

GEOPOLITICA

LA LIRA TURCA E LE PROMESSE DI ERDOGAN

di **Marcello Minenna**

La ultima mossa del Presidente turco Erdogan per arginare la grossa svalutazione della lira (-28,6% rispetto al dollaro nei primi dieci mesi 2020) è stata il licenziamento del governatore della banca centrale (Central Bank of the Republic of Turkey o Cbrt da lui stesso nominato a luglio 2019. Due giorni dopo, anche il ministro delle Finanze ha rimesso l'incarico per dichiarati motivi di salute. Le inattese no-

vità ai vertici delle due principali istituzioni finanziarie del Paese hanno favorito un rimbalzo della lira che da lunedì scorso ha recuperato il 10% sul dollaro.
—*Continua a pagina 16*

LA LIRA TURCA E LE PROMESSE DI ERDOGAN

di **Marcello Minenna**
—*Continua da pagina 1*

La correzione nel cambio è stata supportata dall'ammorbidimento delle restrizioni al trading su swap in valuta e altri derivati tra banche locali e controparti estere deciso mercoledì dal regulator bancario. La decisione agevola l'eventuale vendita allo scoperto di lire da parte degli investitori stranieri ed è arrivata all'indomani delle dichiarazioni di Erdogan circa un rinnovato impegno a rispettare le regole del mercato libero.

In settimana ha parlato anche il neogovernatore della Cbrt, facendo presagire un imminente rialzo dei tassi d'interesse, probabilmente già nel Comitato monetario del 19 novembre. Secondo alcuni analisti servirebbe un aumento di 500 punti base per arginare la massiccia fuga di capitali. Alla base di questa – come delle precedenti crisi turche – vi è la fragilità del saldo delle partite correnti che ha ripreso ad indebolirsi da fine 2019. Il quadro commerciale si è ulteriormente deteriorato nel 2020, per via del crollo dell'export legato alle misure anti Covid e del riposizionamento di portafoglio degli investitori domestici verso l'oro. La conseguente pressione alla

svalutazione della lira per recuperare competitività si è sommata a quella prodotta dall'allontanamento dei capitali. A sua volta il crollo del cambio ha stimolato l'inflazione (da mesi sopra l'11%) già rinfocolata dalla forte crescita del credito voluta da Erdogan per sostenere l'economia.

Nonostante lo scenario descritto, la Cbrt ha aspettato fino al 20 agosto prima di alzare i tassi. Nel frattempo, per difendere la lira ha preferito attingere alle riserve valutarie e rivolgersi alle banche statali per disincentivare le vendite allo scoperto di lire da parte degli operatori esteri. Oltre a funzionare poco queste strategie hanno più che dimezzato le riserve valutarie, il cui calo (-39 miliardi di \$) è stato compensato solo in parte dall'aumento delle riserve auree (+11 miliardi \$) derivante da massicci acquisti di oro a fini monetari. Il dato sulle riserve ufficiali è peraltro "abbellito" dagli swap in valuta stipulati con le banche domestiche e con banche centrali di Paesi amici come Cina e Qatar. A settembre 2020 il valore totale di questi swap superava i 57 miliardi \$ (+30 rispetto a inizio anno). Il balzo più significativo si è registrato a maggio quando la Cbrt ha portato da 5 a 15 miliardi il tetto

