IL COMMERCIO INTERNAZIONALE E' A RISCHIO? LE STATISTICHE NON FORNISCONO CERTEZZE

E' notizia odierna il fatto che la Cina ha accumulato un avanzo commerciale record nei confronti degli Stati Uniti d'America che ha raggiunto in Agosto i 31 miliardi di dollari, dopo i 28 miliardi di Luglio e i 29 miliardi di Giugno, dunque in ulteriore crescita rispetto al totale già elevatissimo del 2017. Dunque le tariffe volute da Trump alle importazioni cinesi al momento sembrerebbero risultare del tutto inefficaci a contrastare il divario accumulato.

Probabilmente la svalutazione del Renminbi nei confronti del Dollaro ha consentito alle esportazioni cinesi di compensare l'aggravio di costo risultante dalle tariffe doganali finendo per essere ugualmente competitive:

Per citare un altro dato numerico (e dunque non controvertibile, l'export cinese verso le 28 nazioni dell'Unione Europea (il maggior partner commerciale cinese) sono cresciute in Agosto dell'11% toccando il record di 37 miliardi di Dollari, contro importazioni cresciute del 15% a un totale di 25 miliardi di Dollari, segnando dunque un importante avanzo commerciale e un ulteriore avanzamento del commercio globale.

Questo nonostante che una serie di statistiche recentemente pubblicate indicherebbero che il commercio mondiale sta subendo una qualche riduzione a causa delle tariffe che l'America ha innalzato nei confronti dei partner commerciali con i quali si era sviluppato

un disequilibrio. Per esempio i volumi di commercio mondiale sono per la prima volta in contrazione dopo qualche anno e storicamente lo sono stati in pendenza di un possibile rallentamento dell'economia globale (come si può vedere dal grafico qui riportato):

Anche l'andamento discendente della domanda di noli dei containers (qui sotto riportato al 31 Agosto scorso) indica un andamento discendente, sebbene anche in questo le cause della discesa possono essere varie e non sembrano originare dalle tariffe doganali:

Nonostante dunque non esistano certezze circa il rallentamento del commercio internazionale, tuttavia l'eventuale conferma della tendenza alla riduzione del medesimo può avere delle conseguenze importanti in termini di crescita economica globale e, soprattutto, può danneggiare l'export italiano che, secondo le ultime statistiche, viaggia invece a gonfie vele:

Le statistiche disponibili non mostrano ancora perciò che il nostro Paese risulti in qualche modo danneggiato dalla guerra tariffaria. Le stime di crescita economica in Europa restano ancora al di sopra del 2% per fine 2018, nonostante i maggiori centri di ricerca economica abbiano ridotto le previsioni che erano in precedenza più alte di mezzo punto.

Anche per il nostro Paese le stime di crescita per l'anno in corso sono state ridotte a poco più dell'1%, ma i presunti danni al commercio internazionale che deriverebbero dalle più alte tariffe doganali americane sono sostanzialmente ancora tutti da dimostrare, anzi! Se si guarda alle statistiche la quota di mercato globale colta dal nostro paese è in crescita, seppure di una frazione di punto percentuale:

Chi ha ragione dunque: il "mainstream" dei vari media che tipicamente avversa la presidenza Trump, pronto a dichiarare che le tariffe doganali americane hanno creato danni incredibili alla crescita economica globale, oppure i numeri e le statistiche, che al momento mostrano l'opposto?

Difficile al momento individuare la verità, ma un dubbio resta: se il "coro di cornacchie" continua a dichiarare una verità (al momento) contestabile, non sarà per caso tutta una

montatura, ordita per scopi propagandistici? Ai posteri (o più semplicemente alle prossime statistiche) l'ardua sentenza…

Stefano di Tommaso

SE L'INFLAZIONE FRENA

Come sempre gli Stati Uniti stanno anticipando alcune tendenze di fondo (deregulation, diminuzione della pressione fiscale ma anche razionalizzazione della spesa pubblica, investimenti infrastrutturali, allargamento dei buyback azionari e dei piani di stock options, crescita salariale, riequilibrio della bilancia dei pagamenti) che non potranno non estendersi presto a buona parte del resto del mondo, a partire dalle altre due grandi nazioni del Nordamerica (Canada e Messico).

