



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in
Economia Aziendale

**CONSEGUENZE ECONOMICO-POLITICHE
DEL CONFLITTO RUSSO-UCRAINO
POLITICAL CONSEQUENCES OF THE
RUSSIAN-UKRAINIAN CONFLICT**

Relatore
Prof. Paolo Canofari

Rapporto Finale di: Velotti Davide

Anno Accademico 2021.../2022...

“Le guerre sono fatte da persone che si uccidono senza conoscersi... per gli interessi di persone che si conoscono ma non si uccidono” Pablo Neruda.

Sono voluto partire da questa citazione che a mio avviso spiega la situazione assurda che stiamo vivendo in questo periodo. L'Europa e il mondo oggi si trovano a dover assistere ancora ad una guerra folle che sta mettendo in ginocchio un paese come l'Ucraina e non solo, le ripercussioni economiche di questo conflitto sono pesantissime sia per l'Europa che si trova vicino al conflitto sia per paesi come America o Cina che si trovano dall'altra parte del globo. In questo documento andrò ad analizzare a livello economico proprio le conseguenze del conflitto partendo dall'Europa per poi spostarmi e trattare le conseguenze inevitabili per la Russia. Analizzando in via generale la situazione economica derivante dal covid 19 per capire l'Europa come arriva a livello economico alla crisi dovuta dall'invasione russa. A cavallo tra la fine del 2019 e l'inizio del 2020 il mondo si è trovato a fronteggiare una crisi sanitaria senza precedenti a causa di un virus, il covid 19 che ha messo in ginocchio l'economia mondiale, basti pensare che nel 2019 il tasso di crescita del pil mondiale espresso in percentuale era del 3,7% nel 2022 il tasso è all'incirca del 2,4%; la pandemia ha comportato anche una crescita della spesa sanitaria dove in Germania è passata dall' 11,7% del pil al 12,5% mentre in Italia dall'8,7% del pil al 9,7%. Questi semplici dati ci mostrano come la pandemia ha provocato una recessione in Europa e nel resto del mondo colpa anche dei numerosi lockdown che hanno bloccato i sistemi economici mondiali, andremo poi a vedere più nel dettaglio come da una crisi sanitaria si è poi arrivati ad una crisi economica così forte. La pandemia ci ha mostrato che viviamo in un mondo sempre più globalizzato dato che il virus partito dalla Cina si sia poi sparso in tutto il globo così come la recessione economica. Il 2022 è l'anno in cui il mondo si rialza dalla crisi pandemica ma tutto questo dura poco dato che il 24 Febbraio dello stesso anno la Russia inizia l'invasione dell'Ucraina per motivi definiti politici, questo scaglia il mondo e in particolare l'Europa in una situazione che non si viveva dalla Seconda Guerra Mondiale.

In questo documento analizzerò tutte le ripercussioni economiche e politiche che questo conflitto sta avendo sull'Europa e non solo, questo perché stanno diventando sempre più forti gli scontri tra i vari leader politici europei e mondiali che si oppongono fermamente alla manovra militare di Vladimir

Putin. I rapporti tra Stati Uniti e Russia sono tornati ad essere tesi come nel periodo della Guerra Fredda, i rapporti tra Europa e Russia sono tesi come non mai perché la paura di una terza guerra mondiale è concreta. Inoltre ci sono Paesi come la Cina che non hanno ancora espresso posizioni ufficiali sul conflitto e questo preoccupa i leader dei Paesi facenti parte della NATO (alleanza politica e militare tra i paesi dell'Europa e i paesi del nord America). Una volta studiata e analizzata la situazione europea nel suo complesso in seguito alla guerra andremo a studiare quelle che sono le due variabili di cui ad oggi più si parla in seguito a questa crisi, ovvero l'inflazione (un rincaro sui prezzi) studiando come è variata dalla fine della pandemia all'inizio della guerra e cercando di capire le previsioni future. L'altra variabile fondamentale è il tasso d'interesse, qui andremo prima a definire cos'è e come si può modificare e poi andremo a studiare come si è comportata questa variabile nel corso di questo periodo così particolare per il mondo e l'Europa. Infine per chiudere la parte relativa all'Europa trattiamo le politiche che la Banca Centrale Europea(BCE) andrà ad attuare nel corso di questo periodo e successivamente spostarmi ad analizzare la situazione economica russa in generale per poi soffermarmi in primis sul problema del gas russo, di seguito analizzerò il mercato dei cambi vista l'enorme svalutazione della moneta russa il Rublo, tratterò poi il tema delicato delle sanzioni inflitte dalla NATO alla Russia in particolare analizzerò il congelamento delle riserve e l'esclusione dallo SWIFT (sistema internazionale dei pagamenti).

Tutto questo per cercare di dare una spiegazione al difficile quadro economico e politico in cui ci troviamo in questo periodo.

CAPITOLO 1

La situazione economica in Europa

Come ho detto in precedenza l'Europa esce da una delle crisi sanitarie più forti della storia e di conseguenza da una forte crisi economica provocata dal Covid 19 che ha messo in ginocchio le economie di molti Paesi. Basti prendere come esempio il nostro Paese e analizzare alcuni dati, tra cui:

- PIL(prodotto interno lordo) che all'inizio del 2019 era all'incirca di 3.993 milioni di euro mentre nel 2020(in piena crisi pandemica) il prodotto interno lordo italiano è variato del -8,9% rispetto al 2019.

- Debito Pubblico italiano è passato dal 134,8% del PIL nel 2019 al 155,6% del PIL nel 2020.

Questi dati ci forniscono come il covid ha impattato sull'economia dei paesi visto che dati simili possiamo ritrovarli in molti paesi dell'Europa.

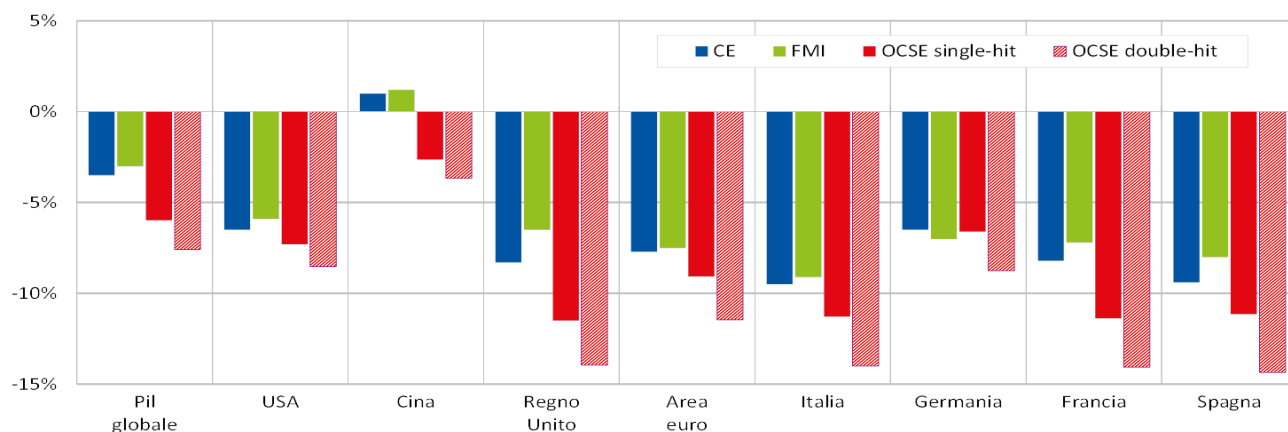
Ma andiamo a comprendere brevemente come da una crisi sanitaria si è passati ad una crisi economico-finanziaria; ovviamente per contenere il diffondersi della malattia è essenziale il distanziamento sociale ed è stato proprio questo a dare il via alla crisi economica questo perché a causa del lockdown vi è stata una forte contrazione dell'offerta ossia un' interruzione delle filiere produttive definite non essenziali, a questo shock dell'offerta si va ad aggiungere una contrazione della domanda innescato da molteplici fattori tra cui:

- Le misure restrittive alla mobilità personale provocano un calo dei consumi nei settori come turismo o intrattenimento di massa (teatri, stadi o cinema).
- A questo si aggiunge il cosiddetto effetto reddito, la chiusura di alcune attività ha determinato una minore disponibilità di reddito delle famiglie dovute alla riduzione degli stipendi o nei casi peggiori alla perdita del posto di lavoro.
- Si innesca inoltre un effetto ricchezza poiché le attività finanziarie detenute dagli individui possono perdere di valore a causa dell'andamento negativo dei mercati finanziari.
- La pandemia inoltre aumenta l'incertezza negli individui.

Il Fondo Monetario Internazionale ha stimato all'inizio del 2022 un calo del Pil mondiale intorno al 3% che nelle economie avanzate si attesterebbe intorno al 6% e come abbiamo visto l'Italia (-8.9%) rispecchia in pieno le previsioni. In

Europa la commissione stima un calo del PIL intorno al 7,7% rispetto al 2019.

Previsioni di crescita del Pil 2020 delle principali istituzioni internazionali



Fonte: Commissione europea, FMI, OCSE. Con riguardo alle stime OCSE, il dato 'single-hit' si riferisce allo scenario in cui la pandemia si esaurisca in una sola ondata di contagio, mentre il dato 'double-hit' si riferisce allo scenario in cui si ripresenti una seconda ondata di contagio entro la fine del 2020.

