



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in Economia e Commercio

**COME LA BREXIT HA INFLUITO
SULLA STERLINA**

**HOW BREXIT AFFECTED THE
POUND**

Relatore:
Prof. Antonio Palestrini

Rapporto finale di:
Carlo Abbruzzetti

Anno Accademico 2019/2020

INDICE

Introduzione	3
Capitolo I – Aspettative e fattori incidenti	5
Capitolo II – Andamento GBP/EUR e GBP/USD	12
Capitolo III – Sterlina in tempi di COVID-19	22
Conclusioni	29
Sitografia.....	32

INTRODUZIONE

La Brexit, ovvero l'uscita della Gran Bretagna dall'Unione Europea, è stato un processo di lunga durata che ha affrontato numerosi ostacoli nel corso degli anni. Iniziata su proposta del Primo Ministro David Cameron, con l'appoggio del 51,9% dei votanti di un referendum indetto ad hoc, si è conclusa dopo 4 anni sotto la guida del nuovo leader britannico Boris Johnson. La manovra di uscita della Gran Bretagna dall'Unione ha affrontato numerose difficoltà riguardo le trattative relative ai nuovi rapporti di regolamentazione da instaurare con l'UE non andate in porto durante la legislatura di Theresa May, a causa di continue disapprovazioni del Parlamento inglese.

Nel presente elaborato vengono analizzati i temi legati all'andamento della valuta britannica, partendo dalle aspettative delle istituzioni e dei soggetti di rilievo del settore economico in riferimento alla Brexit, con analisi dei principali fattori che vanno ad incidere sui mercati delle valute. Vengono poi analizzati i movimenti e le oscillazioni della moneta inglese con le valute di primaria importanza a livello mondiale: l'Euro e il Dollaro. Il rapporto che la sterlina ha con questi giganti, come vedremo, implica conseguenze non sottovalutabili a livello economico e a livello commerciale con i maggiori paesi europei ed extraeuropei.

Infine viene affrontata un'analisi relativa all'andamento recente della sterlina tenendo in considerazione gli effetti sui mercati globali anche della pandemia di

COVID-19, in costante cambiamento e si conclude con un resoconto degli effetti e dei possibili risultati dovuti ai rapporti nel mercato delle valute.

CAPITOLO I

ASPETTATIVE E FATTORI INCIDENTI

Il fenomeno Brexit ha da subito creato scalpore a livello mediatico in quanto la Gran Bretagna è stato il primo Stato Membro che ha sentito il desiderio di uscire dalla Comunità Europea e che ha messo in campo tutti gli strumenti necessari per far sì che il processo potesse concludersi in tempi relativamente brevi. Molte però sono le domande su tale iniziativa e le incognite sulle sue ripercussioni riguardo le relazioni internazionali di un Paese con un basso tasso di disoccupazione e con un crescente GDP (Gross Domestic Product, il PIL inglese). A questo proposito si era pronunciata la Bank of England (BOE) prima del voto referendario che, con l'appoggio di numerosi economisti, aveva previsto considerevoli rischi a livello di fiducia per il breve e il lungo termine. Il destino del Regno Unito dipenderà da come uscirà dall'Unione: il Paese potrebbe intraprendere una strada costellata da una serie di accordi commerciali oppure decidere di avviarsi verso un *no-deal*. Nel peggiore degli scenari, quest'ultima ipotesi potrebbe generare una recessione profonda, secondo gli esperti più dannosa della crisi post Lehman Brothers. Già nel 2018, la BOE pronosticava conseguenze disastrose in caso di mancato accordo: un calo dell'8% del GDP, una drastica diminuzione dei prezzi sul mercato immobiliare, un aumento importante del tasso di disoccupazione e dei tassi di

interesse che potrebbero aumentare sequenzialmente ad una crescita dell'inflazione fino al 6.5%.¹

D'altra parte, nel caso in cui il Regno Unito raggiungesse un accordo e quindi un buon clima di collaborazione con l'UE, si potrebbe vedere un aumento del prodotto interno lordo dell'1.75% nei prossimi cinque anni. Aspre critiche però arrivano dall'ex premio Nobel Paul Krugman¹ e da altri esperti del settore, in quanto a loro avviso lo scenario viene esasperato, raccontando numeri eccessivi, tendenzialmente irraggiungibili.

I professionisti accademici invece, seguendo la linea del settore, si sono focalizzati sugli effetti di lungo termine affermando che un danno, sia pur di minima entità, è già stato fatto sull'economia britannica. Il valore della sterlina ha subito una regressione importante subito dopo il referendum, c'è stato un aumento dei prezzi delle importazioni oltre che dell'inflazione, senza però registrare una crescita a livello salariale. Stando agli esperti, anche gli investimenti ne risentiranno. Vista la situazione non chiara e precaria del governo, molte grandi aziende e multinazionali delocalizzeranno in paesi che hanno ancora rapporti con l'UE: esternalità negativa che vedrà numerosi lavoratori ritrovarsi senza impiego. Nonostante questa stima, il

¹ Partington R., 2018, *Bank of England says no-deal Brexit would be worse than 2008 crisis*, The Guardian, <https://www.theguardian.com/business/2018/nov/28/bank-of-england-says-no-deal-brex-it-would-be-worse-than-2008-crisis>

Dipartimento per la Brexit ha annunciato che tutte le pratiche burocratiche legate all'uscita hanno portato all'occupazione di più di 25.000 impiegati.² Restando a Londra, ma in linea più generale, gli esperti dicono che a farne le spese sarà in gran parte la città, che si vedrà privata della posizione di leadership nel settore bancario (Goldman Sachs e JP Morgan Chase), assicurativo (Lloyd's) e automobilistico oltre che dell'alta tecnologia, con le grandi case soprattutto asiatiche che hanno già annunciato il loro addio all'isola. Altro settore molto importante riguarda il mercato ittico, favorevole alla Gran Bretagna ma i cui risultati dipenderanno da quanto l'UE voglia "punirla" nei trattati.³ Ad oggi, le valutazioni degli analisti sono state disattese in quanto chi ne sta traendo vantaggio dopo tre anni e mezzo è il mercato degli affitti di lusso che, dopo un -15% subito dopo il referendum, sta tornando a salire (anche in previsione) grazie alla domanda da parte del settore finanziario e tech.⁴