DOMANDA BASSA E OFFERTA ABBONDANTE CALMIERANO LA CRESCITA DELL'INFLAZIONE

Quanto avviene negli Stati Uniti ha effetti decisamente positivi sull'incremento dell'offerta di beni e servizi, perché tutto ciò accresce il reddito disponibile per i consumi, soprattutto quelli digitali e in servizi avanzati, mentre sul fronte della domanda di beni e servizi invece si intravede una correzione al ribasso a causa di molti fattori, dall'avanzata del commercio digitale al ritorno dei capitali verso le piazze finanziarie più "sicure", ai dazi, alle sanzioni nei confronti di Cina e Russia, fino al conseguente e voluto ritorno della centralità del dollaro (usato come arma politica) alla progressiva ri-localizzazione delle produzioni industriali dai paesi (emergenti) a più alto sviluppo demografico verso quelli a crescita negativa.

Il fenomeno più evidente è l'ampiamente previsto rallentamento della produzione industriale cinese e, di conseguenza, il rallentamento della crescita dei prezzi di materie prime e forniture energetiche (gas e petrolio) che probabilmente avrà ripercussioni positive anche nel resto del mondo.

- Anche per questi motivi *Wall Street resta imperterrita sui valori massimi storici*, nonostante sia dato per scontato l'ennesimo aumento dei tassi di interesse da parte della Federal Reserve.

Le aspettative sono buone per il prossimo futuro anche per l'Europa, sebbene l'Italia debba ancora dimostrare che non creerà problemi di credibilità istituzionale.

LE GUERRE DOGANALI MONTANO AD EST E SI PLACANO AD OVEST

Anche le paure legate alle cosiddette "guerre commerciali" che hanno riempito le testate dei giornali di tutto il pianeta sembrano stemperarsi, soprattutto per ciò che riguarda il Nordamerica e l'Europa, le cui dispute tariffarie paiono avviarsi verso soluzioni di accettabile compromesso, come peraltro era stato ampiamente anticipato su queste colonne, e con buona pace dei "soloni" della domenica che prefiguravano scenari apocalittici.

La più modesta realtà che si dispiega invece sembra quella di un presidente americano propenso (anche a scopi elettorali) a percepire il dividendo immediato di un rieqdella bilancia commerciale a americana tramite accordi bilaterali bonari, almeno nei confronti dell'Europa e del resto del Nord America, dal momento che con Russia e Cina è invece in atto un confronto politico ben più profondo; volto al ridimensionamento della loro influenza sui paesi emergenti limitrofi.

Il risultato dello scenario che si può cercare di anticipare per Settembre sui mercati finanziari sembra essere quello di una dinamica di inflazione assai meno preoccupante, cresciuta si ma oggi stabilizzata sostanzialmente attorno ai valori già visti (poco più del 2% in America e qualche centesimo in meno in Europa), se non addirittura in lieve ribasso, anche poiché l'impennata vista nella prima parte del 2018, fortemente influenzata dalla risalita dei prezzi di materie prime e derrate alimentari, sembra aver esaurito il suo vigore.

Anche in Italia l'inflazione è cresciuta insieme alla mini-ripresa economica, ma in misura

decisamente inferiore al resto d'Europa, tanto a causa della scarsa dinamica salariale (la disoccupazione resta stabilmente sopra al 10%) quanto per la pressione fiscale, addirittura in lieve aumento.

Uno dei fattori che spingono al raffreddamento delle pressioni inflazionistiche è poi l'elevatissimo livello di indebitamento, tanto nel settore pubblico quanto nel privato, non soltanto in Cina ma anche in tutto il resto del mondo. Il de-leveraging che ne dovrebbe conseguire potrebbe costituire una polizza di garanzia contro l'avanzata dell'inflazione ancora per molti anni a venire.

