics abbia sparigliato le carte con la politica del dollaro debole – non è ancora finita. Molto dipenderà dalla PBoC ma anche – inutile nasconderselo – dalla FED. Nel 2018 il suo mood hawkish (cioè il passaggio ad una politica monetaria restrittiva) ha favorito il deprezzamento della divisa cinese e, nonostante negli ultimi mesi abbia dato segnali più accomodanti, non è chiaro il sentiero che la banca centrale USA intende seguire nel prossimo futuro.

© Riproduzione riservata