² Mossetti P., 2020, *Chi ha ragione sulle conseguenze economiche della Brexit?*, Wired, https://www.wired.it/economia/business/2020/01/31/brexit-economia/?refresh_ce

³ Manganaro A., 2020, *Brexit: chi, come, quando. Tutta la storia del lungo divorzio*, Il Sole 24 Ore, <https://www.ilsole24ore.com/art/brexit-chi-come-quando-tutta-storia-grande-divorzio-ACI09dEB?fromSearch>

⁴ Dezza P., Cavestri L., 2020, *UK, volano affitti e superlusso (per ora)*, Il Sole 24 Ore, <https://www.ilsole24ore.com/art/uk-volano-affitti-e-superlusso-per-ora-AD17cJB>

Ci troviamo comunque in una situazione in cui le previsioni sono poco attendibili, e in cui i mercati non danno idea di sapere cosa stia accadendo. Se si analizza più nello specifico la situazione, gli andamenti per niente costanti dei vari settori dei mercati sono indice di una totale incertezza dell'economia nonostante i dati siano comunque migliori di tutte le aspettative pre-Brexit.

Le esportazioni aumentano e questo potrebbe portare ad una rivalutazione della sterlina, bruscamente scesa dopo i risultati referendari. Sicuramente la sua flessione ha reso tutti gli assets britannici più convenienti, e di conseguenza molti investitori stranieri ne hanno approfittato in quanto l'economia e la politica hanno comunque una buona stabilità dopo le nuove elezioni.⁵

È comunque tutto il mondo che genera particolare dissesto, soprattutto i Leader delle maggiori potenze europee, in ottica economica sia a breve sia a lungo periodo, ad esclusione del magnate Trump che, in cerca di nuovi commerci su larga scala, vede aspettative di grandi accordi economici con la Gran Bretagna. Buoni rapporti con gli Stati Uniti sono previsti anche a causa delle visioni politiche simili dei due Leader. Gli analisti prevedevano conseguenze negative derivanti dagli anni di negoziati necessari per sancire definitivamente l'uscita, auspicando che il futuro danno sia di minimo impatto per l'economia.

⁵ Sorrentino R., 2018, *Brexit, come va l'economia britannica a due anni dal voto per l'addio alla Ue*, Il Sole 24 Ore, https://www.ilsole24ore.com/art/brexit-come-va-l-economia-britannica-due-anni-voto-l-addio-ue-AE19JMBF?refresh_ce=1

La sterlina comunque aveva iniziato a crescere di valore sull'onda dei sondaggi che vedevano una vittoria del “*remain*” per poi avere un netto crollo nel momento in cui sono stati resi pubblici i primi numeri reali. Cosa va ad incidere quindi sugli andamenti e sui tassi di cambio con le principali monete?

Bisogna sicuramente partire dai fattori tecnici all'interno del grafico Forex (Foreign Exchange Market) dove possiamo vedere come le coppie di diverse valute possano subire delle oscillazioni costanti nel lungo periodo che rappresentano generalmente l'andamento di quel titolo. Se invece si notano oscillazioni drastiche in un lasso di tempo molto breve, questo è sintomo di un alto grado di volatilità che indica un fattore di rischio molto importante nei mercati finanziari. L'andamento della valuta è determinato da diverse possibilità di azione univoche che si verificano sui mercati e dagli eventi politici ed economici di grande impatto per un Paese.

Punto centrale sono sicuramente i vari tassi di interesse, fissati dalle banche centrali, in quanto possono generare oscillazioni di una valuta verso una direzione per più tempo. Le banche centrali vanno a cambiare i tassi di riferimento basandosi sull'inflazione dei Paesi che usano quella valuta, da qui la correlazione positiva con l'inflazione, data da un aumento dei prezzi con conseguente riduzione del potere d'acquisto. Un aumento dei tassi ufficiali di riferimento da parte delle banche centrali avviene per ridurla, nel caso in cui l'inflazione inizi una curva crescente, e genera solitamente un apprezzamento della valuta in quanto cresce la domanda della valuta stessa dovuta a rendimenti maggiori.

Altro aspetto rilevante è il PIL, in quanto indice economico molto importante di un Paese, che definisce il valore a tutti i beni e servizi prodotti da una nazione in un determinato periodo di tempo. Andando ad analizzare una coppia di valute, sarà importante valutare il PIL di entrambi i paesi, indice del loro andamento economico. Generalmente questo rapporto definisce l'impatto della coppia sui mercati, con una relazione positiva tra attese e prezzi in quanto se si riscontra un valore effettivo superiore al valore atteso, questo determinerà probabilmente un apprezzamento della valuta e viceversa.⁶

Altri fattori possono aggiungersi alla lista se si guarda ai cambi di valuta con le monete di altri continenti. Importante in questo caso diventa guardare ai giorni e alle ore in cui si effettuano analisi perché, aprendo le piazze finanziarie a orari diversi, è chiaro come chi apre dopo potrà trarre vantaggio dal trend che si sta verificando dall'altra parte del mondo. Bisogna considerare anche gli orari in cui avvengono sovrapposizioni dei mercati che potrebbero creare un'importante crescita a livello di volatilità, ma che tuttavia risultano stabili nel corso della settimana esclusi inizio e fine, e salvo grandi manovre economiche attuate dagli Stati in situazioni particolari. Solitamente si studia anche se i grafici all'apertura delle borse abbiano subito forti oscillazioni, in questo caso la manovra macroeconomica ha prodotto effetti rilevanti sul mercato.

⁶ Meteo Finanza (n.d.), 2019, *Cambio sterlina euro (GBP/EUR) in tempo reale*, <https://www.meteofinanza.com/grafici-forex/eur-gbp/>

Altro fattore importante in relazione al mercato con il dollaro americano è il rapporto esistente tra il prezzo dell'oro e il valore della moneta stessa. Generalmente esiste una relazione inversa che potrebbe aumentare le probabilità del verificarsi di un'oscillazione in una determinata direzione.