Data la situazione difficile per l'Europa bisognava intervenire, così il 21 luglio 2020 i leader dell'UE si sono impegnati ad istituire un fondo per la ripresa dell'Unione Europea volto ad attenuare gli effetti della crisi. Nel medesimo giorno si è concordato un importo complessivo di 1824 miliardi di euro per il periodo 2021-2027. Nell'Ottobre dello stesso anno i leader europei hanno chiesto di tornare quanto prima ad un mercato unico pienamente funzionante (cercando di eliminare il più possibile l'impatto che le barriere hanno sul mercato dell'unione), di rendere le industrie dell'UE più competitive a livello mondiale e di accelerare la transizione digitale (dotare cittadini, imprese e amministrazioni di nuove tecnologie). Dal 13 luglio del 2021 i primi 12 paesi dell'unione tra cui l'Italia hanno ottenuto il via libera per l'utilizzo dei fondi europei per la ripresa economica. Per finanziare questo progetto l'Europa assumerà prestiti sui mercati finanziari a tassi più favorevoli rispetto a molti Stati membri e poi li ridistribuirà. Questo per consentire alle banche di avere una maggiore liquidità e concedere prestiti ai privati soprattutto in momenti di recessione economica. Sono stati ampliati i programmi di acquisto di attività finanziarie (titoli) pubbliche e private, incluse le obbligazioni emesse da società non finanziarie (tra cui le aziende autonome, aziende consortili e le imprese a partecipazione statale). Abbiamo visto come il covid 19 abbiamo provocato una crisi economico-finanziaria, abbiamo notato anche come l'Europa attraverso un piano di ripresa abbia sostenuto i paesi membri per risollevarsi da questo periodo duro. Una volta usciti da questa crisi e la lenta ripresa dell'economia europea e mondiale ci troviamo di nuovo di fronte ad un evento che cambia quell'andamento economico positivo che si stava sviluppando in

Europa, andiamo a capire cosa ha provocato a livello economico la guerra in Ucraina partendo però dal capire brevemente il perché di questo conflitto. Ovviamente questo conflitto ha origini storiche che partono all'incirca dal 2014 quando vi fu la rimozione nel febbraio del 2014 del presidente ucraino Viktor Janukovyc con successive proteste della Crimea che poi con un referendum definito 'irregolare' venne annessa alla Russia. Ci furono numerosi scontri con le forze armate russe che non sfociarono mai in una guerra fino al 24 Febbraio del 2022. Il primo impatto della guerra è un afflusso massiccio di rifugiati nell'Unione Europea, ad oggi oltre 2 milioni di persone hanno già varcato i nostri confini. La guerra è il terzo shock asimmetrico in 15 anni questo ha sollecitato i leader europei a prendere delle decisioni drastiche, la prima è quella di ridurre la nostra dipendenza dalla Russia in primis dal gas russo di cui l'Europa è fortemente dipendente, circa il 45% di gas che arriva in Europa proviene appunto dalla Russia; i leader hanno subito affermato che nel breve periodo sarà impossibile eliminare il gas russo, deve essere un processo di medio-lungo periodo, infatti si è stimato che intorno al 2027 dovremmo essere in grado di non dipendere per quanto riguarda il gas dalla Russia; a questo proposito si sono trovati accordi con altre nazioni come l'Algeria e la Libia. Gli esperti hanno stimato che l'aumento del prezzo del gas successivamente alla guerra porterà ad uno shock negativo dell'intera economia europea pari allo 0,5 % del PIL anche se questo dato è destinato a salire visto che è stato stimato con i prezzi pre guerra. La seconda azione che i leader hanno studiato è ovviamente quella di rafforzare la difesa, si è deciso di stanziare infatti circa 43,9 miliardi di euro per il periodo 2021-2027, circa il 123% in più del ciclo 2014-2020. Questa crisi è stata definita come uno shock asimmetrico dato che non colpisce tutti i paesi nella stessa misura, infatti l'Europa sarà ed è più colpita da questo shock; pensiamo solamente che l'Europa oltre al gas dalla Russia importa anche dall'Ucraina grano mais e semi vari e questi nutrono la nostra filiera agroalimentare ecco un altro motivo per cui l'Europa è interessata maggiormente da questa guerra. Le conseguenze economiche possiamo riassumerle con una parola: stagflazione, un contemporaneo aumento generale dei prezzi accompagnata da una mancata crescita economica, questa è la reale situazione in Europa in questo momento storico particolare. Un altro fattore critico di questa situazione è l'ingente quantità di denaro che servirà per ricostruire l'Ucraina e la propria economia, nonché la perdita di vite umane le quali hanno un valore infinito, ovviamente ad oggi non si è ancora fatta una stima della spesa per la ricostruzione dato che il conflitto

non accenna a terminare ed ogni giorno che passa i danni sono sempre maggiori. Avendo visto e analizzato la situazione europea in generale partendo dal covid 19 e passando per la crisi russo-ucraina, andiamo ora ad analizzare e in primis a definire due delle variabili più importanti a livello economico ovvero inflazione e tasso d'interesse. Partiamo col definire cos'è l'inflazione per poi analizzare l'andamento di quest'ultima nel corso di questi eventi così particolari.

CAPITOLO 1.1 L'INFLAZIONE IN EUROPA

L'inflazione è l'aumento prolungato e generalizzato dei prezzi che porta alla diminuzione del potere d'acquisto della moneta e quindi del valore reale di tutte le grandezze economiche. Entrambe le nazioni Russia e Ucraina sono al centro degli scambi di materie prime come abbiamo visto in precedenza e questo conflitto porta inevitabilmente a far lievitare i prezzi delle materie prime e questo di conseguenza porta a far aumentare i prezzi dei beni e non è vantaggioso per le tasche dei consumatori. Ovviamente questo mette a dura prova l'economia europea, basti pensare che Bruxelles ha tagliato le previsioni di crescita dell'economia dal 4 al 2,7% per quest'anno e dal 2,8 al 2,3% per il prossimo anno; l'inflazione stimata solo pochi mesi fa era del 3,9% oggi si attesta intorno al 6,8% (cifra molto elevata e andiamo a spiegare il perché). Solitamente l'inflazione può essere sostenuta dalle banche centrali (in Europa dalla BCE) che attraverso quelle politiche definite di "allentamento quantitativo" dell'economia nel quale le banche centrali immettono nel sistema economico nuovi fondi (moneta) attraverso l'acquisto di titoli, più moneta in circolazione e più capacità di consumo portano ad un aumento dei prezzi che comporta anche una successiva crescita economica. Quindi l'inflazione in sé non è affatto negativa dato che è un mezzo con il quale si può far crescere l'economia, va studiata sempre in relazione al momento storico e al contesto ecco per cui ad oggi un tasso di inflazione così elevato è un dato preoccupante, le banche centrali devono capire fin dove spingersi in questo periodo delicato per non far impennare il tasso d'inflazione e far ristagnare l'economia. Se apriamo il nostro paniere 2021 salta subito all'occhio che il settore della produzione energetica ovviamente è quello che ha influito di più sull'aumento del tasso di inflazione, infatti i beni energetici hanno subito un aumento di circa il 30% rispetto allo scorso anno e questo è dovuto alla scarsità e a volte dalla completa mancanza di risorse. Ovviamente però bisogna capire come mai i prezzi sono aumentati, data la scarsità di risorse la Russia in

primis ha ridotto la propria fornitura di beni energetici, e come afferma una vecchia legge economica se l'offerta non soddisfa la domanda i prezzi inevitabilmente aumentano e questa è la reale spiegazione del boom dei prezzi dei beni energetici. Andiamo ad osservare più da vicino il nostro paese e in particolare la serie storica dell'inflazione partendo dal 2019(situazione economica normale) e finendo a luglio del 2022(in piena guerra).

ANNO	MEDIA ANNUA
2019	0,6%
2020	-0,1%
2021	1,9%
2022	6,5%

Una diretta relazione dell'aumento dei prezzi dell'energia è ovviamente l'aumento delle bollette sia per le famiglie che per le aziende e questo provoca a sua volta un ulteriore rincaro dei prezzi dei prodotti, questo comporta un aumento generale del costo della vita.

In europa i paesi che guidano la classifica dell'inflazione più alta sono la Grecia al 12%, la Spagna al 10% e come detto il nostro paese circa all'8%.

Un ulteriore enorme problema dell'inflazione è l'indebolimento dell'euro che prima aveva un rapporto con il dollaro positivo, infatti il cambio euro dollaro era prima della guerra all'incirca di 1,3 dollari per 1 euro; ad oggi il cambio si è completamente ribaltato e per la prima volta dopo anni sotto la pari e andiamo a capire quali possono essere le conseguenze per il nostro continente.

Il rafforzamento del dollaro può favorire le esportazioni delle merci verso gli Stati Uniti, ma importare materie prime tra cui quelle energetiche costerà inevitabilmente di più, ma questo lo sapevamo già come avevamo detto in precedenza; queste sono le conseguenze dell'indebitamento dell'euro scambiato oggi 2 settembre 2022 a 0,9970 dollari sui mercati. Dall'aumento del dollaro ne risente ovviamente l'acquisto di petrolio valutato e scambiato in dollari che ovviamente ha subito un aumento, scambiato infatti a 93,86 dollari al barile 1,50 dollari in più. Chi però potrebbe godere dall'aumento del dollaro sono gli investitori che nell'Eurozona, a tempo debito, hanno scommesso su attività finanziarie denominate in dollari; ad oggi anche lo spread tra BTP e BUND si è ridotto a 233,20 dopo aver toccato nella giornata del 1 settembre i 238 punti base. Il settore che secondo gli esperti potrebbe avere i maggiori

vantaggi è quello del turismo dato che il tasso di cambio 'nuovo' potrebbe invogliare gli americani a trascorrere le vacanze nella zona Euro, nonostante i prezzi nel nostro continente si siano alzati grazie a questo tasso di cambio per gli americani risulta sempre favorevole dato che l'euro vale meno della loro moneta locale e quindi spenderanno meno. Per concludere un altro settore appetibile per gli stranieri che non utilizzano l'euro è quello immobiliare.

Tutto questo però non vale solo per la zona euro, infatti anche paesi come la Turchia con moneta propria sono in forte difficoltà. In Turchia l'inflazione ha toccato picchi storici, infatti l'aumento dei prezzi al consumo ha toccato vette dell'80% circa (record dall'estate del 1998); tutto questo fa sì che proceda la forte svalutazione della lira turca che ha perso quasi il 55% del suo valore rispetto al dollaro.

Per quanto riguarda i settori nei quali si è visto un boom improvviso dei prezzi sono: in primis il settore dei trasporti(116,87%), subito a ruota segue il settore dell'arredamento per la casa(92,02%), seguono cibo e bevande non alcoliche(90,25%) poi subito dietro bevande alcoliche, tabacco, hotel e ristoranti. Il Presidente turco Erdogan impedisce alla banca centrale di alzare i tassi di interesse per contrastare l'inflazione galoppante di questo periodo, il tutto perché nel mese di agosto la banca centrale turca aveva abbassato i tassi d'interesse dal 14 al 13 %.

