Mercati globali

L'IMPATTO DELLA CRISI DI PECHINO

Il sostegno della Banca centrale
Da lunedì la People's Bank of China ha immesso 40 miliardi di dollari per frenare le vendite

L'effetto della caduta del petrolio
Il Kazakhstan si è sganciato dal dollaro
Il Tenge ha perso in una sola seduta il 23%

Bolla in Cina, conto da 3.600 miliardi

Dai massimi di fine giugno il listino di Shanghai ha ceduto il 43% - I timori per il contagio

Vito Lops

Come starà andando la Borsa cinese? È questa la prima domanda che ormai gli investitori europei si pongono ogni mattina al risveglio. Perché il listino di Shanghai sta procedendo da due mesi a questa parte ad altissima volatilità. Impattando inevitabilmente anche sui mercati occidentali che all'apertura si trovano a fare i conti (per questioni di fuso orario) con l'imminente (e spesso turbolenta) chiusura delle piazze orientali.

La giornata di ieri non ha fatto eccezione. L'indice principale della piazza di Shanghai ha archiviato gli scambi con una flessione del 3,4%, fermandosi a 3.665 punti, accumulando oltre l'8% di perdite nel mese. Da massimi toccati a fine giugno il listino ha perso il 43%, riducendo la capitalizzazione di 3.600 miliardi di dollari. Non va dimenticato che il bilancio da inizio anno (+13%) e nell'ultimo anno solare (+63%) resta positivo. Ma le proporzioni della tempesta estiva vanno al di là di quella che può essere definita una fisiologica correzione da eccessi (che normalmente viene considerata nell'orbita di un ribasso del 20%). Nei soli dintorni di fumo (intesi come minor valore di mercato ai prezzi attuali delle azioni) c'è anche la disperazione degli ordinary citizen (si calcola che in Borsa abbiano investito anche 90 milioni di famiglie cinesi) che negli ultimi mesi hanno iniziato a comprare azioni, attratti dalla performance senza precedenti degli indici (+154% tra maggio 2014 e giugno 2015) e che per investire hanno addirittura chiesto soldi in prestito.

IL BILANCIO
Da inizio anno le azioni cinesi sono salite del 13% e in 12 mesi del 63% ma la tempesta d'estate va oltre i valori di una semplice correzione

Il rilasso di ieri è arrivato nonostante la People's Bank of China abbia provato per l'ennesima volta a intervenire sul mercato acquistando pronti contro termine (reverse repo), per controllare la fuoriuscita di capitali e per dare ossigeno alle banche. Nel complesso, in questa settimana la banca centrale cinese ha immesso sul mercato 260 miliardi di yuan (ovvero 40 miliardi di dollari): di questi, 150 attraverso un pronti contro termine a 7 giorni al tasso di interesse dell 2,54%, e 110 miliardi sotto forma di un prestito alle banche a 6 mesi al 3,35%.

Le manovre della PBoC non sembrano destinate ad esaurirsi. Secondo un sondaggio di Bloomberg, gli interventi della banca centrale cinese per stabilizzare il cambio - dunque non solo deprezzare lo yuan ma anche apprezzarlo - si tradurranno in una flessione delle riserve straniere detenute dall'istituto di 40 miliardi al mese, fino alla fine dell'anno.