I fattori di riferimento appena citati debbono essere considerati per poter attuare delle previsioni sull'andamento della sterlina con le altre valute pur tenendo conto dei diversi periodi temporali che possono essere di breve, medio e lungo termine, ognuno con altrettanti elementi incidenti che possono evidenziare l'andamento.⁷

⁷ Meteo Finanza (n.d.), 2018, *Grafico sterlina dollaro (gbp usd) in tempo reale*, <https://www.meteofinanza.com/grafici-forex/gbp-usd/>

CAPITOLO II

ANDAMENTI GBP/EUR E GBP/USD

Il rapporto Sterlina/Euro è uno dei principali rapporti di valute europee, che ha subito nel corso degli ultimi anni diverse variazioni nel suo andamento.

Numerosi infatti sono gli eventi accaduti che hanno causato una forte oscillazione di cambio, anche se tuttavia le monete hanno subito una stabilizzazione in un determinato corridoio. Stesso destino per quanto riguarda il dollaro americano che però risulta essere meno costante rispetto alla moneta europea.



Fonte: Brexit historical chart with GBP/EUR, GBP/USD exchange rate moves (Exchangerates.org.uk)

Come illustra il grafico,⁸ il corridoio delle valute prima della Brexit risulta stabilizzato tra 1.25 e 1.35 per l'euro. La sterlina, dopo due picchi nei giorni del referendum causati dalle indiscrezioni di un *remain*, subisce un crollo dovuto alle dimissioni del Primo Ministro David Cameron. La vittoria dei *leave* nella votazione ha suscitato effetti collaterali in tutti mercati europei ed extra. Le conseguenze peggiori vengono registrate in Piazza Affari, che subisce una diminuzione del 12.48%, la peggiore nella storia. In generale però, è l'intero sistema creditizio europeo, con Parigi, Francoforte e Londra che seguono Milano anche se con perdite più lievi. La Brexit si fa sentire anche sul fronte di Wall Street, che registra in rosso con indici quali Dow Jones e Nasdaq che chiudono in ribasso, ma senza raggiungere comunque il 5% negativo.⁹ Si nota infatti come il calo del *pound* nei confronti del dollaro di Trump sia maggiore rispetto a quello dell'euro, e come questo mercato risulti essere più altalenante. Valori di range compresi normalmente tra 1.40 e 1.50, dopo il referendum si sono attestati intorno a 1.30 per tutto il 2017 con un ulteriore calo e una stabilizzazione tra l'1.20 e l'1.30. Questo ulteriore calo è dovuto alle

⁸ ExchangeRates.org.uk, 2020, *Brexit Pound Exchange Rate Tracker Tool - Brexit Timeline Chart 2016-2020*, <https://www.exchangerates.org.uk/brexit-pound-exchange-rate-tracker>

⁹ Balestreri G., 2016, *E' Brexit: sterlina in caduta libera, Borse a picco. Piazza Affari mai così male: -12,5%*, La Repubblica, https://www.repubblica.it/economia/2016/06/24/news/brexit_borse_a_picco_e_sterlina_in_caduta_libera-142699411/

stime di Bloomberg Reports Financial Services che prevedevano ampie difficoltà nel raggiungere un accordo con l'UE.

Di fondamentale importanza per l'andamento è, una volta presa coscienza dell'uscita, se la Gran Bretagna riuscirà a stilare una serie di accordi con l'Unione che facciano beneficiare entrambi. E' da qui che sono iniziati i nuovi problemi, in quanto, la vincita delle elezioni politiche di Boris Johnson, ha sicuramente aperto a diverse possibilità di rapporto con l'istituzione europea, non delineando esplicitamente le linee che si intende prendere. Se da una parte le idee carismatiche del Primo ministro, volte ad ottenere largo consenso nella popolazione, fanno pensare ad un difficile accordo, d'altra parte la sua esperienza mette in risalto un possibile compromesso da raggiungere in fretta per permettere una discreta via d'uscita economica per il paese.

In ottica di una *hard-Brexit*, le banche centrali hanno iniziato a preparare un piano di *swap lines*,¹⁰ per far sì che il no-deal permetta comunque di trovare l'ingente quantitativo di moneta estera di cui comunque necessitano per non far collassare i sistemi finanziari. La *currency swap* è uno dei principali sistemi di copertura del rischio finanziario. Consiste in un accordo tra due parti (banche in questo caso) che permette di scambiare uno stesso quantitativo di valuta estera che sarà restituito

¹⁰ The Independent (n.d.), 2019, *Brexit: Bank of England and ECB activate emergency currency swap line to keep markets operating*, <https://www.independent.co.uk/news/business/news/brexit-bank-england-ecb-currency-emergency-swap-euro-pound-a8808031.html>

seguendo il sistema dei tassi correnti o dei tassi fissi adottati al momento della chiusura del contratto.

Per ora però, il basso valore della sterlina rispetto ai suoi standard, genera una forte possibilità di investimento di capitali stranieri. Entusiasmi che terminano quando la sovrabbondanza di investitori esteri va a minacciare l'intero sistema nazionale, ancora incerto del suo futuro.

Resta il fatto che, dopo l'insediamento del nuovo governo, la sterlina si è apprezzata del 2% dopo essere stata in un periodo di stagnazione per qualche anno ed aver toccato uno dei minimi storici con l'euro a 1.07, e 1.20 con il dollaro. Dati positivi derivanti da un'uscita dalla "palude" che ha creato entusiasmo nei mercati. In aggiunta a questa euforia c'è la volontà del Primo Ministro di portare a termine la Brexit facendo tutto il necessario, e senza lasciare che l'UE imponga negoziati troppo stringenti per i britannici.¹¹ Le promesse del leader di una fast Brexit con la raggiunta di accordi moderati anche con il resto dei paesi europei, ha fatto sì che l'andamento della sterlina sia stabile, ma sempre in leggera crescita.

La strategia dunque è quella di mettere pressione all'Europa in modo tale da poter raggiungere un accordo sui punti principali nel più breve tempo possibile.