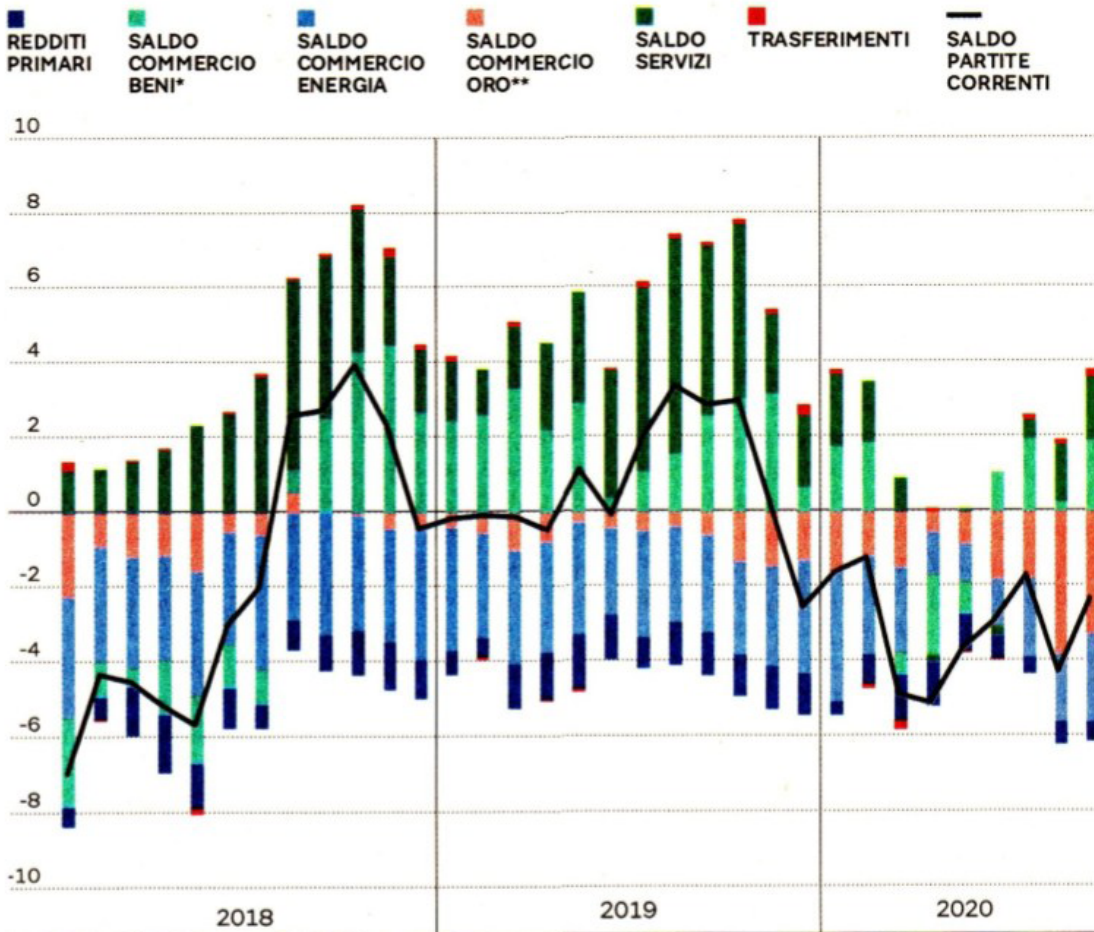
massimo della linea di liquidità emergenziale in dollari con la banca centrale del Qatar. Per effetto di questa operatività, negli ultimi mesi il gap tra riserve ufficiali lorde e nette si è allargato notevolmente. Tenuto conto che le riserve ufficiali costituiscono la principale garanzia offerta dal Paese sul proprio debito estero, il loro assottigliamento pone un serio problema di sostenibilità del debito estero a breve (circa 130 miliardi \$). In più, la situazione finanziaria turca risente degli sviluppi sul piano geopolitico, dove proprio nelle ultime settimane l'escalation delle tensioni con Cipro, Grecia e Francia ha spinto l'Ue a minacciare sanzioni contro viaggi e turismo con ricadute negative sul saldo commerciale della Turchia.

Intanto l'economia turca – come del resto quasi tutte le economie globali – si avvia a chiudere il 2020 con una contrazione del Pil. Un risultato che non piacerà a Erdogan il quale solo un anno fa puntava a una crescita del 5% per il 2020. Ora rischia di raggiungere il suo obiettivo ma col segno meno davanti.

Direttore generale dell'Agenzia delle dogane e dei monopoli
@MarcelloMinenna
Le opinioni espresse sono strettamente personali

I conti della Turchia

Miliardi di \$



(*) Esclusi oro e energia; (**) a fini non monetari

Le riserve ufficiali sono la principale garanzia offerta dal Paese sul proprio debito estero e il loro assottigliamento pone un serio problema di sostenibilità di questo debito