IL COSTO DEL LAVORO NON SALE

Altro fattore di contenimento della possibile dinamica inflazionistica è il progressivo affievolimento dell'influenza delle battaglie sindacali sulle relazioni industriali, quantomeno quelle sull'incremento dei redditi, visto che la crescente automazione produttiva determina, per quelli di base, addirittura una pressione al ribasso e la crescita dei salari, casomai, riguarda le elevate specializzazioni in servizi, tecnologia e manutenzione degli impianti.

Ma il contenimento del costo del lavoro è anche dettato dalla progressiva rarefazione dei posti di lavoro nell'industria, nel commercio e nell'agricoltura a causa dell'automatizzazione dei processi e della logistica, mentre al contrario in tutto il mondo la forza lavoro si accresce per motivi demografici, per i milioni di immigrati che sono di recente sbarcati in Europa (costituiscono ampliamento dell'offerta di lavoro che accetta salari minimi anche per le attività più faticose) e per la progressiva maggior quota di lavoro femminile. Il risultato è garantito: il costo del lavoro incide sempre meno sul prezzo finale del prodotto o servizio.

LA MODERATA INFLAZIONE BILANCIA LA CONTRAZIONE DELLA LIQUIDITÀ

Per fortuna questi fattori, di per sè non una buona notizia per l'umanità, lo sono nell'indicare che l'inflazione può rimanere sotto controllo, e coincidono con l'esigenza del mondo occidentale e industrializzato di ridurre l'indebitamento complessivo, cosa che restringe il moltiplicatore del credito, proprio quando le banche centrali che cercano faticosamente di fare retromarcia negli stimoli monetari rischiavano di far collassare i

mercati finanziari per rarefazione della liquidità complessiva in circolazione.

Il rischio che ad un rialzo dei tassi quasi ineluttabile segua anche una fiammata inflazionistica (azzerando dunque i rendimenti reali del reddito fisso) è percepito (in parte tutt'ora) come un macigno che incombe sul l'elevato livello complessivo raggiunto dalle quotazioni delle borse e dei titoli obbligazionari. Invece la mancata fiammata inflazionistica è una boccata d'ossigeno per le produzioni industriali e i mercati finanziari.

Ma se si osserva l'indice più accreditato per la misura della volatilità delle borse (l'indice VIX detto anche l'indice della paura) negli ultimi mesi esso è ugualmente schizzato verso l'alto e bisogna dunque chiedersi se esistono altri motivi, diversi dalla paura irrazionale di un crollo repentino dei mercati e dell'arrivo di una nuova recessione globale, per i quali abbia senso tale segnale.

L'INDICE DELLA PAURA POTREBBE AVER TOCCATO IL MASSIMO

L'analisi fondamentale fornisce invece buone notizie per le borse e per i tassi d'interesse, almeno per l'autunno in arrivo. Buone notizie anche per la prosecuzione della fortunata stagione riguardante i profitti industriali e in teoria esiste anche la possibilità che si verifichi una qualche riduzione degli stock di magazzino, ciò mentre l'investimento nell'automatizzaziine degli impianti produttivi, degli imballaggi e delle spedizioni difficilmente potrà registrare una battuta d'arresto, a causa dei forti incentivi fiscali (in tutto il mondo) e dei minori costi conseguenti.

IL DEFAULT DELL'ITALIA È IMPROBABILE

Cosa dire invece del timore che i mercati scatenino una caccia alle streghe sul debito dell'Italia? Chi mi ha seguito sino ad oggi deve prendere atto che non ci ho mai creduto davvero, sia perché la disistima che il "mainstream" dell'informazione pubblica nutre verso la nuova coalizione sembra mal riposta, come per il fatto che non esistono le condizioni oggettive perchè l'Europa possa permettersi di fare a meno dell'Italia nel processo di inevitabile convergenza politica dell'Unione. Tra l'altro ciò significherebbe un "casus belli" ulteriore nei confronti degli Stati Uniti d'America e forse il definitivo funerale dell'alleanza atlantica: uno scenario non solo poco realistico ma assolutamente non conveniente per nessuno dei protagonisti.