Primario obiettivo del Primo Ministro è infatti, chiudere un nuovo accordo commerciale con gli Stati Uniti, che di fatto rappresentano una larga parte delle

¹¹ Filippetti S., 2019, *La fast Brexit mette le ali alla sterlina.*, Il Sole 24 Ore, <https://www.ilsole24ore.com/art/la-fast-brex-it-mette-ali-sterlina-ACzlrM5>

esportazioni inglesi. Relazioni commerciali che si rafforzano, sono anche quelle con l'est, la Cina particolarmente: sta prendendo piede infatti l'iniziativa già avviata per la "Shanghai-London Stock Connect". Unico ostacolo sembra essere il rapporto tra le due potenze mondiali, ancora in gioco nella "guerra dei dazi", con Donald Trump che sembra tuttavia intenzionato ad approfittare dei grandi mercati cinesi.¹² E' il rapporto instaurato con le banche cinesi e di tutto il mondo che preoccupa l'Europa. Infatti anche se quest'ultima sembra voler tenere una linea di ferro, i singoli paesi risultano guidati dalla volontà di ottenere rapporti convenienti con il Regno Unito. La più spaventata nel caso di non accordo, è sicuramente la Germania, che esporta principalmente in Gran Bretagna a livello europeo, e teme dazi doganali sul commercio con conseguente diminuzione degli export nell'isola.

Se vogliamo analizzare momenti specifici in ordine di tempo, che hanno causato trend positivi e negativi possiamo partire sicuramente da quando è stato richiamato l'articolo 50 del Trattato di Lisbona. Questo viene considerato come uno dei più importanti nel nuovo accordo ratificato nel 2007: l'articolo 50 concede per la prima volta, la possibilità per uno Stato di recedere dall'Unione Europea. Il primo step per il paese che vuole ricorrevi, consiste nella notifica al Consiglio Europeo il quale dovrà indire una riunione straordinaria e mettere per iscritto l'intesa raggiunta che

¹² Minenna M., 2020, *Per il secondo round della Brexit i mercati premiano la sterlina.*, Il Sole 24 Ore, <https://www.ilsole24ore.com/art/per-secondo-round-brex-it-mercato-premiano-sterlina-ACHazXEB>

fungerà da base per i futuri negoziati. Negoziati che inizieranno dopo essere stati autorizzati dal Consiglio, che dovrà anche approvare le direttive di questi attraverso una votazione interna. Limite temporale di due anni che però nel caso Brexit è stato prorogato.¹³ Concesso definitivamente pochi giorni dopo, l'attivazione dell'articolo ha dato inizio ad un trend di crescita della sterlina con lieve entità sul dollaro, ma con maggiori risultati a confronto dell'euro. Il picco è arrivato in prossimità delle elezioni politiche, quando, nonostante i numerosi voti rispetto alle prospettive presi dal partito laburista, fu Theresa May l'incaricata di formare il governo grazie all'appoggio del DUP (Partito Unionista Democratico) dell'Irlanda del Nord, ed iniziare la negoziazione per la Brexit. Successivamente all'inizio dei negoziati sono diversi gli atteggiamenti delle monete: il dollaro inizia un trend inizialmente stabile tra 1.25 e 1.30 nel periodo di presentazione delle bozze dei negoziati, ma che tuttavia sfocia in una crescita pressoché continua. Il cammino dell'euro è invece nella direzione opposta, infatti dopo le elezioni politiche e uno stesso periodo di stabilità compreso tra 1.15 e 1.20, inizia una fase negativa. Movimenti periodici in calo si hanno ogni talvolta che UK ed UE riprendono i discorsi, d'altra parte incontriamo un movimento opposto per quanto riguarda il dollaro. Questo chiaramente rileva da una parte le difficoltà di negoziazione con

¹³ filoDiritto(n.d.), 2020, *L'articolo 50 del Trattato dell'Unione europea: che cos'è e come funziona.*, <https://www.filodiritto.com/larticolo-50-del-trattato-dellunione-europea-che-cose-e-come-funziona>

l'Europa, che si trasformano in rapporti commerciali di prospettiva futura con gli Stati Uniti.

Il processo Brexit ha fatto emergere anche problemi che sembravano risolti, come le indipendenze di Scozia e Irlanda del Nord che rivendicano di poter prendere decisioni autonome avendo le rispettive popolazioni dalla loro parte. Il problema del confine *Northern Ireland – Republic of Ireland* è stato una questione dibattuta e continua ad esserlo. Considerando i precedenti storici il ritorno ad una frontiera fisica e controllo merci in caso di hard Brexit resta la via da non percorrere. Ecco perché nei negoziati si è parlato molto del *backstop*, ovvero un accordo che in caso di “no deal” permette al Regno Unito di rimanere nell'unione doganale per un periodo di tempo non definito, e all'Irlanda del Nord una maggiore integrazione col mercato europeo.¹⁴ I sostenitori della hard Brexit si sono dichiarati contrari a questa manovra in quanto vincolerebbe la Gran Bretagna nel perimetro delle regole commerciali europee, senza poter fissare tariffe doganali in autonomia. Tutto ciò ha comunque avuto una reazione non molto forte dei mercati, nonostante un rialzo sia dell'euro che del dollaro, anche se ha destabilizzato parecchio le vicende politiche. Questo tuttavia all'inizio della questione. Nell'autunno dello scorso anno infatti, i mercati hanno reagito diversamente dopo che il Primo Ministro ha aperto

¹⁴ Agenzia ICE (n.d.), 2020, *Brexit: Che cos'è il backstop del confine irlandese.*, <https://www.ice.it/it/mercati/regno-unito/brexit-che-cose-il-backstop-del-confine-irlandese>

molto positivamente a proposte alternative a quelle dell' *Irish backstop* precedente. Questa proposta alternativa non prevede il controllo alla frontiera che di fatto non esisterebbe, ma concede la libertà di verifiche in qualsiasi altra parte del territorio, sottoposte da una terza parte neutra che stabilisce la destinazione finale delle merci. Qui entra in gioco un altro fattore che è quello dello standard qualitativo dei prodotti relativo al rispetto dei vincoli imposti dall'Unione Europea.¹⁵ Proposte alternative che come detto, hanno provocato una reazione positiva dei mercati con entrambe le valute che hanno raggiunto il punto massimo di 1.16 con l'euro, e 1.30 con il dollaro. E' stato questo il momento in cui si è verificata una prima vera risalita delle valute dopo uno dei punti più bassi toccati, quando si era dilagato il pessimismo di un "molto probabile" mancato accordo entro la scadenza prevista del 31 ottobre 2019. Risalita che si è interrotta quando il Parlamento si è riunito nel "*Super Saturday*" costringendo il Primo Ministro a proporre un'estensione dei tempi all'Unione. Pessimismo dei mercati verificatosi con un ulteriore rinvio per permettere al Parlamento di discutere con calma l'accordo su Brexit negoziato tra Johnson e UE.

