

Perché lo yuan sarà la nuova moneta globale

DI STEFAN SCHEURER*

La Cina di oggi ricorda molto gli Stati Uniti all'epoca di Bretton Woods, quando il dollaro divenne la valuta di riserva mondiale: oltre a un saldo delle partite correnti positivo, gli Usa presentavano un deficit di bilancio contenuto, erano un grande esportatore e l'indebitamento era relativamente basso. La storia si ripete? La moneta cinese diventerà la nuova valuta globale? La strada sembra spianata in questa direzione. Oltre ai fattori già citati, a fine 2011 la Cina presentava le riserve in valuta estera più elevate al mondo: 3.200 miliardi di dollari, di cui circa 3 mila miliardi accumulati negli ultimi 10 anni. In altri termini, le riserve in valuta estera della Cina aumentano di oltre 14 mila dollari al secondo. Ma la Cina è così destinata a dipendere in misura crescente dal dollaro e il grado di dipendenza aumenterà se il Paese incrementerà le riserve in valuta estera attraverso l'avanzo positivo delle esportazioni.

Tuttavia la Cina sembra anche avviata verso una nuova fase economica in termini strutturali: l'attuale piano quinquennale promuove infatti una crescita economica non orientata alle esportazioni ma trainata dall'incremento dei consumi locali. La valuta cinese prevedibilmente sarà il principale beneficiario di questo processo e continuerà a rivalutarsi rispetto ad altre monete. Il governo cinese ha inoltre consentito

agli investitori esteri un accesso controllato alla valuta cinese, per esempio attraverso l'emissione di obbligazioni denominate in yuan. La Banca centrale cinese probabilmente continuerà a semplificare le procedure per investire nello yuan ampliando costantemente la banda di oscillazione della valuta. Da quando la Cina ha consentito l'oscillazione del tasso di cambio nel giugno 2010, lo yuan si è rivalutato di oltre l'8%, toccando il livello record inferiore a 6,30 rispetto al dollaro. La divisa cinese si è invece rivalutata del 25% dopo che è stata sganciata dal dollaro Usa nel 2005. Anche la crescita degli scambi commerciali con l'estero denominati in yuan conferma la sua affermazione come moneta di scambio. Considerando che l'utilizzo per gli scambi commerciali è stato avviato a metà del 2009, la crescita è stata im-

pressionante: a fine 2010 ammontavano infatti a 506 miliardi e tale livello è stato superato nei soli primi tre mesi del 2011. Recentemente è stato inoltre costituito a Hong Kong un mercato interbancario offshore in yuan, allo scopo di promuovere l'utilizzo come valuta di scambio globale: il volume dei depositi in yuan a Hong Kong è aumentato in linea col volume degli scambi, raggiungendo la soglia dei 600 miliardi di yuan nel terzo trimestre 2011. Nel contempo anche il

mercato obbligazionario ha riportato una fortissima crescita, dovuta in buona parte al sostegno statale attraverso l'emissione di obbligazioni garantite dal governo, mentre anche alcune società internazionali come McDonald's, Caterpillar e Volkswagen hanno emesso obbligazioni. Tuttavia, con una capitalizzazione di mercato complessiva di 170 miliardi di yuan, il mercato obbligazionario offshore in valuta cinese è ancora nelle fasi iniziali. Diversi segnali contribuiscono a supportare questa direzione: per esempio, Giappone e Cina stanno cercando di avviare scambi diretti tra le rispettive valute, evitando di passare per il dollaro. Acquistando obbligazioni denominate in yuan (i cosiddetti dim-sum bond), anche il Brasile sta cercando di aprire un varco sul mercato finanziario cinese per le imprese brasiliane.

Come diceva Deng Xiaoping, «per attraversare il fiume occorre poggiare il piede su una pietra dopo l'altra». L'internazionalizzazione dello yuan probabilmente richiederà diversi anni, ma le azioni del governo cinese verso una progressiva liberalizzazione degli scambi e l'interesse degli investitori circa le opportunità di investimento in questa valuta confermano l'affermazione della moneta cinese come nuova valuta globale. (riproduzione riservata)

*senior capital market analyst
di Allianz Global Investors