Dunque l'Italia subirà strattoni e limitazioni, ma alla fine potrebbe farcela tanto a superare

la stagione dei rinnovi dei titoli di stato in scadenza quanto quella delle spese straordinarie per l'adeguamento delle proprie infrastrutture, giudicate da tutti oramai improcrastinabili. Come dire che il default italiano non è probabilmente dietro l'angolo.

Stefano Di Tommaso

LE VERE RAGIONI DELLE "GUERRE COMMERCIALI"

Nell'ultimo ventennio i commerci internazionali hanno evidenziato una trasformazione dovuta principalmente al processo di graduale ma pervasiva digitalizzazione del mondo. È tuttavia curioso notare che chi ne ha potuto profittare di più sono state le grandi imprese multinazionali Americane e Cinesi che hanno investito maggiormente per essere in testa nel processo di digitalizzazione e nell'efficienza della catena internazionale degli approvvigionamenti produttivi (la cosiddetta "supply chain").

Le grandi corporation transnazionali contano oramai per l'80% degli scambi commerciali globali, per il 75% della ricerca e sviluppo (del settore privato) e per il 40% della crescita della produttività mondiale. La forte crescita dei profitti registrati dalle maggiori società quotate nel mondo si riferisce soprattutto al processo di progressiva digitalizzazione, non

soltanto per lo sviluppo del commercio elettronico ma anche e principalmente nell'efficientamento della supply chain in quasi tutti i settori industriali.

LE MULTINAZIONALI RIESCONO A CONTROLLARE LA LORO "SUPPLY CHAIN" E A NON ESSERE COLPITE DAI DAZI

La maggioranza di queste multinazionali si trova in **America e in Cina** e molto spesso ciascuna di esse oltre ad avere sedi in tutto il mondo, ha anche stretto forti rapporti di collaborazione con aziende dell'altra superpotenza globale. La capacità di gestire la delocalizzazione, e di conseguenza di rendere più efficiente la supply chain e in generale di controllare meglio tutta la filiera produttiva-distributiva rappresenta dunque (e continuerà a rappresentare a lungo) un forte vantaggio per le imprese di maggiori dimensioni e maggiormente globalizzate, perché permette di supervisionare lo scenario competitivo internazionale e soprattutto di venire assai poco colpite dall'erezione delle nuove barriere commerciali, mantenendo un forte controllo sui costi di produzione.

IL SUCCESSO SENZA PRECEDENTI DEL COMMERCIO ELETTRONICO

La premessa è fondamentale prima di prendere atto della conseguenza più macroscopica della digitalizzazione dell'economia: lo sviluppo senza precedenti del commercio elettronico internazionale.

Gli scenari economici e geopolitici globali sembrano essersi totalmente modificati dopo che si è concretizzata la possibilità anche nei paesi più poveri del mondo di fare acquisiti online con un solo click dal proprio telefonino (o tablet/laptop).

LA MINACCIA CONCRETA DELL'E-COMMERCE DI RIUSCIRE AD ERODERE I PROFITTI DELLE GRANDI MULTINAZIONALI

Teoricamente nel medio termine lo sviluppo del commercio elettronico potrebbe riuscire ridurre decisamente i vantaggi attuali delle grandi società multinazionali. Grazie alla possibilità della vetrina di internet in un futuro assai prossimo qualsiasi piccola e media impresa basata nel più remoto dei paesi emergenti potrebbe sperare minacciare seriamente la più grande delle multinazionali ingaggiando una guerra di prezzi e/o di innovazioni di prodotto. Quelle stesse società multinazionali che attirano i migliori cervelli, che detengono il maggior potere finanziario e che sono oggi in grado di esercitare sui governi la maggiore influenza lobbistica. Difficile credere che possano restare a guardare…

Guarda caso nello stesso momento (il 2017) in cui si rendeva evidente che il commercio elettronico globale avrebbe potuto ridurre i loro margini di profitto e soppiantare la predominanza delle economie più avanzate, ecco vedere la luce l' "invenzione" delle guerre commerciali, che sospinge in alto le tariffe doganali, fa crescere il peso delle "valute forti" e di fatto si oppone decisamente all'ampliarsi del libero scambio globale. La coincidenza è quantomeno sorprendente! Ed è un tema che fa riflettere perchè costituisce la prova che (dall'avanzata del commercio elettronico in un contesto di libero scambio internazionale) sono proprio le grandi corporations che potrebbero risultare i principali "perdenti".