Le controversie tra Primo Ministro e Parlamento sono sfociate in una forte volontà del primo, di indire elezioni nel dicembre per rafforzare i seggi dei conservatori al

¹⁵ Beda R., 2019, *Brexit, cosa prevede il compromesso sul confine irlandese.*, Il Sole 24 Ore, <https://www.ilsole24ore.com/art/brexit-cosa-prevede-compromesso-confine-irlandese-ACrKjms>

parlamento, in modo tale da poter raggiungere una fast brexit il prima possibile. Urne appoggiate anche dal partito laburista, credente che le vicissitudini avrebbero provocato una diminuzione del potere conservatore. Questa fase politica ha provocato una fase di completo stallo con entrambe le valute che hanno sono rimaste sullo stesso livello fino ad una settimana prima delle elezioni, quando il partito conservatore di Johnson si prevedeva fosse al 70%. Questo ha permesso alla sterlina di raggiungere il punto più alto sia con l'euro che col dollaro in sette mesi. Picco che si è riscontrato quando Johnson è stato riconfermato come Primo Ministro e il partito conservatore ha registrato il 77%: l'euro è tornato a salire senza tuttavia eccellere mentre in questa fase con il dollaro si è registrato l'1.33. Tuttavia la volontà del leader conservatore di concludere la questione Brexit dopo le lunghe trattative, ha fatto sì che i rapporti con le valute non siano stati molto lineari, quindi con numerosi rialzi e ribassi fino al 31 gennaio 2020, data in cui la Gran Bretagna lascia ufficialmente l'Unione Europea.

Nel primo breve periodo dell'anno si sono concentrate le prime vere e proprie riforme e soprattutto le questioni riguardanti il nuovo sistema di accoglienza per l'immigrazione. Le nuove linee guida riguardano soprattutto i rapporti con i cittadini europei e i numerosi lavoratori che ora risultano essere sprovvisti di visto. Tutto ciò ha provocato una continua discesa nei rapporti con l'euro a differenza del

dollaro che di fatto, ha visto immutata la situazione sia a livello politico che economico.¹⁶

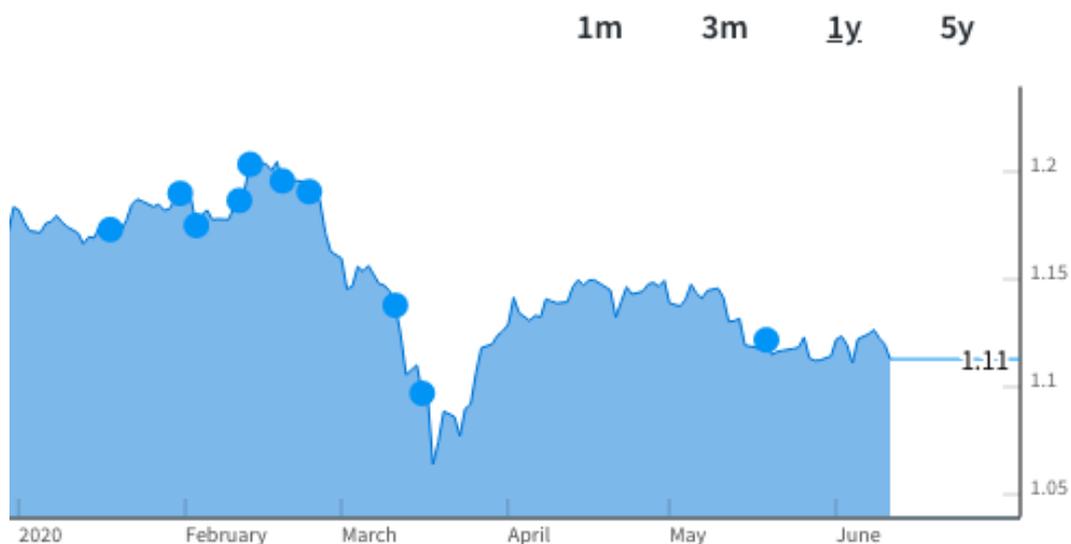
Tutti gli schemi e tutte le previsioni saltano però quando scoppia l'epidemia del Covid-19, proprio in concomitanza con il periodo di transizione che avrebbe dovuto portare alla definizione di tutti i negoziati.

¹⁶ Barton C., 2020, "*Brexit currency fallout: Exchange Rate Tracker.*", Finder, International money transfer, <https://www.finder.com/uk/brexit-pound>

CAPITOLO III

STERLINA IN TEMPI DI COVID-19

Dal 31 Gennaio sarebbe dovuto iniziare l'ultimo periodo di transizione con scadenza a fine anno. Tutto ciò è cambiato quando tra febbraio e marzo dell'anno in corso si è diffuso il Coronavirus, riducendo drasticamente le aspettative di crescita a livello globale e soprattutto europeo. Effetti che sono stati rilevanti fin dall'inizio del dilagarsi della pandemia.



Fonte: Live Forex Chart (Brexit Exchange Rate tracker) GBP/EUR

Come si può notare dal grafico, notiamo come in poche settimane la grave crisi che ha colpito l'Europa ha fatto scendere la sterlina di 0.05 punti per poi peggiorare ulteriormente un mese dopo. I negoziati Brexit sono arrivati ad essere messi in dubbio anche da alcuni membri interni al partito conservatore.

Il propagarsi delle misure restrittive volte a rallentare il contagio dei paesi europei hanno provocato una forte contrazione dell'economia dovuta proprio al blocco subito dalle aziende e dai cittadini, che hanno cambiato quasi subito priorità di spesa. Bloccati anche gli spostamenti intra ed extra europei, con una diminuzione dei viaggi e del turismo quasi del 100%, difficile da arginare per una città multiculturale come Londra. I mercati per di più sono stati colpiti dal cosiddetto "lunedì nero"¹⁷ che ha ricalcato per alcuni tratti la grande caduta del 1987: le borse europee hanno avuto cali nonostante la FED abbia dichiarato di tenere invariati i tassi di interesse. Effetti pesanti anche su Wall Street, di cui parleremo in seguito. Inutile anche l'imminente intervento del FMI che non riesce a rassicurare i mercati, e alcuni paesi impongono divieti di vendite allo scoperto per un periodo di tempo prolungato. Nonostante un rimbalzo¹⁸ delle borse nei giorni a seguire, numerose sono le perplessità: rimane infatti molto alta la volatilità dei mercati finanziari in quanto le previsioni degli scenari plausibili sono molto difficili.