Come manovra al rincaro dei prezzi soprattutto quelli relativi ai prodotti provenienti dalla Russia e in particolare il gas, il G7 ha stabilito un tetto sul prezzo del gas; di tutto questo parleremo nel capitolo inerente alla Russia e alle sanzioni inflitte ad essa.

La crisi energetica dunque abbiamo visto essere molto forte addirittura è stata definita la più forte degli ultimi decenni, i paesi maggiormente in difficoltà abbiamo detto che sono l'Italia e la Germania, dunque vediamo come la Germania cerca di uscire da questa crisi aiutando le famiglie contro i rincari sulle bollette. Il cancelliere Scholz ha varato un piano di aiuti di circa 65 miliardi di euro, questo sarà finanziato in buona parte tassando gli extra profitti delle compagnie energetiche che garantiranno allo stato federale entrate a due cifre in miliardi di euro. Anche in Italia si sta lavorando nelle ultime ore per varare il piano di aiuti simile a quello varato dalla Germania, con la piccola differenza che l'Italia stanzierebbe una cifra nettamente inferiore a quella tedesca, circa 10 miliardi di euro.

CAPITOLO 1.2 IL TASSO D'INTERESSE IN EUROPA

In ogni sistema monetario, il tasso d'interesse stabilito dalla Banca Centrale è il tasso di riferimento per mutui, prestiti e moltissime altre operazioni finanziarie. Ad esempio può essere il tasso a cui un ente finanziario, quale una banca, può accedere a un prestito presso la banca centrale. Abbiamo dunque capito che il tasso d'interesse viene fissato dalla Banca Centrale che in Europa è la BCE; ovviamente possiamo dire che vi è una relazione molto stretta tra tasso d'interesse e inflazione e andiamo a spiegare il motivo. Ipotizziamo di essere in uno scenario di economia forte dove l'inflazione dunque è in rialzo, la Banca Centrale di un paese può decidere di aumentare i tassi d'interesse dunque aumenta il costo del denaro per scoraggiare l'accesso al credito, in questo modo tende a circolare sempre meno valuta e di conseguenza l'inflazione tenderà in un determinato lasso di tempo a diminuire.

Se al contrario ci troviamo in uno scenario economico debole(apparentemente sembrerebbe il caso che stiamo vivendo), accade esattamente il contrario ovvero che la Banca Centrale abbassa i tassi d'interesse per stimolare la circolazione di valuta e far aumentare l'inflazione.

Come possiamo notare è il tasso d'interesse che ci definisce lo stato di salute di un intero paese perché come abbiamo visto influenza altre variabili economiche tra cui appunto l'inflazione.

Prima di addentrarci nella situazione difficile e controversa di questo periodo bisogna fare una differenza importante tra tasso d'interesse reale e nominale. Il tasso d'interesse nominale è quello effettivamente concordato e pagato. Il tasso d'interesse reale non è altro che il tasso d'interesse nominale tolto dell'inflazione ed è molto importante perché è definito anche come il potere di acquisto della moneta, tenendo conto dell'inflazione capiamo quanto realmente ci costa un prestito e quanto realmente ci fruttano i nostri risparmi investiti.

Effettuiamo un esempio pratico per capire meglio la sottile differenza:

Un risparmiatore che deposita 1000 euro su un conto per un anno può beneficiare di un interesse del 2,5%(nominale) e quindi ottenere 1025 euro dopo un anno. Tuttavia se i prezzi aumentano del 3% nello stesso anno, lo stesso risparmiatore si troverà a pagare 1030 euro per acquistare gli stessi beni

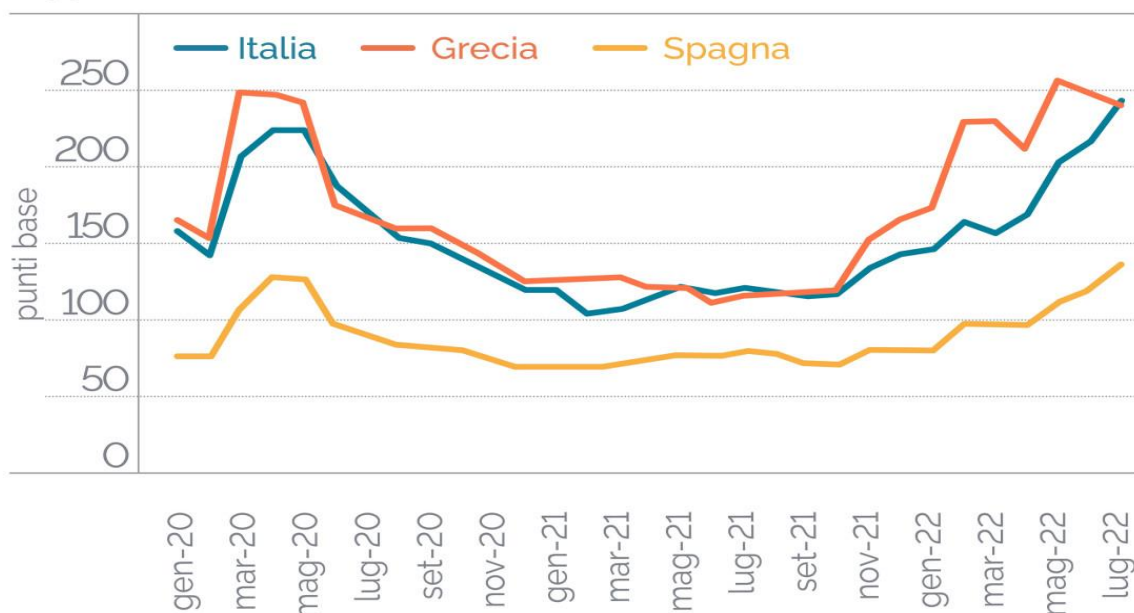
che un anno prima sarebbero costati 1000 euro. Tutto questo significa che il rendimento reale sarà stato effettivamente del $-0,5\%$. Questo è il tasso di interesse reale.

La situazione in Europa non è per nulla semplice e come abbiamo visto manovrare i tassi di interesse per controllare l'inflazione non è per nulla scontato soprattutto oggi che ci troviamo in una situazione in cui l'inflazione cresce ma non abbiamo un rialzo economico e quindi rende il compito della BCE sempre più complesso. La BCE si trova davanti appunto ad una scelta quella di alzare o meno i tassi di interesse e il 21 luglio adotta la strategia di alzare i tassi di 50 punti base, qualche settimana prima si parlava di un rialzo di soli 25 punti base ma la scelta è ovviamente cambiata nel corso dei giorni; è stata definita come una scelta giustificata, e quasi obbligata, dall'inflazione alle stelle nel mese di giugno (come abbiamo notato in precedenza), anche perché il target della BCE per l'inflazione è del 2% annuo e quindi si è vista obbligata ad intervenire dato che siamo lontani da quel 2% prefissato come obiettivo annuale. La scelta è stata quasi obbligata anche dalle altre politiche monetarie delle altre Banche Centrali, in primis la FED che ha innalzato i tassi di 150 punti base e anche dalla manovra della banca d'Inghilterra (Bank of England) che ha innalzato i tassi di 125 punti base, manovre nettamente più incidenti di quella adottata dalla Banca Centrale Europea. Ad oggi però l'Eurozona è preoccupata da un extra problema ovvero la probabile divaricazione degli spread sui titoli di stato dei paesi definiti 'forti' e dei paesi definiti 'deboli', tra i paesi forti ovviamente consideriamo la Germania la quale è il paese di riferimento per calcolare lo spread dato che in Europa è definito appunto lo Stato più sicuro sul quale investire, mentre come paese 'debole' consideriamo la Grecia che è considerato il Paese meno sicuro e quindi più a rischio di default. Si teme una crisi simile se non peggiore di quella del triennio 2011-2014 che rischiò di trascinare nel baratro oltre a Grecia, Portogallo e Irlanda anche Italia e Spagna tanto che questi paesi vennero identificati dalle banche e dagli investitori con l'acronimo PIIGS. L'Italia si trova a vivere ad oggi una situazione ancora più complicata dato che il Presidente del Consiglio Mario Draghi ha rassegnato le dimissioni da capo del Governo e lo spread italiano continua a salire perché gli investitori considerano il nostro paese sempre meno affidabile, lo spread ha toccato picchi di 238 punti base contro il massimo picco della Grecia che è stato di 236, si rischia che la politica metta i bastoni tra le ruote per la ripartenza dell'Italia ma anche dell'Europa e renda il compito della BCE ancora più arduo di quello che già è.

Questa è la situazione spread fino al mese di Luglio del 2022 per i Paesi maggiormente in difficoltà nel nostro continente.

BCE: rischio spread

Differenza tra il rendimento dei titoli di stato dei Paesi rappresentati e i Bund tedeschi



Fonte:
Elaborazioni ISPI su dati Eurostat

ISPI

Ora però facciamo un quadro storico delle manovre riguardanti i tassi d'interesse dal pre-pandemia sino alla situazione sopra citata. Quando nel Febbraio del 2020 il Covid-19 colpisce l'Europa la BCE dopo un breve periodo di esitazione data l'eccezionalità dell'evento porta i tassi di interesse allo zero o sotto lo zero in alcuni istanti e annuncia un massiccio piano di acquisto di titoli di Stato per tutti i paesi dell'area Euro. La BCE annuncia che la crisi avrebbe portato un crollo dei prezzi e un'inflazione al di sotto del target del 2%, arrivati ad oggi con l'inflazione all'8% dopo soli 12 mesi e la BCE taglia l'acquisto di titoli di Stato e annuncia che i tassi saliranno tra i 25 e i 50 punti base, evento che si realizza nel mese di luglio come abbiamo visto in precedenza; ovviamente i mercati non reagiscono bene e come abbiamo visto lo spread sale.