Il nuovo movimento tellurico sui listini cinesi è ripreso - dopo una decina di sedute di relativa stabilità - la scorsa settimana quando la PBoC ha deciso di svalutare lo yuan nei confronti del dollaro in tre tranche. Una mossa che gli esperti giudicano corretta, considerata la difficoltà di Pechino nel continuare a mantenere un cambio stabile nei confronti del dollaro a fronte dell'esigenza di adottare una politica monetaria opposta (e più espansiva) rispetto a quella degli Usa (che si avviano a fatica verso una stretta monetaria). Gli analisti leggono positivamente anche l'idea di un atteggiamento più aperto al mercato e meno dirigista da parte della Cina. Nonostante questi aspetti positivi (nel medio termine) nel breve periodo le recenti svalutazioni dello yuan hanno innescato un pericoloso circolo vizioso che coinvolge anche i Paesi emergenti. Perché i mercati temono che il rallentamento della seconda economia del mondo possa essere più ampio di quanto annunciato dalle autorità politiche. Questo timore sta penalizzando oltremodo le quotazioni del prezzo del petrolio (che viaggia sui minimi da 6 e anni e mezzo e che già procedevain un trend discesista per via dell'eccesso di offerta) e delle materie prime. A cascata, i Paesi esportatori di materie prime stanno soffrendo il calo dei prezzi e reagiscono svalutando le rispettive monete. È accaduto ieri in Kazakhstan - che ha sganciato il tenge dal dollaro accusando una svalutazione monetaria del 23% - e mercoledì in Vietnam. Gli analisti non leggono nella svalutazione dello yuan l'inizio di una guerra valutaria. Ma difatti il calo del petrolio e delle materie prime concomitante sta spingendo le valute di molti Paesi emergenti sui minimi di tutti i tempi, gettando incertezza anche sull'entità della ripresa economica globale. Non a caso ieri Citigroup ha tagliato le stime sulla crescita del Pil mondiale del 2016 da +3,9% a +3,1%. E fino a che dalla Cina non arriverà una schiarita - sulle effettive dimensioni del rallentamento economico - le turbolenze sui mercati e sui prezzi delle commodities potrebbero proseguire. Con conseguenze già evidenti anche in Europa, che si sta preparando alla "deflazione importata" dai Paesi emergenti. Ieri il tasso dello swap sull'inflazione a un anno nella zona euro è sceso a -0,0375. Ciò vuol dire che per la prima volta da quando a marzo la Banca centrale europea ha allargato il piano di quantitative easing ai titoli di Stato, le aspettative sui prezzi nella zona euro a un anno sono tornate in territorio negativo, sul pronostico di un'ulteriore discesa dei prezzi dei beni energetici. Il nuovo scenario rischia di complicare le strategie della Bce il cui obiettivo è riportare in tempi ragionevoli l'inflazione vicina al 2%. Ma la variabile Cina non era stata considerata.

@vitolops

© RIPRODUZIONE RISERVATA

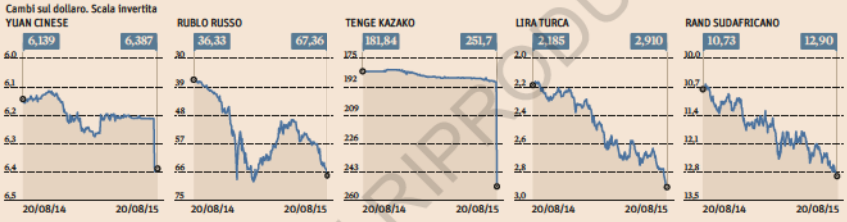
Cina ed emergenti sotto pressione

IL CROLLO DEI BIG CINESI

Variazione % dai massimi di un anno e variazione % di ieri

LA TEMPESTA SULLE VALUTE

Cambi sul dollaro. Scala invertita



Effetto domino. Le stime di NN Investment Partnerstotal parlano di fuoriuscite per 940 miliardi di dollari solo negli ultimi 13 mesi

Accelera la fuga di capitali dai Paesi emergenti

Marco Valsania
NEW YORK

I mercati emergenti sono sempre più nel mirino delle ansie e dei terrori degli investitori: il tracollo di commodity e greggio, da cui spesso dipendono, le paure per una Cina che da motore mondiale diventa invece grande mina vagante e le incertezze riaperte su una politica monetaria americana capace di influenzare ovunque comportamenti e movimenti di capitali, hanno complottato per spedire in forte ribasso le piazze finanziarie di già fragili e volatili paesi, dalle loro borse alle valute. Dai picchi che avevano raggiunto ancora solo in aprile, il crollo azionario misurato dall'indice Msci emerging markets è stato ormai di quasi un quarto, di oltre 22 per cento. Una brusca correzione a tutti gli effetti, che ha fatto precipitare queste borse vicino ai minimi da sei anni.