¹⁷ Ricciardi R., 2020, *Coronavirus, è lunedì nero. Wall Street crolla nella peggior seduta dal 1987. Milano -6%, Consob vieta vendite allo scoperto.*, La Repubblica, https://www.repubblica.it/economia/2020/03/16/news/borsa_16_marzo_2020-251404778/

¹⁸ Il Sole 24 Ore (n.d.), 2020, *Riesce il rimbalzo alle Borse dopo il lunedì nero.*, AskaneWS, <https://stream24.ilsole24ore.com/video/economia/riesce-rimbalzo-borse-il-lunedì-nero/ADIUM2D>

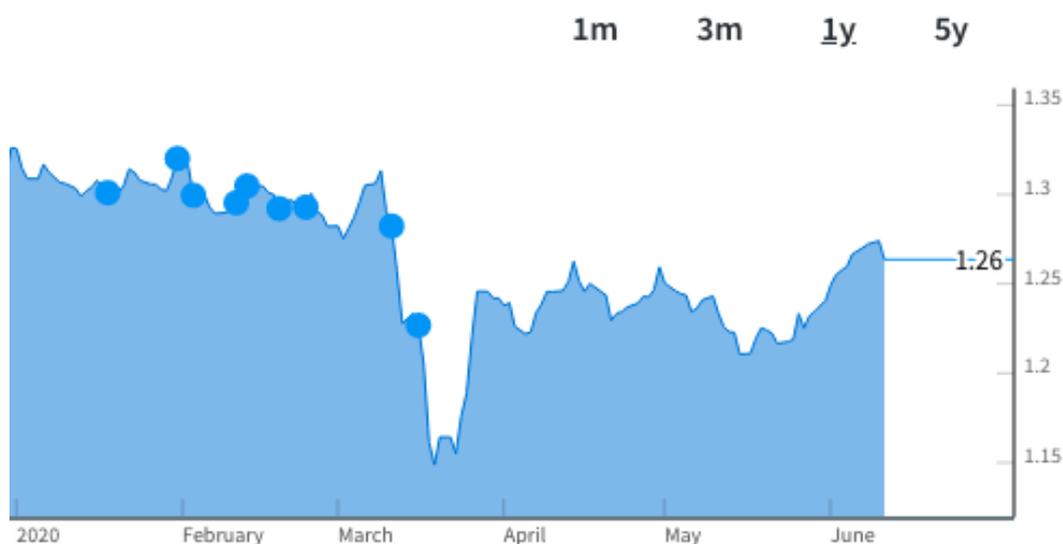
Impatti economici che però non sono stati considerati dal Primo Ministro, che ha tenuto una linea diversa rispetto agli altri leader, sottovalutando la pandemia non preoccupandosi degli effetti disastrosi a livello mediatico. La positività di Boris Johnson al Covid-19, sommato a tutte le situazioni in corso, provocano una discesa drastica della sterlina che con un mese è riuscita a perdere 0.14 punti nei confronti dell'euro. Proprio le misure preventive per il contagio, iniziate in ritardo rispetto al resto dei paesi europei, sembrano portare ad una fase di stallo dei negoziati e ad una sempre più probabile uscita al buio. Tra le due sfide infatti il Primo Ministro Johnson ha esplicitamente detto che la priorità è attualmente il Coronavirus.¹⁹ Slittati quindi alcuni dei negoziati che avrebbero dovuto portare ad un avvicinamento tra le parti, ancora molto distanti. Da qui nascono le perplessità dei mercati: difficile trovare un Paese disposto ad occuparsi di nuovi accordi commerciali in questo momento, e il rischio che la Gran Bretagna debba sostenere costi più alti del previsto a livello economico è molto alto. Il lockdown prolungato dovuto all'epidemia abbinata ad un'uscita disordinata causerebbe infatti danni ingenti al sistema economico inglese e alla sterlina.

¹⁹ Degli Innocenti N., 2020, *Coronavirus e Brexit; Due sfide insieme sono troppe per Johnson.*, Il Sole 24 Ore, <https://www.ilsole24ore.com/art/coronavirus-e-brexit-due-sfide-insieme-sono-troppe-johnson-ADGD4IN>

Hard Brexit dunque ormai imminente, tanto che la Bank of England ha lanciato un avvertimento alle banche inglesi. In tal caso si prevedono dazi e dogane che andrebbero a danneggiare entrambe le parti.²⁰

Problemi con l'UE riscontrati sui mercati e sulle valute anche se la sterlina guadagna sul dollaro, con gli Stati Uniti che potrebbero entrare in un accordo commerciale.

Nella fase più acuta dell'epidemia proprio il dollaro si è rivelato essere più forte del previsto nonostante i problemi connessi, avendo avuto un andamento differente da quello dell'euro.



Fonte: Live Forex Chart (Brexit Exchange Rate tracker) GBP/EUR

²⁰ Filippetti S., 2020, *Hard Brexit vicinissima. Nè Regno Unito nè Ue sembrano credere a una trattativa*, Il Sole 24 Ore, <https://www.ilsole24ore.com/art/hard-brex-it-vicinissima-e-ne-regno-unito-ne-l-ue-sembrano-credere-una-trattativa-ADj16eV>

Andando a ripercorrere l'andamento col dollaro, possiamo subito vedere come il Covid-19 ha avuto un impatto molto violento sul cambio GBP/USD.