Questi fatti portano a quattro considerazioni, la prima è che il finanziamento dello stato italiano dipende troppo da quello che fa la BCE, questo rivela l'incapacità di finanziarsi facilmente sui mercati e non è bello dipendere troppo dalla propria banca centrale. La seconda considerazione che possiamo fare riguarda l'aumento dei tassi di interesse dato che l'inflazione è importata per molti la BCE poteva evitare di innalzare i tassi ma di fatto non è così perché l'inflazione di questo periodo è comunque il risultato delle politiche di banche centrali e paesi del mondo compresa la BCE e i paesi dell'Europa; infine con l'inflazione ai massimi storici dal dopo guerra una politica di tassi negativi o tassi zero non è sopportabile. La terza considerazione pone un quesito molto difficile ovvero se la BCE riuscirà a calmare i mercati dato che abbiamo visto che la reazione non era stata affatto positiva. In ultimo dobbiamo considerare lo scudo anti spread pensato dalla BCE per ridurre anche l'inflazione altrimenti adottare politiche monetarie efficaci sarà molto difficile.

CAPITOLO 2

Concluso il punto che ci ha spiegato l'andamento dei tassi d'interesse e come questi possono essere utilizzati dalle banche centrali andiamo a dare uno sguardo più nel dettaglio a quelle che saranno le politiche monetarie della Bce e non solo cercando di capire anche dall'altra parte del mondo cosa accade per poi spostarci ad analizzare la situazione della Russia per avere oltre ad un chiaro quadro europeo anche un quadro mondiale molto chiaro e definito. Partiamo innanzitutto col capire un attimino a cosa serve e come funziona la politica monetaria analizzando i vari strumenti anche se in parte già visti nei paragrafi precedenti.

Il compito principale della politica monetaria è quello di mantenere stabili il più possibile i prezzi e questo serve sia per la crescita economica che per l'occupazione, tra gli obiettivi della Banca centrale Europea vi è il mantenere un livello di inflazione intorno al 2% e come afferma un'inflazione eccessivamente bassa è pericolosa come un'inflazione eccessivamente alta (ma questo lo abbiamo già visto); lo stesso obiettivo del 2% vale anche per la FED (Federal Reserve) la banca centrale degli Stati Uniti d'America.

Analizziamo i principali strumenti della politica monetaria; in primis abbiamo il tasso di sconto che non è altro che il tasso d'interesse tramite il quale le

banche possono richiedere alla banca centrale un rifinanziamento al fine di ottenere nuova liquidità, un aumento del tasso di sconto riduce la base monetaria e quindi l'offerta di moneta. Secondo strumento sono le operazioni di mercato aperto con le quali la banca centrale acquista titoli del debito pubblico dal mercato, questo permette di immettere sul mercato moneta. Altro strumento è la riserva obbligatoria ovvero la banca centrale può modificare la riserva obbligatoria che le banche devono tenere per garantire la loro solvibilità, quanto maggiore è la riserva tanto minore sarà la base monetaria. Le banche centrali hanno la libertà di fare politiche monetarie espansive e quindi aumentare l'offerta di moneta sul mercato attraverso sempre uno degli strumenti che abbiamo appena visto oppure effettuare una politica monetaria restrittiva e quindi attraverso sempre uno degli strumenti sopra analizzati ridurre l'offerta di moneta in circolazione. Ovviamente queste politiche devono essere efficaci e quindi provocare un effetto positivo sull'economia, l'efficacia di una politica monetaria è misurabile dall'incremento del reddito, inoltre la politica monetaria deve avere degli effetti reali che andiamo subito a spiegare. Se la base monetaria varia questa dovrà avere effetti anche sul tasso di interesse ma se questo non si verifica (ci troviamo ad esempio nella situazione di trappola della liquidità, tasso di interesse troppo basso o aspettative future negative) allora la politica monetaria è inefficace.

I principali casi di inefficacia della politica monetaria sono i seguenti:

- Trappola della liquidità, quando gli operatori nutrono aspettative molto pessimistiche sul futuro può crearsi una forte preferenza per la liquidità, tale da neutralizzare la variazione dell'offerta di moneta. Si preferisce detenere grandi quantità di moneta liquidità piuttosto che investirla sul mercato.
- Inflazione, l'espansione monetaria può riflettersi in un aumento del livello dei prezzi, tale da neutralizzare l'aumento dell'offerta di moneta, facendo restare invariata la domanda di moneta reale.

Per capire l'efficacia della politica monetaria dobbiamo anche tener conto del contesto in cui ci troviamo in particolare dobbiamo tener conto del mercato dei cambi (che analizzeremo nel capitolo relativo alla Russia) e quindi se ci troviamo in regime di cambi fissi o cambi flessibili perché questo influisce non poco sull'efficacia della politica monetaria.

Infatti la politica monetaria in regime di cambi fissi risulta inefficace, questo perché non produce effetti reali sul reddito dato che l'offerta di moneta in regime di cambi fissi è legata al saldo della bilancia dei pagamenti.

Spieghiamo ovviamente cos'è la bilancia dei pagamenti; non è altro che un rendiconto in cui vengono registrate tutte le operazioni effettuate dall'economia di uno stato verso l'estero nell'arco di tempo preso in considerazione (mese, trimestre o anno), e contabilizzate in valuta nazionale.

Riprendendo il caso di regime di cambi fissi se ci trovassimo in avanzo della bilancia dei pagamenti la Banca centrale non deve fare altro che acquistare valuta estera e cedere valuta nazionale così che la base monetaria aumenti e così anche l'offerta di moneta. In caso contrario se ci trovassimo in disavanzo della bilancia dei pagamenti la Banca centrale non deve fare altro che cedere valuta estera in cambio di quella nazionale così da ridurre la base monetaria e di conseguenza l'offerta di moneta.

Analizziamo anche il caso opposto ovvero se ci trovassimo in regime di cambi flessibili, ciò vorrebbe dire che il tasso di cambio è dato dall'incontro tra domanda e offerta nel mercato valutario; la politica monetaria in questa condizione ha effetti reali sul reddito; infatti, la bilancia dei pagamenti è slegata dalla politica adottata dalla Banca centrale; tanto che eventuali avanzi o disavanzi della bilancia dei pagamenti verrà compensato dal tasso di cambio, il quale si apprezzerà o si deprezzerà ma tutto questo lo vedremo nel capitolo relativo ai tassi di cambio e al mercato valutario.

Analizzato come le Banche centrali svolgono le politiche monetarie e i fattori che la influenzano e le difficoltà dietro ad una politica monetaria efficace siamo nella situazione di poter analizzare le politiche della BCE e delle altre banche centrali, tra cui le FED e poi la Banca centrale russa nel capitolo successivo. Studiamo poi nell'ultimo paragrafo di questo capitolo la NATO e le azioni intraprese dopo la guerra.

CAPITOLO 2.1: BCE e FED

Studiamo velocemente la storia della BCE, istituita il 1° giugno del 1998, in vista dell'introduzione dell'euro il 1° gennaio del 1999. La sede è a Francoforte in Germania, la BCE è incaricata dell'attuazione della politica monetaria per i 19 paesi facenti parte della zona euro, nonché ha compiti di vigilanza sugli enti creditizi. Più nello specifico i compiti della BCE sono: in primis come già ripetuto è attuare la politica monetaria, seconda funzione è quella di svolgere

operazioni sui cambi, terzo compito è quello di detenere e gestire le riserve ufficiali dei paesi dell'area euro, in ultimo ha il compito di promuovere il regolare funzionamento dei sistemi di pagamento. Occupiamoci un attimo di come è organizzata la BCE, l'organizzazione prevede che tali organi direttivi siano costituiti da un comitato esecutivo, a cui capo siede il presidente della BCE, e dal consiglio direttivo costituito dai membri del comitato esecutivo e dai rappresentanti delle altre banche appartenenti all'eurosistema; esiste poi un terzo organo decisionale ovvero il consiglio generale dato che non tutti i paesi fanno parte della zona euro. Esiste poi il consiglio di vigilanza che ha il compito di vigilare sugli enti creditizi. Ovviamente la Banca Centrale per poter operare ha bisogno di un capitale sottoscritto dalle banche centrali nazionali, ovviamente la sottoscrizione è proporzionata al pil e alla popolazione.

Analizziamo ora le decisioni politiche prese dalla BCE sino ad oggi (settembre 2022), dall'ultimo comunicato risulta che la BCE ha innalzato i tassi di 75 punti base quando solo qualche giorno prima aveva comunicato di volerli alzare di solo 50 punti base; nello stesso comunicato si legge che questo riporterà l'inflazione in un tempo minore sotto la soglia del 2% (che sappiamo essere l'obiettivo della nostra banca centrale), continuando ad inoltrarci nel documento del consiglio direttivo si legge che i tassi saranno ulteriormente alzati per frenare la domanda e mettere al riparo dal rischio di un persistente innalzamento dell'inflazione. Continuando ad analizzare il documento leggiamo che da una veloce analisi dell'EUROSTAT (ufficio che raccoglie ed elabora dati provenienti dai paesi dell'unione) l'inflazione a fine agosto 2022 ha toccato il 9,1%; i fattori responsabili sono come già detto il rincaro dei beni energetici ed alimentari, le pressioni della domanda dovute alla riapertura di alcune attività economiche e le strozzature dell'offerta. Gli esperti della BCE affermano che l'inflazione sarà a fine 2022 dell'8,1%; nel 2023 sarà al 5,5% mentre tornerà su livelli accettabili solo nel 2024 a circa il 2,3%. I tassi d'interesse sulle operazioni di rifinanziamento principale sono rispettivamente all'1,25%; all'1,50% e allo 0,75% con effetto dal 14 settembre 2022. Per quanto riguarda il PAA (programma di acquisto di attività) la BCE intende proseguire a reinvestire. Per quanto riguarda il PEPP (programma d'acquisto per l'emergenza pandemica) il consiglio intende reinvestire il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del programma almeno fino al 2024.

Analizzato la BCE com'è composta, quando è stata fondata e le politiche recenti passiamo ad analizzare l'altra banca centrale a cui siamo interessati

anche per capire le differenze che intercorrono tra le due politiche e tra l'organizzazione dei due organi.

The Federal Reserve was founded on 23 december 1923, following the approval by the United States Congress of the Federal Reserve Act, which entrusted the management of the country's monetary policy to a Central Bank. Its government structure, which is based in Washington, is made up of the following bodies:

- Board of Governors, consisting of 7 governors appointed by the President of the United States of America;
- 12 Federal Central Banks headquartered in major American cities;
- Federal Open Market Commission; made up of 7 board members as well as 4 President of the Federal Banks;
- Private Banks;
- Advisory councils.