La fuga di capitali si è parallelamente intensificata, dando simili responsi preoccupanti: la NN Investment Partnerstotal ha stimato che negli ultimi 13 mesi a fine luglio la fuoriuscita abbia raggiunto i 940 miliardi di dollari, probabilmente sfondando ora la soglia dei mille miliardi. E forse con eccessiva cautela, ma in un segno delle nubi cupe all'orizzonte, il Fondo Monetario Internazionale aveva già limato nelle scorse settimane le attese di crescita per l'insieme degli emerging markets nel 2015 al 4,2%, una progressione negativa rispetto al 4,6% fatto segnare l'anno scorso e al 5% registrato nel 2013.

BORSE E VALUTE NEL MIRINO
Il paniere che misura le divise del settore ha accusato il peggior calo dal 2000 - Borse ai minimi con l'indice Msci Em che ha perso il 22% da aprile

Nelle ultime ore i sintomi del grave e sempre più diffuso malessere si sono succeduti e sommai moltiplicati, lasciando al momento poche speranze che il terremoto sia passato. Il Kazakhstan, dopo il Vietnam nei giorni scorsi, ha abbandonato ieri ogni difesa della sua valuta, scatenando una caduta record del 23% nel Tenge. La lira turca è a sua volta scivolata velocemente e così il rand sudafricano, finito ai minimi dal 2001. Divise dalla Russia alla Malaysia sono reduci dall'aver bruciato circa il 5% nel giro di soli pochi giorni. E un paniere di 20 valute dei paesi emergenti ha sofferto ormai la peggior flessione dal Duemila.

Le reazioni di investitori e analisti, di pari passo a quelle di indici e fixing valutari, si sono rincorse a testimonianza di un clima di alta tensione che non promette di stemperarsi. «Le azioni asiatiche sono calate, schiacciate da cali nel prezzi petroliferi, dalla debolezza cinese e da verbali della Fed che hanno sollevato fresche perplessità su tutta la crescita globale», ha detto David Papier di Etx Capital. «È un circolo vizioso - ha aggiunto Nicholas Spiro, managing director di Spiro Sovereign Strategy -. La Cina, le commodity, la Fed e le vulnerabilità dei singoli paesi si sono sommate e si stanno nutrendo reciprocamente».

Qualcuno sottolinea anzitutto l'effetto di traino negativo di Pechino. «Da quando la Cina ha svalutato la scorsa settimana, gli investitori sono diventati decisamente più preoccupati per le prospettive degli emerging markets», ha incalzato Michael Wang di Amiya Capital, che ieri ha messo nero su bianco una raccomandazione di vendita per gli asset azionari dei mercati emergenti. Wang ha aggiunto che prima di qualunque sviluppo incoraggiante bisognerà attendere che sia passato il primo rialzo dei tassi di interesse da parte della Federal Reserve negli Stati Uniti. E forse soprattutto indicazioni che l'outlook di breve periodo cinese possa avviarsi verso una maggior stabilità.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA PAROLA CHIAVE

Bric

● L'acronimo indica i Paesi emergenti storici: Brasile, Russia, India, Cina. In particolare India e Cina con oltre due miliardi abitanti sono i motori dello sviluppo dell'intera economia mondiale. Il termine Bric originario viene coniato nel 2001 e successivamente ha incorporato anche Sud Africa e Turchia diventando Bricst. Si tratta dei Paesi più importanti. Complessivamente la distinzione tra Paesi "sviluppati" ed "emergenti" si rifà a una classificazione della la Banca Mondiale, secondo il criterio del reddito medio pro-capite degli abitanti.

