

## Il parere dell'economista capo di Raiffeisen Eppur si muove



Sono occorsi ben 359 anni affinché la Chiesa cattolica riabilitasse Galileo Galilei e dunque la teoria copernicana relativa alla visione del mondo secondo la quale la terra gira intorno al sole. Nel 1992 finalmente Papa Giovanni Paolo II ha riconosciuto pubblicamente la validità dei risultati ottenuti dal matematico e astronomo,

ammettendo così gli errori commessi da parte della Chiesa. Cambiando ambito, per quanto riguarda il Presidente della Turchia Recep Tayyip Erdogan resta ancora da vedere se ammetterà mai – ed eventualmente quando – i suoi errori nella lotta contro l'inflazione. Analogamente alla Chiesa, Erdogan si rifiuta categoricamente e ostinatamente di riconoscere associate scoperte scientifiche. Un atteggiamento che sta rendendo un cattivo servizio al suo Paese.

Si sa che gli aumenti dei tassi d'interesse sono uno strumento comprovato al fine di contrastare l'inflazione. Ciononostante, il Presidente turco si mostra da anni riluttante a convalidare questa saggezza economica, insistendo nel sostenere addirittura il contrario. Erdogan è, infatti, dell'opinione poco ortodossa che i tassi d'interesse in crescita trainerebbero al rialzo i prezzi. Appoggiandosi sull'ipotesi che i tassi d'interesse sono un fattore di costo per le imprese, e per questo motivo la contrazione dei tassi di riferimento andrebbe – a suo parere – di pari passo con la diminuzione dei costi per le aziende. Vari governatori della banca centrale della Turchia hanno dovuto dimettersi l'uno dopo l'altro, poiché sono andati contro l'opinione del loro Presidente e non hanno abbassato i tassi d'interesse in misura ritenuta da quest'ultimo sufficiente. Venerdì scorso Fatih Karahan ha iniziato il suo mandato, diventando così il sesto governatore della banca centrale del paese nell'arco di un periodo inferiore a otto anni. Erdem Basci è stato l'ultimo governatore dell'autorità monetaria turca a portare a termine il suo intero mandato, malgrado le continue pressioni da parte del Presidente Erdogan. Allora correva l'aprile 2016. In qualità di professore di economia, Basci era considerato un tecnocrate che per convinzione cercava di opporre resistenza alle ostilità di Erdogan. I suoi tre successori furono tutti silurati da Erdogan, a volte solo poco tempo dopo aver assunto la carica.

Nel 2021 fu incaricato Sahap Kavcioglu, ex parlamentare del partito di Erdogan e, analogamente al Presidente, fermo e convinto oppositore di una politica monetaria restrittiva. Il compito in qualità di successore a capo della banca centrale consisteva nell'abbassare i tassi d'interesse e conferire stimoli all'economia attraverso denaro conveniente nella fase preliminare alle importanti elezioni del 2023. Kavcioglu ha seguito a tagliare i tassi di riferimento anche nel 2022, nonostante l'inflazione fosse progredita drasticamente. Sebbene la rielezione di Erdogan sia stata un successo, nel frattempo l'inflazione in Turchia è salita alle stelle e la moneta nazionale, la lira, si è svalutata sempre più rapidamente, costringendo Erdogan a tirare il freno d'emergenza solo pochi giorni dopo aver iniziato il suo terzo mandato. Di conseguenza, ha sostituito Kavcioglu con Hafize Gaye Erkan, ex dirigente bancaria negli Stati Uniti e prima donna a capo dell'autorità monetaria turca. Il suo compito era quello di passare di nuovo da una politica monetaria estremamente allentata a un netto inasprimento per contrastare il crollo incontrollato della lira e l'inflazione galoppante. Compito che ha in effetti espletato aumentando i tassi d'interesse in varie fasi, dal precedente 8,5% al 45%. L'ultimo rialzo di 250 punti base al 45% è avvenuto alla fine di gennaio. Tuttavia, prima ancora che la governatrice della banca centrale potesse assistere all'atteso e significativo calo dell'inflazione, dopo meno di otto mesi in carica è stata travolta dalle accuse di nepotismo e pertanto è stata costretta rassegnare le dimissioni la scorsa settimana. I suoi rapporti con Erdogan dovevano essere già tesi e compressi, altrimenti il Presidente non avrebbe accettato le dimissioni e nominato a stretto giro di posta Fatih Karahan come prossimo governatore dell'autorità monetaria del paese.