The main functions of the board of governor and the 12 Federal Banks consist of the supervision of financial intermediaries and services to banking and government institutions.

In particular, the central bank must pursue 6 objectives: price stability, high employment, a sustained growth rate of economic activity, the stability of the financial system, the reduction of long-term interest rate volatility and stability of the currency market.

The Federal reserve decided to raise interest rates by 75 basis points, bringing the benchmark rate to 2,25%-2,5%. The decision is indicated in a note, was taken unanimously by the members of the FOMC, the FED's monetary policy committee. The Federal reserve is strongly committed to bringing inflation back to its target level of 2%; this is what we read in the note from the FED announcing the rise in interest rates. In addition, as part of its attempt to bring inflation back under control, the FED will continue to reduce ownership of treasuries and other securities, as specified in the FED's budget reduction plan released in may. So these are the FED's policies in response to everything that happens in such a tough time.

CAPITOLO 2.2: Nato e conseguenze politiche

Analizzata nel dettaglio la situazione economica in Europa e non solo (visto che ci siamo occupati anche della Banca centrale americana), dobbiamo fare

chiarezza anche sulla situazione a livello politico, più precisamente le tensioni tra Russia e la NATO (che tra qualche riga spieghiamo cos'è e come viene organizzata). La NATO è l'organizzazione del trattato dell'Atlantico del nord ed è un'organizzazione internazionale per la collaborazione nel settore della difesa ; il trattato che diede vita alla Nato fu firmato a Washington il 4 aprile del 1949 e il 24 agosto dello stesso anno entrò in vigore. I paesi fondatori che si riunirono a Washington sono: Canada ,Belgio, Danimarca, Francia, Islanda, Italia, Lussemburgo, Norvegia, Paesi Bassi, Portogallo, Regno Unito e Stati Uniti d'America. La NATO nacque per contrastare o meglio per difendersi dalla minaccia dell'Unione Sovietica tanto che il concetto fondamentale ovvero quello di difesa collettiva afferma che laddove uno degli Stati appartenenti alla Nato dovesse subire un attacco ognuno degli Stati membri ha il diritto di intervenire in difesa dello Stato oggetto di attacco e dunque è consentito anche l'uso delle forze armate e questo lo abbiamo notato anche con la guerra tra Russia e Ucraina. La struttura militare della NATO è articolata in vari comandi con sedi nei diversi paesi membri, al vertice è costituita da:

- Comitato Militare con sede a Bruxelles in Belgio; è guidato da un presidente (un ufficiale generale) ed è formato dai rappresentanti militari dei vari paesi membri ed ha il compito di decidere le varie linee strategiche di politica militare della Nato.

L'organizzazione politica è basata sulla regola del consenso unanime e comprende:

- Il consiglio Atlantico: è formato dai rappresentanti permanenti ed è l'organo con l'effettivo potere politico della NATO;
- L'assemblea parlamentare: è formata dai legislatori dei Parlamenti dei vari Stati membri integrati da quelli dei tredici paesi associati. Si discute di temi relativi alla sicurezza e alla difesa;
- Il segretario generale: proviene da uno dei paesi membri europei, presiede il consiglio e rappresenta la NATO a livello internazionale ed è affiancato dal vicesegretario generale.

Analizzata la composizione militare e politica della NATO ci spostiamo con l'osservare più nel dettaglio il motivo per cui la NATO si è trovata interessata alla guerra della Russia oltre che per un motivo di territorio dato che la guerra interessa appunto l'Europa. La guerra in Ucraina costituisce un'evidente contestazione dell'ordine europeo e in una certa misura globale del dopo guerra fredda. Possiamo discutere delle sue ambizioni, se limitarla all'Ucraina o

più ambiziosa, quanto meno nelle intenzioni iniziali; quanto meno quello di Vladimir Putin appare un progetto revisionista, atto a destabilizzare l'architettura securitaria costruita dall'Europa nel post 1991 e che a detta di Putin appare debole e contraddittoria. Architettura NATO-centrica e a chiara guida statunitense, che il presidente russo da tempo definisce ingiusta e minacciosa, oltre che umiliante, per la Russia e i suoi legittimi interessi di sicurezza. Ci sono giudizi che ritengono che l'allargamento della NATO abbia costituito un'indubbia provocazione e minaccia alla sicurezza della Russia e ci sono poi giudizi che invece affermano che la denuncia russa sull'allargamento della NATO sia del tutto strumentale tanto che a Washington erano contemplati piani per l'inclusione della stessa Russia, piani ovviamente mai concretizzati per motivazioni che sono di carattere politico e storico come ad esempio la discussione tra l'Unione Sovietica e la Nato sull'allargamento dei confini fino alla Germania e con la promessa che i confini non si sarebbero allargati ulteriormente; promessa che come sappiamo non è stata mantenuta dato che la NATO negli ultimi anni ha incluso sempre più Paesi. Capiamo come si è mossa la NATO durante il conflitto e quali strategie adotta e adotterà in futuro; ad oggi possiamo dire che ha adottato una strategia incentrata sul non espandere la guerra nei paesi membri, questo perché non può intervenire attivamente in difesa dell'Ucraina non facendo parte dell'accordo e la NATO potrebbe intervenire solo qualora la guerra coinvolga uno dei paesi facenti parte della NATO attivando il cosiddetto art.5 del trattato. Un mancato intervento in Ucraina della NATO rischia di minare la figura stessa di questo organo e quindi deve trovare una soluzione al più presto per togliersi dalla trappola tesagli dal Cremlino. Inoltre, le minacce dello stesso Cremlino di ricorrere alle armi nucleari rende il ruolo della NATO sempre più critico e la rende impotente di fronte all'avanzata della Russia sul territorio ucraino. Putin fino ad ora ha tenuto un comportamento esemplare nel non permettere l'intervento della NATO e imprigionandola in un rebus non facile da risolvere, dall'altra parte bisogna intervenire dal punto di vista umanitario per permettere a milioni di persone di poter fuggire dalla guerra in sicurezza e poi al termine di queste atrocità ci sarà l'enorme problema di ricostruire fisicamente, politicamente ed economicamente un Paese trucidato da una guerra assurda soprattutto se pensiamo al momento storico in cui arriva quest'aggressione, con il cambiamento climatico quasi irreversibile se non agiamo in maniera rapida, con una crisi sanitaria che ha scosso e a volte distrutto molti sistemi sanitari nazionali e in un momento di forte recessione

economica. Premetto che una guerra è sbagliata in qualunque contesto storico ci si trova ma in questo contesto particolare è doppiamente sbagliata e quindi mia opinione personale Putin oltre che conquistare una nazione come l'Ucraina nella sua mente come primo obiettivo c'era quello di indebolire Europa e Stati Uniti vista l'enorme dipendenza a livello energetico dal gas Russo e non solo perché l'Ucraina come abbiamo già analizzato nei paragrafi precedenti è la maggior produttrice di grano mais e di tante altre materie prime che adesso scarseggiano e rendono l'inflazione insostenibile.

CAPITOLO 3: LA RUSSIA

In questo capitolo è giunta l'ora di occuparci in maniera totale della Russia.

In questo capitolo partiremo con lo spiegare le ragioni russe dietro l'invasione dell'Ucraina poi una volta studiato l'attacco russo ci sposteremo ad osservare il mercato dei cambi e la forte svalutazione della moneta russa (ovvero il rublo) per poi finire con le sanzioni inflitte alla Russia analizzando le principali e poi soffermandoci in particolare sull'esclusione dallo Swift dove andremo prima di tutto a spiegare e studiare cos'è lo Swift e finire poi con il congelamento delle riserve russe. Visto tutto il quadro difficile in cui opera la Russia andremo per finire a capire la Banca Centrale russa come si è mossa e come si potrà muovere.

Il conflitto è nato il 24 febbraio del 2022 ma non possiamo certo dire che non abbia precedenti storici e quindi le ragioni dell'invasione sono da ricercarsi negli anni antecedenti; una delle ragioni principali è che Vladimir Putin è sempre stato contrario all'entrata dell'Ucraina nella NATO e comunque all'avvicinarsi dell'Ucraina verso l'occidente influenzata dunque dagli Stati Uniti. Capiamo però perché Mosca e il Cremlino si oppongono sia all'entrata nella NATO sia all'avvicinarsi al mondo occidentale, la ragione è molto semplice, se mai l'Ucraina dovesse entrare nella NATO i paesi occidentali e in particolare gli USA potrebbero inserire sul territorio ucraino basi militari e radar nonché nuovi intercettori antimissili come quelli posizionati in Romania e Polonia. Ci sono poi motivi più storici che risalgono al 2014 quando il popolo ucraino caccia il presidente filorusso Viktor Yanukovich instaurando un governo di interim filo-europeo non riconosciuto ovviamente da Mosca; la risposta del presidente russo non si è fatta attendere tanto che ha annesso la

Crimea e ha appoggiato le rivolte dei filorussi nel Donbass. Oltre alle questioni geopolitiche agli scontri tra potenze non dobbiamo mai dimenticarci degli interessi economici di Putin; infatti, la regione del Donbass (l'obiettivo sempre dichiarato del numero uno del Cremlino) cela un tesoro particolarmente utile per l'economia e per le tecnologie del XXI secolo. Dal petrolio al gas naturale, dal carbone all'uranio, senza considerare manganese, titanio e ferro. Queste risorse non fanno gola solo alla Russia e al capo del Cremlino ma anche alla maggior alleata della Russia ovvero quella Cina di cui poco si parla ma che andremo brevemente ad analizzare. La Cina ha rapporti sia con la Russia ma anche con la stessa Ucraina ma anche con l'occidente e più in particolare con gli USA anche se i rapporti non solo come con la Russia. La situazione cinese è molto delicata dato che si trova in mezzo a due fuochi, con l'Ucraina gli scambi commerciali sono all'incirca il 15% del totale per quest'ultima, mentre con la Russia i rapporti sono ancora più stretti dato che solo qualche mese fa la Cina acquisiva la borsa di Kiev, la Cina inoltre sta ribaltando se non lo ha già fatto l'equilibrio mondiale che vedeva al vertice gli Stati Uniti. La crescita cinese a livello economico, tecnologico, finanziario e commerciale negli ultimi decenni non ha avuto eguali nella storia e se consideriamo il Pil stimato con il criterio dei poteri d'acquisto, il paese ha superato di qualche importante lunghezza quello statunitense. La stessa Cina sta per completare anche il sorpasso tecnologico che secondo stime avverrà tra pochi anni. Da questo quadro emerge che la Cina, dunque, sta prendendo il posto degli USA nel vertice della piramide mondiale e il ruolo cinese sarà sempre più importante e le sanzioni Americane ed europee contro la Russia la stanno spingendo sempre di più nelle braccia cinesi. Abbiamo compreso il ruolo che sta avendo la Cina nel panorama mondiale e dunque il potere del mondo sta subendo un cambio di possessore dagli Stati Uniti padroni dal dopo guerra fino ad oggi dove sta subentrando quella mostruosa potenza che è la Cina. Comprese le motivazioni storiche, politiche ed economiche alla base del conflitto in Ucraina ci spostiamo nel prossimo paragrafo a capire e spiegare il mercato dei cambi perché spiegheremo ed analizzeremo la sorprendente svalutazione della moneta russa.

