Abenomics e speculazione Non è tutto euro quel che luccica

di **Matteo Cavallito**

Il crack dell'oro è il primo segnale della guerra allo yen. Ma la vera vittima potrebbe essere la moneta del Vecchio Continente

OSCILLAZIONE ORO / DECENNALE ITALIANO: APRILE - GIUGNO 2013

Il tracollo del prezzo dell'oro sperimentato nel mese di aprile non sarebbe stato il semplice punto d'arrivo dell'ennesima bolla di mercato, quanto, piuttosto, il calcolato danno collaterale di un'operazione speculativa sull'euro innescata, volente o nolente, dalla stessa Bank of Japan e dalla sua maxi iniezione di liquidità. Lo ha sostenuto Marcello Minenna, docente di Finanza matematica presso l'Università Bocconi, in occasione della presentazione del suo libro "La moneta incompiuta" lo scorso 11 giugno a Roma.

Partiamo dal metallo. Nella giornata di lunedì 15 aprile, il prezzo dell'oro cala in un colpo solo dell'8% registrando così il massimo ribasso giornaliero degli ultimi trent'anni. È il punto d'arrivo di una parabola discendente in atto da un paio di settimane con il metallo giallo che, dopo aver perso 100 dollari di valore unitario nei tre mesi precedenti, brucia oltre 200 dollari per oncia nella sola prima metà di aprile. I trader vanno nel panico, ma qualcuno, forse, ha già visto un nesso evidente: il contemporaneo apprezzamento dei titoli di Stato delle periferie europee, ovvero il calo dei loro rendimenti (l'aumento del valore di un'obbligazione corrisponde infatti a un minor premio per il rischio). Alla fine di maggio, il prezzo dell'oncia aurea è calato del 12,75%. Quello del Btp italiano a 10 anni, osservato speciale dell'eurocrisi, è aumentato (ovvero ha sperimentato un calo dei rendimenti) del 12,72% (vedi grafico). Un trend speculare.

Una scommessa sicura

«La verità – spiega Marcello Minenna a margine della presentazione – è che i grandi operatori, specialmente le banche americane, hanno puntato forte sul rialzo dell'euro senza agire direttamente sul mercato valutario, ma giocando, indirettamente, sulla curva dei tassi euro/yen attraverso l'acquisto dei titoli governativi. Semplificando: hanno deciso di comprare bonos e btp e, dato che per acquistarli avevano bisogno di liquidità, hanno fatto cassa vendendo oro». Per questo il prezzo del metallo prezioso si è abbassato mentre l'Europa ha sperimentato un calo degli spread. Ma il punto, purtroppo, è che non si tratterebbe necessariamente di una buona notizia.

«La politica espansiva giapponese è un terreno di scontro tra banche centrali di tutto il mondo», prosegue Minenna, «dal momento che queste ultime, ovviamente, puntano a stabilizzare i cambi e difendere le rispettive bilance commerciali». Se il Giappone si impegna a svalutare lo yen per sostenere il proprio export, in altre parole, ci si attende che gli altri istituti centrali prendano le opportune contromisure. Ma il punto è che le probabili future iniziative condotte da Pechino e Seul, dalla Fed e da Bank of England per contrastare l'eccessivo apprezzamento di yuan, won, dollari e sterline nei confronti dello yen non saranno imitate dalla Bce. Che, da statuto, non può agire da prestatore di ultima istanza. «Sappiamo così in anticipo che l'euro si apprezzerà – conclude Minenna –. È una scommessa sicura».

Il rischio è duplice. Da un lato, l'Europa potrebbe restare vittima di una guerra valutaria nella quale non può intervenire. Dall'altro, i suoi titoli di Stato potrebbero diventare oggetto di speculazione. Perché il trend oggi è al rialzo ma, in futuro, forse, cambierà di segno. Quando Wall Street deciderà di vendere. ■