Il dilagare dei positivi in America si fa sentire, con il culmine che avviene dopo la positività di Johnson con la sterlina che perde nel confronto con il dollaro 0.16 punti in poco più di due settimane. La cattiva gestione dell'epidemia negli Stati Uniti da parte di Donald Trump che ha come il Primo Ministro inglese sottovalutato il virus, ha fatto sì che questo si sia propagato in maniera molto forte. Differentemente dai paesi europei però Trump ha continuato a far lavorare molte aziende strategiche anche se era necessaria una produzione minore in quanto tutta l'Europa si era fermata. E' forse questo il fattore che ha inciso maggiormente sul grande effetto rimbalzo che ha avuto il dollaro, dimostratosi la moneta più forte. La presenza della FED ha sicuramente portato il dollaro ad essere la valuta migliore: durante la fase più acuta di volatilità tra le monete infatti la Banca Centrale Americana ha fatto e sta facendo tutto il possibile. Numerosi gli interventi di iniezioni di liquidità che ammontano a più di 1500 miliardi.²¹ Azioni volte a sostenere imprese, cittadini, e settori più colpiti dall'ondata di Covid-19, oltre a numerose agevolazioni fiscali perlopiù rivolte a proroghe.

²¹ Valsania M. 2020, *Fed, iniezione di liquidità da 1500 miliardi sui mercati*, Il Sole 24 Ore, <https://www.ilsole24ore.com/art/fed-iniezione-liquidita-1500-miliardi-mercati-ADFUIxC>

Un piano messo in atto con l'obiettivo di evitare il collasso dei mercati con una crisi considerata da molti come più grave di quella del'29.

I risultati sperati si sono comunque verificati perché sia a Wall Street che sul Forex c'è stato un forte ed immediato rimbalzo che ha riportato il mercato valutario poco più bassi dei livelli pre-epidemia.

Questo pacchetto di iniezioni è stato preso come linea guida anche dal Tesoro britannico che ha infatti realizzato azioni a sostegno di imprese e famiglie anche se chiaramente non nelle stesse misure utilizzate dagli Stati Uniti.²²

Il mercato valutario risulta quindi essere molto altalenante con alti e bassi da non sottovalutare, e in continuo aggiornamento. Infatti dopo il mese dello scoppio dell'epidemia si è dovuto affrontare un altro ostacolo che ha reso soprattutto il rapporto GBP/USD molto scostante: l'andamento dell'indice WTI.

Il WTI (West Texas Intermediate) indica il prezzo di un tipo di petrolio ed è utilizzato come benchmark sul mercato. Questo indice ha subito un calo inimmaginabile ad aprile arrivando per la prima volta in terra negativa, a -37.36. Questo scoppio è sicuramente derivato dalle cause economiche generate dal Coronavirus: la recessione globale ha infatti ridotto la produzione e di conseguenza la domanda di energia. Per di più un'agenzia negli USA ha riportato che il centro

²² Mastrolilli P., 2020, *Trump teme il virus: "Mille miliardi contro la recessione"*, La Stampa, <https://www.lastampa.it/esteri/2020/03/18/news/trump-teme-il-virus-mille-miliardi-contro-la-recessione-1.38605132>

di stoccaggio del petrolio in Oklahoma sarebbe stato prossimo alla massima capacità, questo significa che i magazzini non riescono a smaltire le scorte e con una drastica riduzione della domanda nel brevissimo periodo, ecco che si arriva in territorio negativo.²³

²³ Bini F., Ricciardi R., 2020, *Petrolio choc, prezzo in negativo per il texano (Wti): meno 37 dollari, prima volta nella storia. Domanda di energia giù*, La Repubblica,
https://www.repubblica.it/economia/2020/04/20/news/borsa_20_aprile_2020-254497907/

CONCLUSIONI

La Brexit è sostanzialmente ancora in corso, ma sin da ora sembra difficile trovare un'altra nazione disposta in futuro ad intraprendere un percorso così lungo. I motivi che subito sembrano fermare qualsiasi nuova proposta di uscita dall'UE sono molteplici: non è facile trovare in Europa un'altra moneta nazionale forte come la sterlina e uno Stato ricco, oltre che prestigioso, come la Gran Bretagna. Un processo così lungo lascia rancori tra gli Stati che vedranno difficilmente un accordo commerciale prima di tutto, con l'Unione. Anche se alcune nazioni si presentano con molte volontà interne di un'ipotetica uscita, o di un ruolo diverso dell'Unione Europea, difficile che questi desideri possano realizzarsi.

La Brexit insegna: un processo lungo, che sta mettendo in difficoltà e che sicuramente avrà ripercussioni economiche molto pesanti su uno dei principali paesi europei.

L'uscita definitiva della Gran Bretagna ha provocato come abbiamo visto un andamento molto scostante della sterlina che da qualche anno viaggia con alti e bassi. Ha inciso sulla fiducia degli operatori e degli investitori, oltre che sui mercati. I principali eventi da cui dipenderà molto significativamente l'andamento futuro prossimo della sterlina riguardano alcuni eventi cardine come la fine dei negoziati. Da questi dipenderanno i rapporti futuri tra UK e UE, e considerando come sono

stati, difficilmente si giungerà ad un accordo. Sarà quindi molto probabile un impatto negativo sulla sterlina che dovrà anche sistemare la questione legislativa. Il periodo di transizione che scade il 31 Dicembre 2020, non è stato voluto prolungare da Boris Johnson neanche dopo l'avvento del Coronavirus. I trattati prevedono comunque la possibilità di rientro nell'Unione, in quanto non è esplicitamente vietato dall'articolo 49 del TUE, ma chiaramente è una via non percorribile in quanto porterebbe ad una "distruzione" della sterlina.

Dunque un futuro del tutto incerto per la Gran Bretagna, chi sicuramente vedrà colpite le aziende soprattutto sul livello internazionale: il deprezzamento della sterlina nei confronti delle altre valute fa sì che le importazioni diminuiranno causa costo maggiore, e la bilancia dei pagamenti ne risentirà. In più le divergenze con l'UE hanno instaurato un nuovo regime di tariffe alla fine di maggio con la penisola inglese che dovrà pagare dei dazi per i beni che importa dall'Europa.