Attualmente la Turchia soffre per effetto delle conseguenze derivanti dalla politica economica ostinata e non convenzionale del suo Presidente di lungo corso. A cavallo dell'anno nuovo l'inflazione ha raggiunto il 65%. Con diversi aumenti del salario minimo, il governo seguita a ostacolare ripetutamente gli sforzi della banca centrale volti a riportare l'inflazione sotto controllo. Si prospetta dunque un probabile ulteriore aumento dell'inflazione verso l'estate, fino a quando i tassi d'interesse elevati non costringeranno l'inflazione a scendere nella seconda metà dell'anno. La politica del denaro conveniente e l'approccio che mina l'indipendenza della banca centrale, che sussiste ancora soltanto sulla carta, hanno causato tutta una serie di danni, tra cui anche il crollo della lira turca. Alla

## Il parere dell'economista capo di Raiffeisen Eppur si muove

fine del 2016 Erdogan si era appellato al suo popolo affinché scambiasse valuta estera e oro in lire turche al fine di salvare la moneta nazionale. Innumerevoli suoi sostenitori seguirono la sua esortazione scambiando in lire il proprio gruzzolo, ma chi all'epoca avevano ascoltato questo insolito appello ha perso il 90% dei risparmi in termini di dollari statunitensi. In passato i turchi erano soliti recarsi nella vicina Bulgaria durante i fine settimana per fare acquisti. Oggigiorno, invece, è piuttosto il contrario. Ogni settimana i turisti degli acquisti bulgari e talvolta persino rumeni si recano nella regione turca di confine per fare scorta di prodotti a buon mercato. In tal modo, con il passare di fine settimana in fine settimana, ai turchi viene ricordato fino a che punto si sono impoveriti negli ultimi anni e qual è il prezzo da pagare per la negazione delle esperienze pratiche del passato e delle chiare lezioni economiche.

**Fredy Hasenmaile, economista capo di Raiffeisen**

---

### Importanti note legali

---

#### Nessuna consultazione

Questa presentazione ha finalità pubblicitarie e informative generali e non è riferita alla situazione individuale del destinatario. Non costituisce una consulenza, né una raccomandazione, un'offerta o simili e non sostituisce in alcun modo una consulenza, né un'analisi complete e dettagliate. Gli esempi e le indicazioni menzionati hanno carattere generale e possono presentare scostamenti a seconda dei casi. Il destinatario rimane direttamente responsabile di richiedere i necessari chiarimenti, di effettuare le necessarie verifiche e di consultare gli specialisti (ad es. consulente fiscale, assicurativo o legale).

#### Nota sulle dichiarazioni previsionali

La presente pubblicazione contiene dichiarazioni previsionali che rispecchiano stime, ipotesi e previsioni di Raiffeisen Svizzera società cooperativa al momento della redazione della pubblicazione stessa. A seguito di rischi, incertezze e altri fattori rilevanti, i risultati futuri possono divergere in misura considerevole dalle dichiarazioni previsionali. Raiffeisen Svizzera società cooperativa non è tenuta ad aggiornare le dichiarazioni previsionali della presente pubblicazione.

#### Esclusione di responsabilità

Raiffeisen Svizzera intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione.

Raiffeisen Svizzera non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi), causati dalla distribuzione della presente pubblicazione o dal suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. In particolare, non si assume alcuna responsabilità per le perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari.

Per quanto riguarda i dati di performance indicati si tratta di dati storici, da cui non è possibile ricavare l'andamento attuale o futuro.

#### Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria

La presente pubblicazione non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non trovano pertanto applicazione in questa pubblicazione.

Senza l'approvazione scritta di Raiffeisen, questa presentazione non può essere riprodotta e/o inoltrata né parzialmente né nella sua forma completa.

---