CAPITOLO 3.1: IL MERCATO DEI CAMBI E LA FALSA SVALUTAZIONE DEL RUBLO.

Il mercato dei cambi è un luogo (non per forza fisico) dove si scambiano valute e quindi avvengono contrattazioni sulle monete e questo definisce il mercato valutario. Il Forex, abbreviazione di Foreign Exchange, è il mercato di scambio per le valute estere in cui è possibile comprare moneta estera o titoli derivati legati al valore della valuta estera. Include gli scambi che intercorrono tra istituzioni bancarie, Banche centrali, governi, istituzioni, investitori e speculatori. Si tratta di un mercato non regolamentato composto da diversi intermediari sparsi in tutto il mondo che garantiscono la continuità degli scambi per tutte le 24 ore del giorno dal lunedì al venerdì dall'Asia agli Stati Uniti. La relazione tra le diverse valute, sulla quale si basa il prezzo di acquisto di una valuta, è detta tasso di cambio. Il tasso di cambio o exchange rate permette di trovare una relazione tra una valuta domestica come, ad esempio, l'euro e una valuta estera come, ad esempio, nel nostro caso il dollaro, grazie al tasso di cambio una certa quantità di euro può essere tradotta in dollari e viceversa ovviamente. Ci sono due modi per definire il tasso di cambio di una valuta: certo per incerto o direct quote, che definisce quanta moneta estera è possibile acquistare per ogni unità di moneta nazionale o domestica. Oppure indirect quote o incerto per certo tradotto in italiano, che indica quanto vale una certa quantità di moneta nazionale rispetto ad un'unità di moneta estera.

Nel mercato valutario incidono decisioni politiche e decisioni di politica monetaria, che possono portare le valute ad apprezzarsi o a deprezzarsi. Più una moneta si apprezza e maggiore sarà il suo valore rispetto alle altre valute, se ad esempio l'euro dovesse apprezzarsi vuol dire che possiamo comprare maggior quantità di moneta estera ma nello stesso momento diventiamo al livello commerciale meno competitivi per il semplice fatto che per acquistare un bene in euro per le valute estere significa un esborso di moneta maggiore; vale ovviamente anche il ragionamento opposto quando quindi una moneta si deprezza. Investitori e speculatori investono sul mercato forex con diversi strumenti ma la differenza sostanziale è tra operazioni Spot e operazioni Forward: le transazioni Spot permettono di cambiare valuta domestica con valuta estera (o viceversa) ai tassi di cambio correnti offerti dalle varie piazze di negoziazione; le operazioni Forward (dette anche contro termine), invece, permettono di fissare oggi un tasso di cambio per uno scambio di valuta futura. La tipologia più comune di operazioni Forward è lo Swap su valute: due parti si scambiano valute per un certo periodo di tempo e si accordano ad invertire la transazione in una data futura. I Currency Swap invece permettono di coprirsi dal rischio di cambiamenti nel tasso di cambio; infatti, prevedono che due

soggetti si scambiano flussi di pagamento periodici in valute diverse proprio con questo obiettivo. Ora una volta spiegato il mercato dei cambi andiamo a studiare l'andamento del rublo a seguito dell'invasione all'Ucraina; a seguito dell'invasione, più precisamente il 28 Febbraio del 2022 la banca centrale russa ha preso la decisione per proteggere la propria stabilità finanziaria minata dalle sanzioni europee di innalzare i tassi d'interesse. Il tasso d'interesse principale è stato innalzato di 10,5 punti percentuali portandolo a circa il 20%; nella mattinata del 28 febbraio il rublo aveva perso circa l'8% del suo valore contro il dollaro, di conseguenza un dollaro costa più che mai, circa 90 rubli. Sui mercati esteri la moneta russa è crollata ulteriormente. Sempre dal 28 febbraio la banca centrale russa ha vietato la vendita di titoli stranieri, vietando ai broker di gestire le vendite dei titoli da parte dei non residenti, potrebbe addirittura in futuro di bloccare il trading in alcuni mercati. Nello stesso momento il governo britannico vietava a qualunque persona fisica o giuridica britannica di avere transazioni con banche russe. Questa situazione di difficoltà del rublo e del mercato finanziario cambia infatti, da studi eseguiti intorno alla fine di aprile possiamo osservare come il rublo sia una moneta più forte di quello che era in precedenza ma dobbiamo capire cosa sia successo in questo periodo di tempo. Nonostante la dura politica adottata dall'Europa (che nel prossimo capitolo analizzeremo più affondo con tutte le sanzioni) il rublo si è apprezzato notevolmente addirittura superando i valori prebellici, il rublo è arrivato al punto più basso nel momento in cui per acquistare un dollaro servivano addirittura 143 rubli, ad oggi però il cambio abbiamo detto è più favorevole di prima il quale si aggirava intorno agli 81,48 rubli per acquisire un dollaro, il nuovo tasso di cambio si attesta intorno ai 74,06 rubli per un dollaro. Abbiamo visto che a numeri il rapporto è più che positivo infatti appare chiaro le sanzioni europee non abbiano fatto il lavoro giusto nonostante un primo impatto positivo ed una prima esaltazione della stampa europea che dava il rublo già come spacciato. Il presidente Putin ha potuto affermare dunque che la politica occidentale ha fallito ed è un momento di esaltazione per Vladimir Putin e gli dà ancora più forza per portare avanti i combattimenti in Ucraina. La ripresa però è stata possibile grazie ad alcune manovre della banca centrale russa guidata dall'abile presidente Elvira Nabiullina, negli anni ha eseguito manovre chiare basate sull'accumulazione di riserve da parte della banca centrale e una linea prudente di bilancio. Ma nel contesto di oggi ha agito in maniera molto saggia alzando come abbiamo visto all'inizio del capitolo i tassi d'interesse al 20% e questa manovra terminerà solo al termine della battaglia

sul territorio ucraino. Politiche della banca centrale e controllo rigido sui capitali imposto dal governo a coloro che vogliono scambiare i propri rubli con dollaro o oro, ha impedito in buona parte alla svalutazione completa del rublo. Ma a determinare la rivalutazione è stata senza dubbio una maggiore domanda creata attraverso delle precise manovre: infatti come tutti i beni anche la moneta acquisisce valore all'aumentare della sua domanda. Così fin dall'inizio delle ostilità le aziende esportatrici russe, tra cui quelle di gas e petrolio, sono tenute per legge a convertire in rubli l'80% dei propri introiti in dollari o in oro, generando così maggiore domanda di moneta nazionale. Questo è anche il principale motivo per cui gli Stati Uniti negli ultimi mesi stanno chiedendo con insistenza il blocco totale delle esportazioni di gas russo verso i paesi europei, sebbene Mosca abbia intenzione di compensare i mancato introiti eventuali con nuovi acquirenti e mercati come quelli cinesi e indiani. Ma al momento sappiamo e abbiamo già osservato che l'Europa non può fare a meno del gas russo, a meno che l'Europa non sia disposta ad accettare uno choc energetico che però paralizzerebbe l'economia europea. Ma a far recuperare in maniera sostanziale il valore del rublo è stata la richiesta di Putin di ricevere il pagamento del gas in rubli: questa mossa del numero uno russo, infatti, ha aumentato la domanda globale di moneta russa, portando ad un ulteriore aumento del suo valore rispetto alla valuta statunitense. Sebbene i nuovi standard di pagamento imposti dalla Russia non siano immediatamente entrati in vigore per motivi ovviamente tecnici e legate alle scadenze dei pagamenti, l'azione di Putin ha dato spazio ad un rialzo del rublo anche nel lungo periodo. Molti Paesi non occidentali chiaramente sono già pronti ad effettuare gli scambi di materie prime in valuta locale scavalcando completamente il predominio del dollaro. Se da un lato molti economisti ritengono che gli effetti delle sanzioni li vedremo nel lungo periodo e che la ripresa del rublo sia una ripresa temporanea e destinata a spegnersi, dall'altro lato molti però riflettono sulla possibilità che queste circostanze possano portare ad un cambio strutturale e sistematico del paradigma economico-commerciale globale. Si fa strada, infatti, l'ipotesi che il nuovo meccanismo 'gas-per-rubli', insieme a meccanismi simili come quello rublo-rupia possa condurre ad una progressiva dedollarizzazione del commercio globale, in particolare nel settore degli idrocarburi. Ipotesi confermata anche dall'analista di Crédit Suisse, Zoltan Pozsar, secondo il quale le sanzioni alla Russia potrebbero a un nuovo ordine monetario globale. Pozsar ha scritto, infatti, in un rapporto risalente alla fine di marzo che 'Stiamo assistendo alla nascita di Bretton Woods III, un nuovo

ordine mondiale (monetario) incentrato sulle valute basate sulle materie prime in Oriente che probabilmente indebolirà il sistema euro-dollaro e contribuirà anche alle forze inflazionistiche in Occidente'. Non solo, dunque, il rublo resiste alle sanzioni occidentali, ma potrebbe anche ridefinire quegli equilibri monetari internazionali finora inscalfibili. Visto quali manovre ha eseguiti la banca centrale russa andiamo a capire anche quali sono le previsioni che quest'ultima fa sui principali indicatori economici e guardiamo alle politiche di lungo periodo che questa ha in mente.