Monete sotto stress. Penalizzati gli esportatori di materie prime

Il calo delle commodities investe le valute

Gianluca Di Donfrancesco

È un crollo generalizzato quello che investe le valute legate alle materie prime e quelle dei Paesi emergenti. Ieri la tempesta si è abbattuta con forza su Russia, Kazakhstan e Sudafrica, tre economie fortemente dipendenti dai prezzi delle commodities. Il calo del petrolio non fa però sconti nemmeno ai Paesi avanzati e mette sotto pressione anche la corona norvegese, che in tre mesi ha perso il 10% e scambia ai minimi sull'euro da inizio anno. Sorte simile per il dollaro canadese.

Il crollo più clamoroso ieri ha travolto il tenge kazakho, che ha lasciato sul terreno il 23% dopo la decisione delle autorità di lasciare libero il cambio. Il Kazakhstan è il più grande esportatore di petrolio dell'Asia centrale e i suoi principali partner economici sono Russia e Cina, due Paesi che questa tempesta valutaria un po' la subiscono e molto la alimentano. Mercoledì, la Banca centrale si era piegata alle pressioni dei mercati e aveva ampliato la banda di oscillazione del tenge, lasciandolo svolare del 4,7%, ai minimi sul dollaro dal 1994. Poche ore dopo ha deciso di mollare le redini e ha liberalizzato un cambio evidentemente indifendibile. A nulla sono serviti i 28 miliardi di dollari bruciati in due anni per sostenerlo. Rispetto a 12 mesi fa, il tenge ha perso il 30%. Ieri, il presidente Nursultan Nazarbayev ha «chiesto» alle aziende esportatrici di vendere le loro "riserve" di valuta estera per aiutare a frenare la caduta.

DOMINO
L'onda lunga colpisce anche la corona norvegese
Crisi profonda per il rublo, mentre le incertezze politiche deprimono la lira turca

Mercoledì era stato il Vietnam ad ampliare la banda d'oscillazione del suo dong, per la seconda volta in otto giorni, dopo averlo già fatto all'indomani della mossa della Banca centrale cinese che ha modificato il regime di regolamentazione dello yuan. Nella stessa regione, rupiah indonesiana e ringgit malese viaggiano già ai minimi dalla crisi del 1998.

Il rand sudafricano è tornato a sua volta ai livelli del 2001, ma in pochi si fregano le mani pensando ai potenziali benefici per le esportazioni. «Il più debole è il rand - spiega Mohammed Nalla, di Nedbank Group - peggio è per le nostre aziende. Al Sudafrica mancano i capitali e se gli investitori diventano più selettivi, avere una moneta debole non ci darà nessun vantaggio».

Al crollo non può sfuggire il rublo, che ha ieri perso l'1% : in 12 mesi il crollo contro il dollaro è del 46% con un cambio ormai sopra quota 67, non troppo distante dai picchi toccati all'inizio dell'anno, quando la moneta era in pieno shock. L'economia russa si avvia a chiudere l'anno con una contrazione superiore al 3% stimato dalla Banca centrale, dopo aver accusato un calo del 4,6% nel secondo trimestre. Ieri, il ministro dell'Economia, Alexey Ulyukayev, ha ammesso che «se, come ritengo possibile, i prezzi del petrolio continueranno a scendere, il rublo proseguirà nella sua flessione».

La profonda instabilità politica e fattori eminentemente endogeni stanno alla base della debolezza della lira turca, che ha sfondato quota 3 contro il dollaro per la prima volta: il crollo da inizio anno è del 22%, del 6% solo nell'ultima settimana.

La caduta delle valute fa aumentare il valore dei debiti emessi in dollari dai Paesi emergenti, sommando un ulteriore fattore di destabilizzazione. Secondo la Banca dei regolamenti internazionali, in cinque anni queste economie hanno raddoppiato il debito detenuto in dollari, per un valore complessivo di 4.500 miliardi di dollari. In vista del rialzo della Federal Reserve - che arrivi a settembre o a dicembre fa poca differenza, come sottolinea Peter Rosenstreich di Swuissquote Bank - gli investitori stanno di conseguenza vendendo gli asset più rischiosi per tornare su sponde più solide e presto anche più redditizie. Secondo le stime di NN Investment Partners, citate dal Financial Times, poco meno di mille miliardi di dollari hanno preso il volo dai 19 maggiori Paesi emergenti negli ultimi 13 mesi. Quasi il doppio rispetto ai 480 miliardi usciti durante la crisi finanziaria 2008/09.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