Alla lunga infatti, con la diffusa digitalizzazione, la crescita degli scambi internazionali e quella degli investimenti produttivi nei paesi emergenti, probabilmente assisteremo a un'evoluzione del commercio globale perché la digitalizzazione favorisce inoltre l'incredibile ascesa dell'automazione industriale. Questa riduce i vantaggi della delocalizzazione produttiva (il costo del lavoro conterà sempre meno)e viceversa spingerà le fabbriche (sempre più automatiche) a frazionarsi e, laddove possibile, a spostarsi in prossimità dei mercati serviti o dei distretti territoriali specializzati in determinati comparti produttivi, dove sarà più agevole reperire risorse umane super-specializzate in tecnologia. La creazione e la diffusione di know-how e di formazione professionale continueranno tra l'altro a esercitare un forte ruolo sui cambiamenti economici e commerciali e sulle politiche commerciali di ogni paese, ma sicuramente avvantaggeranno quelli che risulteranno più avanzati in tal senso. E chi sarebbero questi se non -ovviamente- America e Cina?

UN OSTACOLO INATTESO

Quel che si può notare invece è che oggi l'accresciuta frizione commerciale tra America e Cina sta creando un ostacolo apparentemente inatteso allo sviluppo del libero scambio globale di cui avrebbero beneficiato principalmente i paesi emergenti. America e Cina nell'ingaggiare quelle che i media definiscono "guerre commerciali" sono in realtà i due paesi che più stanno avvantaggiandosi delle barriere recentemente introdotte alle loro frontiere, servendole su un piatto d'argento alle loro maggiori imprese globali, a danno del resto del mondo e in particolare degli Europei (che in questo momento sono i più forti esportatori) e, ovviamente, dei Paesi Emergenti.

Le principali "corporation" delle due superpotenze globali appaiono inoltre sempre più interconnesse tra loro e anche per questo motivo sembrano molto attrezzate a limitare i danni che potrebbero derivare loro dagli incrementi delle tariffe doganali. ***La tesi qui sostenuta è che tanto le multinazionali americane quanto quelle cinesi avranno alla fine parecchio da guadagnare nel processo in corso di incremento delle tariffe***

commerciali, oltre che nello spartirsi di conseguenza le rispettive zone di influenza nell'ambito dei paesi emergenti loro satelliti.

Tra breve e lungo termine dunque si delinea un deciso dualismo: nell'immediato e dal lato produttivo, del know-how e dei diritti di proprietà intellettuale le grandi multinazionali occidentali sembrano le migliori candidate a trarre profitto dalle guerre commerciali in corso (a causa della loro capacità di produrre e approvvigionarsi tanto al di qua come al di là dell'Oceano Pacifico. Dall'altro lato, quello dei consumi e dei mercati di sbocco e soprattutto nel lungo periodo, i dazi e le limitazioni potrebbero danneggiare seriamente la crescita economica, in particolare quella dei paesi emergenti la cui forte dinamica demografica sospinge oggi i consumi globali. Questo ovviamente potrebbe danneggiare le prospettive di crescita dei profitti delle medesime multinazionali.

WHAT NEXT ? GLI INVESTIMENTI IN INFRASTRUTTURE

Ma la retorica della politica non potrà proseguire all'infinito sulle note del protezionismo e ci si aspetta che, quale antidoto agli effetti depressivi delle guerre commerciali, essa possa partorire presto l'avvio di grandi progetti infrastrutturali, alcuni dei quali già avviati.

Il che rappresenterà ancora una volta un'ottima possibilità di fare buoni profitti per le grandi multinazionali di quei paesi (Cina e America) che prima degli altri potranno vararli, magari utilizzando risorse pubbliche o stampando altra moneta, visto che le guerre commerciali rafforzano le loro divise.

Il che non potrà che contribuire ad aumentare il divario tra la crescita economica delle due superpotenze e quella di tutto il resto del mondo. Se fosse vero sarebbe un piano diabolico, senza dubbio. Ma se a pensar male si fa peccato, tuttavia spesso ci si coglie!