Secondo le linee guida di politica monetaria pubblicate dalla stessa banca centrale russa si ipotizza che nel periodo 2023-2025 il costo del denaro scenderà al 5-6 % in confronto all'8% attuale. Lo stesso istituto ha poi affermato che l'economia tornerà ai tassi di crescita potenziali nel 2025 mentre i principali indicatori rimarranno invariati fino al 2024. La stessa ha stimato i tassi di crescita del pil russo tra l'1,5% e il 2,5%, prosegue affermando che nel 2022 il pil diminuirà del 4-6 % dopo aver stimato ad inizio 2022 una riduzione tra l'8% e il 10%, il tutto diminuirà nel 2023 che si stima una riduzione tra l'1 e il 3% e nel 2024 tornerà a crescere tra l'1,5% e il 2,5%. Secondo le stesse linee guida, nel 2025 il prezzo del greggio degli Urali (ora 77,5 dollari al barile) tornerà sul livello di equilibrio di 55 dollari al barile, si è poi aggiunto che il prezzo del gas rimarrà costante per poi correggersi tra il 2024 e il 2025. Il prezzo del petrolio si aggira nel 2022 intorno agli 80 dollari al barile mentre nel 2023 scenderà a circa 70 dollari al barile per poi nel 2024 riportarsi su valori normali con 60 dollari al barile. Per quanto riguarda le previsioni sull'inflazione questa si aggirerà nel 2022 intorno al 13,6% per poi scendere nel 2023 al 6%. Sempre a metà agosto nelle linee guida la banca centrale russa ha annunciato che nel 2024 inizierà a connettere gradualmente tutte le organizzazioni di credito alla piattaforma digitale del rublo, aumenterà il numero di opzioni di pagamento e transazioni disponibili utilizzando 'contratti intelligenti'. Si prevede di implementare la modalità del rublo digitale collegando intermediari finanziari non bancari, piattaforme finanziarie, infrastrutture di borsa entro il 2025. La banca centrale è pronta però nel contempo a introdurre restrizioni quantitative sulle transazioni relative al rublo digitale, in particolare sull'importo dei fondi nel portafoglio digitale. Il prototipo della piattaforma del rublo digitale è stato già completato alla fine del 2021, quest'anno dodici banche sono state aggiunte al gruppo pilota per testare lo sviluppo della tabella di marcia per l'introduzione del rublo digitale.

Abbiamo dunque compreso come la Russia e in particolare la sua banca centrale hanno prima salvato il rublo dal diventare carta straccia e quindi evitare un tracollo economico e finanziario del Paese, abbiamo anche osservato come la banca centrale si muoverà nei prossimi anni e in particolare il progetto ambizioso di digitalizzare il rublo attraverso una piattaforma che collega tutte le banche del Paese. Comprendiamo dunque come la Russia da un momento di difficoltà sia riuscita a risollevarsi anche se la verità la sapremo nei prossimi ma di certo le sanzioni inviate per il momento non hanno dato i frutti sperati.

CAPITOLO 3.2: LE SANZIONI DELL'OCCIDENTE

Finalmente è arrivato il momento di capire nel dettaglio come l'occidente ha colpito la Russia con l'intento (per il momento fallito) di indebolirla.

Subito dopo l'inizio dell'invasione da parte della Russia l'Europa, gli Usa e gli altri partner della Nato, e, in un secondo momento anche il Giappone e la Nuova Zelanda hanno mantenuto quanto preannunciato nelle settimane precedenti come deterrente decidendo ondate successive e crescenti di pesanti sanzioni economiche contro la Russia. Nel tentativo di rispondere ad una guerra militare con una guerra economica che punta a mettere in ginocchio la Russia, Nato, G7 e UE hanno intenzioni di aumentare questo tipo di pressione. Inoltre, eventuali tentativi di aggirare le sanzioni o di aiutare la Russia in qualsiasi modo saranno fermati. Andiamo a vedere nel dettaglio tutte le sanzioni adottate fino ad ora:

Misure finanziarie:

I paesi occidentali hanno congelato i beni della banca centrale russa, per impedirle di usare i suoi 630 miliardi di dollari di riserve in valuta estera. La banca di Russia è stata in particolare sospesa dalla banca dei regolamenti internazionali, mentre individui e imprese non possono avere nulla a che fare con la banca russa. Alcune delle principali istituzioni finanziarie russe sono state escluse dal sistema di scambi finanziari internazionali Swift (che nel prossimo paragrafo analizzeremo nel dettaglio), causando i ritardi dei pagamenti da e per la Russia, in particolare nel settore dell'energia. Il regno Unito ha escluso le banche russe dal sistema finanziario britannico, congelando

i loro beni e impedendo alle istituzioni britanniche di concedere prestiti o finanziamenti allo Stato o alle imprese russe. Il quarto pacchetto UE è stato adottato lo scorso 15 marzo e vieta tra l'altro tutte le operazioni con determinate imprese statali, le prestazioni di servizi di rating del credito a qualsiasi persona o entità russa, i nuovi investimenti nel settore dell'energia della Russia. L'UE punta, dunque, a colpire il 70% del sistema bancario russo e le principali imprese statali. L'Australia, tra l'altro, ha colpito con sanzioni analoghe la maggior parte del sistema bancario e finanziario russo così come la banca centrale, in tutto 33 società. Il Giappone ha sanzionato 7 banche e 12 enti fra pubblici o privati.

Petrolio e gas:

Gli Stati Uniti hanno deciso di vietare tutte le importazioni di petrolio e gas russo e il Regno Unito eliminerà gradualmente il petrolio russo entro la fine del 2022: l'obiettivo secondo quanto dichiarato dal presidente Usa Joe Biden, 'è di colpire l'arteria principale dell'economia russa'. Quanto all'UE, che si rifornisce dalla Federazione per il 25% del petrolio e il 40% del gas, si renderà indipendente in modo necessariamente più graduale ma molto prima del 2030. La Germania ha bloccato l'inizio delle attività del gasdotto Nord Stream 2.

Beni di lusso:

La vendita di beni di lusso alla Russia, fra i quali anche auto, aerei e imbarcazioni, i prodotti d'alta moda e le opere d'arte, è vietata dal Regno Unito e dall'Europa. Il Regno Unito ha deciso di imporre una tassa del 35% su alcune importazioni dalla Russia, compresa la vodka. L'UE ha introdotto inoltre restrizioni commerciali per i prodotti siderurgici e i beni di lusso. Aziende russe UE, Usa e Regno Unito hanno vietato le esportazioni di beni destinati alle aziende russe, fra cui anche i cosiddetti prodotti 'a doppio uso' civile e militare, prodotti chimici e laser. Inoltre, UE ha ampliato l'elenco delle persone collegate alla base industriale e di difesa della Russia, ci sono state imposte restrizioni più rigorose sulle esportazioni di beni a duplice uso e di beni e tecnologie in grado di contribuire al rafforzamento tecnologico del settore della difesa e della sicurezza della Russia. L'Australia ha deciso di bloccare le esportazioni di alluminio, che rappresentano il 20% del fabbisogno russo.

Trasporto aereo:

Tutti i voli delle compagnie aeree russe sono banditi dallo spazio aereo Usa, Regno Unito, UE e Canada. Il Regno Unito ha anche vietato i jet privati

noleggiati dai russi. Il G7 toglierà alla Russia il suo statuto di 'nazione più favorita', il che significa che perderà molti benefici commerciali.

Individui, politici e oligarchi:

Quanto ai singoli, Ue, Regno Unito e Stati Uniti hanno imposto sanzioni a centinaia di persone collegate al regime russo e ai ricchi imprenditori, i cosiddetti oligarchi, che sono considerati vicini al Cremlino. Il Regno Unito, la cui capitale è stata scelta da molti come sede di questi imprenditori meritandosi il soprannome di Londongrad, ha anche introdotto divieti di viaggio e congelamento di beni all'ex presidente russo Dimitry Medvedev, che in un'intervista aveva dichiarato che le 'stupide sanzioni' imposte alla Russia per far rivoltare il popolo russo contro il governo ottengono la reazione contraria: consolidano la società, poiché i russi hanno una mentalità diversa. Lo stesso trattamento è stato riservato al ministro della difesa Serghei Shoigu e al proprietario del Chelsea Roman Abramovich. Insieme a UE e USA, ha anche imposto sanzioni 386 membri del parlamento russo. I beni appartenenti al presidente russo Vladimir Putin e al suo ministro degli esteri Sergei Lavrov sono stati congelati anche negli Stati Uniti, UE, Regno Unito e Canada. Anche l'Australia ha imposto un totale di 476 sanzioni su 443 individui, comprese figure del mondo degli affari vicine al presidente, mentre il Giappone ha colpito 76 persone. Alcuni oligarchi, come il miliardario Alisher Usmanov sostengono di aver alienato parte delle proprietà 'congelate', e questo rende difficile applicare le sanzioni su beni come case yacht.

Difesa e energia:

Nel mirino del Regno Unito anche la società militare privata russa Wagner, che sarebbe stata incaricata di uccidere il presidente ucraino. L'ultima tornata britannica prevede 65 sanzioni. Fra le società colpite la maggior parte opera nel settore della difesa e dell'energia, oltre che finanziarie: il costruttore di droni Kronshtadt; Alrosa, la società mineraria russa di diamanti; la banca privata Alfa e altre cinque banche russe, e le ferrovie russe, ma anche il magnate del petrolio Eugene Shvidler, banchieri e altri dirigenti del settore dell'energia. Notiamo come dal punto di vista dell'Occidente il settore da colpire per indebolire l'economia della Russia sia appunto quello dell'energia, abbiamo visto come si è cercato di sanzionare quel settore e non solo dato che sono stati colpite anche figure importanti come il proprietario del Chelsea che poco avevano a che fare con la politica di Putin come più volte anche detto dallo stesso Abramovich, abbiamo però anche visto come la Russia abbia

reagito alle sanzioni e aggiungerei come ottimamente è riuscita a schivare la forte influenza sull'economia di queste sanzioni anche se sapremo solo con il passare del tempo come reagirà veramente l'economia russa.