REUTERS

Presidente kazako. Nursultan Nazarbayev

Sotto pressione

-46%
Il rublo
La moneta ha perso quasi metà del valore sul dollaro in un anno

-6%
La lira turca
La flessione nell'ultima settimana: pesa il clima politico

L'ANALISI

Maximilian Cellino

Non solo Cina, Fed e petrolio: cosa minaccia i «Brics»

La frenata della Cina, il crollo dei prezzi di petrolio e materie prime, la possibilità di un rialzo dei tassi americani da parte della Federal Reserve. È una manovra a tenaglia forse senza precedenti quella che rischia di strangolare le economie di molti Paesi emergenti, quegli stessi che paradossalmente non più di qualche mese fa venivano (e in parte lo sono ancora) reputati più «sicure» dalle agenzie di rating rispetto a qualche periferico europeo.

Delle conseguenze che potrebbero esercitare in queste aree del mondo movimenti di mercato e non - quali una svalutazione dello yuan, un'ulteriore discesa delle quotazioni del greggio o un apprezzamento del dollaro - si fa un gran parlare in questi giorni, spesso però si tende a considerare questi fenomeni che si avviano a colpire gli emergenti quasi alla stregua di fulmini a ciel sereno, variabili esogene e quindi poco controllabili. Meno importanza invece si dà alle fragilità interne che rendono i Paesi maggiormente vulnerabili a shock più o meno prevedibili.

È evidente, per riciclare un'espressione utilizzata per i «periferici» europei, che qualcuno non abbia «fatto i compiti a casa» e non abbia sfruttato a dovere il momento in cui tutto o quasi girava a favore - dai prezzi relativamente elevati delle commodity all'enorme afflusso di capitali esteri in cerca di rendimenti nell'era dei tassi zero - per sistemare davvero le finanze pubbliche e ridurre gli squilibri tipici di uno sviluppo rapido e poco omogeneo.

Non è insomma colpa soltanto della Cina, della Fed o di chi «congiura» per ridurre il prezzo del petrolio se il mondo emergente rischia la deriva. Lo conferma anche il Brasile, da tutti additato come il più in difficoltà o a rischio: un Paese che fra un mondiale di calcio e un'olimpiade ha basato lo sviluppo su un piano di stimoli fiscali aggressivo che ha spedito alle stelle il debito pubblico e quello privato; che è costretto ad affrontare al tempo stesso una fase di recessione, di aumento della disoccupazione e di elevata inflazione nel momento in cui la classe politica rischia di finire travolta da una serie di scandali oltre che dall'insoddisfazione della popolazione.

Non è l'unico Paese in cui le tensioni politiche sono a livello di allarme il Brasile: su questo piano poco invidiabile lo accompagna la Turchia che non a caso, insieme a Sudafrica e in misura minore a Indonesia, viene additata fra gli emergenti più a rischio se si considerano, oltre all'esposizione alla Cina, anche parametri quali la dipendenza dai flussi di investimenti dall'estero, il debito pubblico in mani straniere, il doppio deficit di bilancio e corrente e la dinamica dei prezzi.

Curiosamente questo quartetto faceva parte anche dei *fragile five*, espressione coniata nel 2013 da Morgan Stanley per definire i Paesi già allora più vulnerabili a un'inversione dei flussi di investimento legata a un atteggiamento meno espansivo della Fed. All'appello manca l'India, che qualche sforzo in questi ultimi due anni per ridurre gli squilibri lo ha fatto grazie alla banca centrale guidata dall'ex-Fmi Raghuram Rajan. Sfuggire alla morsa di Cina e Fed resta difficile, ma alleviarne l'impatto non era forse così impossibile.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

guardiamo il futuro
OGNI RIPRODUZIONE PROIBITA