Stefano di Tommaso

IL MESSAGGIO DEI MERCATI A TRUMP E FED

Fino al gennaio scorso la narrazione dei commentatori di tutto il mondo sembrava inequivocabilmente e stabilmente positiva: nonostante l'inflazione non si manifesti e i tassi d'interesse restino sostanzialmente bassi, la crescita economica globale stava incrementando il suo passo e questo non poteva che migliorare le prospettive per gli utili delle aziende americane, prospettive che sono alla base degli attuali livelli (stratosferici) delle valutazioni implicite nelle quotazioni delle borse valori (Wall Street e Nasdaq).
Il discorso non era proprio uguale per le altre borse, cresciute senza dubbio molto meno di quelle americane, ma in compenso le loro prospettive -almeno quelle europee- restavano anche più rosee.

Poi sono cominciati numerosi sussulti geo-politici, a partire dai primi segnali di una vera e propria guerra commerciale tra America e Cina, cui hanno fatto seguito altrettante oscillazioni delle borse di tutto il mondo le quali hanno riportato in forte ripresa l'indice della volatilità dei mercati borsistici, giunto ai nuovi massimi dell'anno, gli stessi toccati all'inizio di Febbraio, (VIX, detto anche "l'indice della paura": vedi qui sotto).

LE PROSPETTIVE RESTAVANO BUONE

Tutti i commentatori ne avevano -correttamente- dedotto che i bei tempi in cui le borse che continuavano a crescere mentre la loro volatilità toccava nuovi minimi erano forse andati per sempre. Ciò nonostante quasi nessuno fino alla settimana scorsa aveva ancora preso sul serio la possibilità che i mercati finanziari potessero non solo avere aumentato la loro volatilità, ma anche essere giunti all'inizio di un percorso di discesa generale delle

quotazioni, le cui avvisaglie registrate sino a quel momento non lasciavano ancora presagire importanti inversioni di tendenza.

Le prospettive di crescita dei profitti aziendali restavano infatti ancora positive, così come la crescita economica globale non ha fino ad oggi mostrato rallentamenti. Dunque non sembravano ancora esistere -tecnicamente parlando- le condizioni perché potesse invertirsi la tendenza di fondo che ha sino a ieri animato i rialzi dei mercati finanziari negli ultimi anni.

LA SOPRAVVALUTAZIONE DI WALL STREET

Si veda tuttavia in proposito qui sotto il grafico fornito dall'Economist di questa settimana dell'indice CAPE (quello del rapporto medio prezzo/utili dell'indice della borsa americana ponderato sulla base della media mobile dei profitti degli ultimi dieci anni), pubblicato periodicamente dal gruppo del premio Nobel Robert Shiller per indicare l'andamento del rapporto prezzo/utili una volta smussare le valutazioni implicite espresse da Wall Street sulla base dell'andamento degli utili (se continuano a crescere abbassano il CAPE).

Dal grafico si legge bene che una settimana fa il rapporto tra l'indice SP500 e la media mobile a 10 anni degli utili delle aziende che ne fanno parte era arrivato quasi a 33volte, chiaramente un nuovo massimo, ai livelli della crisi del 1929 e poco sotto quelli dello scoppio della bolla della "New Economy". Tanto per fornire una comparazione, quello della borsa canadese viaggia a 20volte, quello di Francoforte a 19volte e quello della borsa di Londra a 14volte. Dunque Wall Street ha fatto molta più strada di tante altre borse, come si può vedere dell'indice cumulato delle borse europee qui sotto riportato (precipitato già a Gennaio e sceso ogni volta a nuovi minimi per ben due volte a Marzo:

GLI ELEMENTI DI "ATTENZIONE" DA PARTE DEGLI INVESTITORI

Se però fino alla settimana scorsa i principali investitori sui mercati borsistici globali restavano ancora moderatamente ottimisti, la loro prudenza era divenuta maggiore che non in passato, a causa della presa d'atto di numerosi fattori d' attenzione, quali:

– la maggior volatilità che avrebbe contraddistinto l'anno in corso,
– la presumibile riduzione della liquidità in circolazione a causa della progressiva riduzione degli stimoli monetari introdotti dalle banche centrali,
– la prospettiva di incremento dei tassi di interesse,

– Il crescente costo di petrolio e energia, che fa temere un risveglio dell'inflazione,
– la prospettiva di un generale ridimensionamento delle quotazioni dei principali titoli "tecnologici", la cui capitalizzazione complessiva incide non poco sulla composizione degli indici delle principali borse americane e asiatiche,
– la possibilità che il ciclo economico positivo sia giunto al momento di inversione.

Ecco al riguardo alcuni grafici:

Poi è arrivata l'ennesima manovra protezionista del presidente Trump, che ha generato il maggiore "sell-off" degli ultimi tempi delle borse americane, più intenso e violento del solito, con il quale sono stati interamente cancellati i guadagni registrati sino ad oggi nell'intera prima parte del 2018.

I "TIMORI" GEO-POLITICI

Contemporaneamente sono anche discese le quotazioni di numerose "commodities" (materie prime e derrate agricole) ed è invece ulteriormente salito il prezzo del petrolio, il primo di solito a prendere un balzo quando iniziano a fischiare venti di guerra o prospettive di disordine internazionale, che -indubbiamente- si sono manifestate al riguardo di:

– timori di una guerra commerciale tra USA e Cina
– Ipotesi di confronti più serrati sulle politiche commerciali con l'Europa
– possibili nuove tensioni in Medio Oriente, e in particolare in Siria, dove la tensione con i paesi come l'Iran, storicamente collegati alla Federazione Russa sembra accrescersi giorno dopo giorno
– ancora incerte prospettive sul confronto militare con la Corea del Nord
– ulteriori tensioni commerciali con Messico e altri paesi americani aderenti al NAFTA.

Ecco un grafico che spiega i timori di Wall Street per una guerra commerciale:

IL ROVESCIAMENTO DELLE ASPETTATIVE

Alla fine della settimana scorsa quindi, dopo una delle peggiori settimane finanziarie di sempre, i pareri degli investitori istituzionali e professionali hanno iniziato a cambiare, alcune loro certezze sono venute a mancare e le prospettive di proseguire la precedente direzione di rotta nella navigazione, seppur attraverso mari più increspati dalla crescente volatilità, sembrano alla fine infrangersi quando si sommano così tanti fattori di incertezza.

Per completare il quadro generale occorre ricordare che una crescita economica a pieno regime è contemplata tra le ipotesi fortemente necessarie perché gli attuali livelli di debito complessivo (privato e pubblico) siano compatibili con le prospettive di crescita dell'economia globale che sino a ieri erano tracciate dalla maggior parte degli economisti.

Il fatto che i mercati però stanno perdendo la loro fiducia, basata sino a ieri sulle aspettative di crescita economica globale, lo si può leggere dal fatto che negli ultimi giorni persino i titoli a reddito fisso vengono venduti per detenere liquidità o altri beni-rifugio, prendendo atto del sommarsi di un po' troppe questioni economiche e geo-politiche che potrebbero congiurare tutte insieme per invertire lo scenario incantato che si era registrato in precedenza, proprio mentre la Federal Reserve (la Banca Centrale americana) sembra invece testardamente intenzionata a proseguire con il rialzo dei tassi e la cessione dei numerosi titoli acquisiti in portafoglio ai tempi del Quntitative Easing.

Si è detto che spesso le recessioni (o comunque le inversioni del ciclo economico) deflagrano a causa della scintilla delle politiche restrittive delle banche centrali, inultimente o tardivamente preoccupate per la possibilità che rispunti l'inflazione. Questa volta potrebbe essere assai poco diverso: a questo punto della storia i mercati sembrano non avere molto altro spazio per continuare a correre ancora, e le banche centrali (soprattutto quella americana, che è sempre anni avanti alle altre nella politica monetaria) farebbero bene a tenerne conto, vista la dimostrata forte influenza che le quotazioni dei mercati possono avere sull'economia reale.

Stefano di Tommaso