CAPITOLO 3.2: IL LATO OSCURO DELLA RUSSIA DI PUTI

In questo paragrafo al quale ho dato un titolo molto forte parleremo di quello che Putin sta cercando di nascondere attraverso omicidi mascherati da suicidi di 7 oligarchi russi. A livello economico non hanno un vero e proprio impatto queste morti e quindi potrebbero essere viste come un'analisi che esce dall'argomento trattato in questo documento ma a mio avviso è opportuno capire il comportamento di una figura come Putin senza considerare sempre il lato economico come abbiamo fatto fino ad ora. Sullo sfondo della guerra, sette morti misteriose di cui cinque legate a Gazprom, poi un magnate dell'energia e un miliardario. Tutte morti di manager legati al colosso russo attorno al quale ruota la ricchezza del Cremlino o oligarchi legati al potere di Mosca. Sette morti in circostanze misteriose da fine gennaio, la notizia della morte del 3 maggio è l'ultima in ordine di tempo: Andrei Krukovski, un manager di un resort alpino è morto cadendo da una scogliera a Sochi; una tragedia da archiviare come un drammatico incidente se non fosse che il 37enne era il manager di un resort in mano al gruppo Gazprom. Il primo a morire in ordine di tempo è stato a fine gennaio il sessantenne Leonid Shulman, alto dirigente di Gazprom, trovato morto nel bagno della sua villa; un suicidio con tanto di biglietto. Solo tre settimane dopo un'altra morte quella di Alexander Tyulyakov, ai vertici della tesoreria di Gazprom, trovato impiccato bel suo garage. Sempre a fine Febbraio un'altra morte di un oligarca, Mikhail Watford, magnate dell'energia, trovato morto nella sua casa nel Regno Unito. Il 19 aprile in un lussuoso appartamento a Mosca è stato ritrovato il corpo di Vladislav Avayev, ex vicepresidente di Gazprom ed ex funzionario del Cremlino, di sua moglie e della figlia di 13 anni, tutti uccisi da colpi di pistola che secondo i media russi sono stati sparati da una delle armi di proprietà della vittima. Tragedia familiare anche per Vasily Melnikov, il miliardario russo rinvenuto con la moglie e i due figli senza vita nella loro casa. E poi è la volta di Sergey Protosenya, ex presidente dell'azienda russa del gas Novotek con un patrimonio stimato di circa 400 milioni di euro, trovato impiccato nel giardino

della sua villa in Spagna. Unico sopravvissuto alla tragedia di Lloret de Mar il figlio che ai giornali ha dichiarato che il padre non è un assassino e non avrebbe mai colpito la moglie aggiungendo poi che i genitori sono stati uccisi; questo fa sorgere dubbi anche su tutti gli altri casi analizzati in precedenza. Quello che più impressiona è che tutti i coinvolti siano collegati a colossi dell'energia come Gazprom o Novotek in più sono collegati al Cremlino e questo fa capire come si stia cercando di nascondere qualcosa togliendo di mezzo quelle persone che essendo state ai vertici della Russia fanno inevitabilmente cose che altri non conoscono e potrebbero rivelare segreti che evidentemente non devono essere rivelati. Questa è la faccia più brutta di un paese ma soprattutto di un presidente che stanno sempre di più entrando dalla parte sbagliata della storia moderna.

CAPITOLO 3.3: LO SWIFT E IL LE RISERVE CONGELATE

La Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication in acronimo SWIFT, è una società cooperativa con sede legale a Bruxelles fondata nel 1973 dai principali azionisti di Clearstream e Euroclear che agisce come intermediario finanziario esecutore delle transazioni finanziarie, in moneta o di asset diversi, ad esempio titoli, digitali che si svolgono sulla rete SWIFT da lei gestita ed utilizzata dalla quasi totalità delle banche mondiali. Lo scopo del sistema è permettere il pagamento diretto anche quando il debitore e il creditore non sono clienti della stessa banca e il pagamento avviene internazionalmente. Fornisce inoltre software e servizi alle istituzioni soci o clienti. I soci ovvero i proprietari della cooperativa sono principalmente banche. Prima di SWIFT le conferme di trasferimento di fondi internazionali venivano fatte via telegramma con tutti gli errori umani del caso. Per quanto riguarda l'attività di intermediazione, la società non trasferisce fondi né per nome né per conto di terzi, non detiene fondi dei soci o clienti e non agisce come camera di compensazione o regolamento. Gestisce unicamente il flusso di ordini e ricevute, sotto forma di messaggi, inviati sulla sua rete. Attraverso questi messaggi viene effettuato il pagamento dei debiti tra banche previa compensazione attraverso le camere di compensazione, che sono i soggetti deputati a gestire il trasferimento dei fondi (in genere le banche centrali) che combinando le posizioni individuali, selezionano i soggetti che sono creditori

netti e quelli che sono debitori netti e permettono il saldo di tutte le posizioni finanziarie tramite il minor numero di trasferimenti di fondi possibili.

Il dipartimento del tesoro degli Stati Uniti, a seguito degli attacchi dell'11 settembre 2001, ha sviluppato un accordo con la società al fine di controllare tutte le transazioni finanziarie mondiali. Le comunicazioni avvengono attraverso modelli di messaggi denominati 'Fin message', contenenti tutte le informazioni sulle transazioni, tra cui dati dell'ordinante, del beneficiario ed estremi dei conti. L'accordo è rimasto segreto fino al 2006 quando il New York Times ha pubblicato un articolo in cui segnalava l'acquisto delle transazioni da parte del dipartimento del tesoro. A questo punto l'Unione Europea ha intrapreso iniziative per disciplinare e limitare l'acquisizione dei dati dei cittadini europei da parte degli USA, che ha dato vita al Terrorist Finance Tracking Program (TFTP). Pur essendo il sistema di comunicazione interbancario più diffuso del mondo ovviamente non è l'unico; infatti, Cina e Russia si sono datati di una propria codifica per i pagamenti. L'esclusione di alcune banche russe provoca disagi e conseguenze sia dal punto di vista bancario ma anche dal punto di vista finanziario, più precisamente sui mercati finanziari, questo perché le banche escluse hanno ritardi nei pagamenti e nella regolazione di poste attive e passive, avranno poi problemi nella negoziazione degli strumenti finanziari all'interno dell'Unione Europea. Allo stesso modo i titoli quotati connessi a società di origine russa saranno impattati e probabilmente verranno sospesi dalle transazioni sui mercati regolamentati.

Parliamo ora delle riserve di moneta estera e del congelamento di quelle russe come conclusione della nostra analisi di questo periodo così strano per il mondo. Le riserve estere innanzitutto sono scorte governative di oro, debito estero e valuta estera, che di solito sono collegate alle monete più popolari del mondo: dollaro, euro, yen, sterlina e yuan. Sebbene un paese possa detenere riserve estere nelle proprie banche, un governo può scegliere di mantenere le proprie riserve all'estero per evitare costose transazioni e ottenere l'accesso diretto ai mercati delle valute estere e del debito. Le riserve di valuta estera sono particolarmente utili per gestire l'inflazione interna, poiché le banche centrali possono acquistare e vendere riserve in valuta estera per controllare il valore della propria moneta (meccanismo visto da vicino nei capitoli relativi al tasso d'interesse e all'inflazione). Negli ultimi anni la Russia abbiamo visto che ha raddoppiato le proprie riserve di valuta estera per sostenere il rublo in caso di crisi (abbiamo visto nel dettaglio le manovre adottate dalla banca centrale russa), l'unico difetto di questa politica è che più della metà delle riserve sono

detenute in banche estere a cui la Russia non può avere accesso. Una volta sanzionata la Russia con le manovre viste in precedenza era anche necessario congelare quelle riserve altrimenti per la Russia sarebbe stato semplice controllare l'andamento del rublo, l'unico difetto è che la Russia ha circa il 13% delle sue riserve in banche cinesi e quindi in yen, riserve a cui può avere accesso e hanno dato la possibilità di mantenere il rublo in vita. Un altro piccolo difetto sta nel fatto in cui per i pagamenti energetici la Russia può ancora aver accesso alle sue riserve non detenute in banche cinesi. In passato è già avvenuto che gli USA bloccassero riserve in valuta estera di alcuni paesi come il Venezuela, l'Iran, la Siria e l'Afghanistan ma come fanno notare numerosi economisti nessuno di questi Stati è forte e potente a livello economico e finanziario come la Russia che controlla quasi interamente il settore dell'energia e questo gli permette forse di essere sempre un passo avanti all'Occidente e poi ha un'alleata molto forte come abbiamo visto che è la Cina che non appoggia la campagna in Ucraina ma a livello economico è molto legata alla Russia.

Studiando tutti gli scenari in questo documento abbiamo analizzato uno dei periodi più bui della storia europea e mondiale, effettuare previsioni su quello che accadrà è una cosa ardua da fare ma sicuramente possiamo affermare che il mondo dopo questo biennio (2020-2022) cambierà drasticamente, dal covid alla guerra si rischia di veder ribaltato il mondo e la sua gerarchia, non resta che attendere e capire nei prossimi anni se il dominio degli USA cadrà per far posto alla Cina e se il dollaro non sarà più la moneta utilizzata per gli scambi internazionali.

Fonti bibliografiche e sitografia

www.ecb.europa.eu politica monetaria BCE

www.federalreserve.gov politica monetaria e storia FED

Lilin N. Putin. l'ultimo zar, Piemme, 2022

www.consilium.europa.eu spiegazione delle sanzioni UE contro la Russia

www.cbr.ru manovre politica monetaria banca centrale russa

Bianchi A. Becchi P. Oltre l'euro in l'euro è irreversibile o finirà?

È doveroso dedicare questo spazio del mio elaborato alle persone che mi hanno sempre sostenuto; in primis un ringraziamento al mio relatore Canofari Paolo per la sua immensa disponibilità e pazienza e per le conoscenze trasmesse durante il corso. Ringrazio infinitamente i miei genitori e mio fratello per essermi sempre stati vicini e per avermi sostenuto sin dal primo giorno. Un doveroso ringraziamento va anche a Lorenzo e Fabio con cui ho condiviso questi bellissimi anni; un grazie anche agli amici di una vita Davide, Andrea, Luca e Alessandro; un ultima citazione anche al mio amico Giacomo per essermi stato vicino nei momenti difficili.

