

Dollaro in silenziosa caduta: da fine giugno ha perso il 5%

Monete

Silenziosamente il dollaro continua perdere punti: su scala globale ha accusato calo del 5% da fine giugno. Così, occhi puntati su Jackson Hole, dove oggi il presidente Fed potrebbe dare indicazioni sulle prossime mosse. Ubs: euro troppo forte per l'economia Ue. **Cellino** — a pag. 2

Dollaro in silenziosa caduta: da fine giugno ha perso il 5%

Mercati. Occhi su Jackson Hole: il presidente Fed potrebbe dare indicazioni sulle prossime mosse. A vendere la valuta Usa soprattutto hedge fund e società. Ubs: euro troppo forte per l'economia Ue



Le posizioni ancora «lunghe» dei fondi fanno temere turbolenze, ma la debolezza non sembra strutturale



Secondo gli analisti di Ubs un valore «equo» per l'euro sarebbe a 1,095: l'1,11 attuale richiede più crescita Ue

Maximilian Cellino

Non sarà forse uno degli argomenti al centro del dibattito durante l'annuale simposio di Jackson Hole che entra nel vivo proprio oggi, ma quello del dollaro minaccia di diventare un caso. Nel silenzio quasi assoluto, il biglietto verde ha infatti subito su scala globale un deprezzamento di quasi il 5% da fine giugno e la sua debolezza rischia di turbare il quieto vivere di un mercato, quello valutario, che tranne qualche eccezione (lo yen, per esempio) non ha offerto spunti eclatanti in tempi recenti. Ed è sicuramente anche sotto questo particolare aspetto che le parole dei banchieri centrali riuniti nella località montana del Wyoming saranno valutate con estrema attenzione.

Il dollaro viene da anni in cui era stato capace di dare prova di forza, grazie al sostegno delle mosse restrittive sui tassi della Federal Reserve e anche per l'abituale ruolo di «be-

ne rifugio» che è capace di interpretare a 360 gradi nelle fasi di tensione. Proprio per questo motivo la fase di debolezza (il *dollar index* è sceso ai minimi dell'anno e viaggia a un livello inferiore di circa il 10% rispetto ai picchi raggiunti nell'autunno 2022) è tale da sollevare interrogativi, così come il ritorno di fiamma di valute quali l'euro, balzato a sfiorare quota 1,12 per la prima volta da oltre un anno.

L'origine della crisi

A vendere dollari, secondo quanto sostiene BofA Securities basandosi sull'analisi di indici proprietari, sarebbero state le società e soprattutto gli *hedge fund*. Questi ultimi mantengono tuttavia ancora posizioni «lunghe», cioè rialziste, sulla valuta Usa che sarebbero «vulnerabili» e quindi potrebbero portare, nel caso dovessero essere chiuse, verso un'ulteriore fase di debolezza.

Al di là degli aspetti puramente tecnici, gli analisti non sembrerebbero tuttavia del parere che l'attuale

movimento ribassista del dollaro sia destinato a perdurare e a divenire strutturale. Un'eventualità simile «richiederebbe probabilmente risultati economici statunitensi più deboli, coerenti con un allentamento dei tassi della Federal Reserve, ma non abbastanza allarmanti da innescare a loro volta uno spostamento verso il dollaro in caso di forte avversione al rischio sui mercati», sostengono Vassili Serebriakov e Yvan Berthou, *strategist* sul valutario di Ubs.

L'idea dei due esperti (e non soltanto loro, per la verità) è che nell'intervento in programma oggi il presidente Fed, Jerome Powell, do-



vrebbe sì «rafforzare il segnale di un taglio a settembre», ma potrebbe anche «lasciare delusi coloro che cercano indicazioni politiche concrete». Le previsioni di Ubs restano quindi per una sforbiciata di 25 punti base sui tassi Usa nel prossimo meeting del 18 settembre, anziché una mossa più aggressiva da 50 punti: decisione che spingerebbe a sua volta a favore del dollaro «proprio perché è già ampiamente scontata dal mercato e qualsiasi forza nei dati statunitensi, ad esempio nella prossima pubblicazione sul mercato del lavoro, potrebbe innescare almeno un rimbalzo tattico dei rendimenti e della stessa valuta».

La forza (apparente) dell'euro

L'analisi di Ubs coinvolge anche la stessa Eurozona e la sua valuta, arrivando a conclusioni parallele. Il livello fino al quale si è spinto l'euro appare infatti sopravvalutato rispetto ai fondamentali secondo Serebriakov e Berthoux, che indicherebbero un valore «equo» per il cambio con il dollaro a non più di 1,095. Un superamento di questa quota che sia anche sostenibile nel tempo richiederebbe secondo i due esperti «una capacità di della crescita dell'Eurozona di sorprendere al rialzo»: eventualità non certo impossibile in sé, ma forse anche poco probabile.

«Le sorprese economiche europee hanno continuato a diminuire di recente e non vediamo motivi per un ampio ripensamento positivo delle prospettive di crescita dell'Eurozona», ammette Ubs, che punta in questo caso il dito verso il «grande malato» Germania. Gli economisti della banca d'affari elvetica hanno infatti appena rivisto al ribasso le previsioni sulla crescita tedesca per il 2024 dallo 0,3% allo 0,1% «poiché i venti contrari per la più grande economia europea stanno mostrando pochi segni di cedimento». E quando la locomotiva sbuffa è senz'altro difficile che dal resto dei vagoni, di solito a rimorchio, arrivi anche quella spinta necessaria a sostenere indirettamente l'euro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

-10%
DS6901

IL DOLLARO RISPETTO AI MASSIMI

Il *dollar index* è sceso ai minimi dell'anno e viaggia a un livello inferiore di circa il 10% rispetto ai picchi raggiunti nell'autunno 2022



OGGI PARLA POWELL

Occhi dei mercati sulle parole che il presidente della Fed, Jerome Powell, pronuncerà oggi al simposio di Jackson Hole. Attese indicazioni sui tassi

La debolezza del dollaro

Andamento del *dollar-index*, cioè del cambio tra dollaro e un paniere di valute dei principali partner commerciali degli Stati Uniti



Fonte: Refinitiv