Un'altra categoria che ne risentirà sarà sicuramente il turismo: se da una parte sarà un po' più complesso organizzare un viaggio in UK, con il sistema dei pagamenti che può variare di continuo in base al tasso di cambio e quindi rappresentare un problema, d'altra parte sarà generalmente più conveniente viaggiare in Gran Bretagna grazie al deprezzamento della sterlina. Al contempo anche il turismo interno aumenterà proprio perché fare vacanze in Europa risulta essere più costoso. E' proprio legato alla questione finanze il nuovo boom delle *online businesses*: molte aziende infatti hanno adattato i loro siti permettendo nuovi metodi di

pagamento che favoriscono la velocità delle transazioni ed un cambio conveniente per i debitori, stesso concetto per il settore del turismo che ha visto infatti uno sviluppo incredibile dei metodi di pagamento tramite app o con carte a cambi molto vantaggiosi (PayPal, Revolut, ecc.).²⁴

²⁴ Barton C., 2020, “*Brexit currency fallout: Exchange Rate Tracker.*”, Finder, International money transfer, <https://www.finder.com/uk/brexit-pound>

SITOGRAFIA

- Partington R., 2018, *Bank of England says no-deal Brexit would be worse than 2008 crisis*, <https://www.theguardian.com/business/2018/nov/28/bank-of-england-says-no-deal-brexit-would-be-worse-than-2008-crisis>
- Mossetti P., 2020, *Chi ha ragione sulle conseguenze economiche della Brexit?*, https://www.wired.it/economia/business/2020/01/31/brexit-economia/?refresh_ce
- Manganaro A., 2020, *Brexit: chi, come, quando. Tutta la storia del lungo divorzio*, <https://www.ilsole24ore.com/art/brexit-chi-come-quando-tutta-storia-grande-divorzio-ACI09dEB?fromSearch>
- Dezza P., Cavestri L., 2020, *UK, volano affitti e superlusso (per ora)*, <https://www.ilsole24ore.com/art/uk-volano-affitti-e-superlusso-per-ora-AD17cJB>
- Sorrentino R., 2018, *Brexit, come va l'economia britannica a due anni dal voto per l'addio alla Ue*, https://www.ilsole24ore.com/art/brexit-come-va-l-economia-britannica-due-anni-voto-l-addio-ue-AE19JMBF?refresh_ce=1
- Meteo Finanza (n.d.), 2019, *Cambio sterlina euro (GBP/EUR) in tempo reale*, <https://www.meteofinanza.com/grafici-forex/eur-gbp/>
- Meteo Finanza (n.d.), 2018, *Grafico sterlina dollaro (gbp usd) in tempo reale*, <https://www.meteofinanza.com/grafici-forex/gbp-usd/>
- ExchangeRates.org.uk, 2020, *Brexit Pound Exchange Rate Tracker Tool - Brexit Timeline Chart 2016-2020*, <https://www.exchangerates.org.uk/brexit-pound-exchange-rate-tracker>
- Balestreri G., 2016, *E' Brexit: sterlina in caduta libera, Borse a picco. Piazza Affari mai così male: -12,5%*, https://www.repubblica.it/economia/2016/06/24/news/brexit_borse_a_picco_e_sterlina_in_caduta_libera-142699411/

- The Independent (n.d.), 2019, *Brexit: Bank of England and ECB activate emergency currency swap line to keep markets operating*, <https://www.independent.co.uk/news/business/news/brexit-bank-england-ecb-currency-emergency-swap-euro-pound-a8808031.html>
- Filippetti S., 2019, *La fast Brexit mette le ali alla sterlina*, <https://www.ilsole24ore.com/art/la-fast-brexit-mette-ali-sterlina-ACzlrM5>
- Minenna M., 2020, *Per il secondo round della Brexit i mercati premiano la sterlina.*, <https://www.ilsole24ore.com/art/per-secondo-round-brexit-mercati-premiano-sterlina-ACHazXEB>
- filoDiritto (n.d.), 2020, *L'articolo 50 del Trattato dell'Unione europea: che cos'è e come funziona.*, <https://www.filodiritto.com/larticolo-50-del-trattato-dellunione-europea-che-cose-e-come-funziona>
- Agenzia ICE (n.d.), 2020, *Brexit: Che cos'è il backstop del confine irlandese.*, <https://www.ice.it/it/mercati/regno-unito/brexit-che-cose-il-backstop-del-confine-irlandese>
- Beda R., 2019, *Brexit, cosa prevede il compromesso sul confine irlandese.*, <https://www.ilsole24ore.com/art/brexit-cosa-prevede-compromesso-confine-irlandese-ACrKjms>
- Barton C., 2020, *Brexit currency fallout: Exchange Rate Tracker* <https://www.finder.com/uk/brexit-pound>
- Ricciardi R., 2020, *Coronavirus, è lunedì nero. Wall Street crolla nella peggior seduta dal 1987. Milano -6%, Consob vieta vendite allo scoperto.*, https://www.repubblica.it/economia/2020/03/16/news/borsa_16_marzo_2020-251404778/
- Il Sole 24 Ore (n.d.), 2020, *Riesce il rimbalzo alle Borse dopo il lunedì nero.*, <https://stream24.ilsole24ore.com/video/economia/riesce-rimbalzo-borse-il-lunedì-nero/ADIUM2D>
- Degli Innocenti N., 2020, *Coronavirus e Brexit; Due sfide insieme sono troppe per Johnson.*, <https://www.ilsole24ore.com/art/coronavirus-e-brexit-due-sfide-insieme-sono-troppe-johnson-ADGD4IN>

- Filippetti S., 2020, *Hard Brexit vicinissima. Nè Regno Unito nè Ue sembrano credere a una trattativa*, <https://www.ilsole24ore.com/art/hard-brexite-vicinissima-e-ne-regno-unito-ne-l-ue-sembrano-credere-una-trattativa-ADjl6eV>
- Mastrolilli P., 2020, *Trump teme il virus: “Mille miliardi contro la recessione”*, <https://www.lastampa.it/esteri/2020/03/18/news/trump-teme-il-virus-mille-miliardi-contro-la-recessione-1.38605132>
- Valsania M. 2020, *Fed, iniezione di liquidità da 1500 miliardi sui mercati*, <https://www.ilsole24ore.com/art/fed-iniezione-liquidita-1500-miliardi-mercati-ADFUIxC>
- Bini F., Ricciardi R., 2020, *Petrolio choc, prezzo in negativo per il texano (Wti): meno 37 dollari, prima volta nella storia. Domanda di energia giù.*, https://www.repubblica.it/economia/2020/04/20/news/borsa_20_aprile_2020-254497907/