

L'ALPHA E IL BETA

23 gennaio 2017

The day after

Dopo il multi-centrismo tornano gli Stati-Nazione e gli accordi bilaterali. Per il premio Noben Michael Spence “il risalto ai mercati e agli accordi internazionali sembra un ostacolo agli interessi di un Paese, la vittoria di Trump lo ha reso estremamente chiaro”. Parleremo con Spence del nuovo ordine economico mondiale alla GAM Insights Conference del 30 e 31 gennaio, a Roma e a Milano.

C'è un personaggio pubblico privo di qualsiasi esperienza politica che approfitta delle divisioni del partito Repubblicano per ottenere la candidatura alla presidenza degli Stati Uniti. E' sottovalutato, dalla stampa e dal candidato democratico, del resto le sue idee sono in aperto contrasto con il tradizionale linguaggio politico. La sua retorica razzista e nazionalista gli allontana il favore dell'establishment ma ciò nonostante guadagna il consenso dell'elettorato popolare e della classe media e diventa il trentatreesimo presidente degli Stati Uniti.

Non stiamo parlando di Donald Trump ma di Charles Lindbergh, il popolare asso dell'aviazione che nel 1940 diventa presidente nella storia alternativa di “Complotto contro l'America” di Philip Roth. Lo scrittore americano ebbe l'intuizione di questo romanzo ucronico leggendo le pagine dello storico Arthur Schlesinger sulle reali possibilità di Charles Lindbergh di diventare presidente. Se davvero fosse accaduto, si chiedeva Schlesinger, se davvero Lindbergh avesse sfruttato la sua enorme popolarità per ambizioni politiche, quale direzione avrebbe preso la storia americana? Come si sarebbe comportato un presidente amico della Germania di Hitler in guerra con quasi tutta l'Europa?



Charles A. Lindbergh parti da Long Island, New York con il monomotore Spirit of St. Louis nella mattina del 20 maggio 1927 e atterrò all'aeroporto di Le Bourget, Parigi, la sera del giorno dopo. Sei aviatori avevano già perso la vita nel tentativo di compiere la traversata dell'Atlantico (NY Daily News Archive/Getty Images)

La filigrana dei ricordi del bambino-narratore Philip racconta le inquietudini di una famiglia ebrea al tempo di un presidente dichiaratamente anti-semita e ammiratore di Hitler. “La paura sovrasta questi ricordi, un'ininterrotta paura; naturalmente non c'è infanzia che non abbia le sue paure, eppure penso che se Lindbergh non fosse diventato presidente, o se io non fossi stato figlio di ebrei, forse sarei stato un bambino meno impaurito”. La paura della famiglia del piccolo Philip e della comunità ebraica di Newark è la vera protagonista di “Complotto contro l'America”.

Nominato per acclamazione alla Convention repubblicana, Lindbergh è per milioni di americani una leggenda, il pilota che tredici anni prima aveva sfidato l'Atlantico con un aereo monomotore in completa solitudine. Un volo di 5.800 chilometri che gli diede notorietà mondiale. In quell'estate del 1940 lo "Spirit of St. Louis" tornava a volare portando Lindbergh in tutti gli Stati dell'Unione, accolto ovunque da elettori e ammiratori entusiasti.

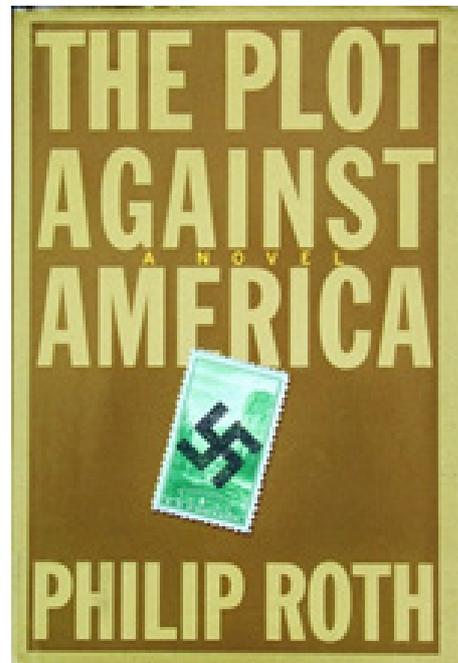
Nella realtà storica Lindbergh fu davvero un anti-semita con aperte simpatie per il fascismo europeo, era nota la sua amicizia con il capo dell'Aviazione tedesca Goering, la sua ammirazione per la Germania di Hitler. Nella finzione romanzesca, Lindbergh riesce a far dimenticare questi suoi aspetti controversi con la semplicità del suo messaggio. Era un convinto sostenitore di America First, movimento di opinione contrario all'intervento americano nella guerra: "la vostra scelta è semplice, e non è tra Charles Lindbergh e Franklin Delano Roosevelt, è fra Lindbergh e la guerra". Se era troppo tardi per evitare la guerra in Europa, non era tardi per evitare il coinvolgimento degli Stati Uniti, lo slogan era irresistibile, "O voti per Lindbergh, o voti per la guerra".

Nel 1940 era realmente avvertito tra i cittadini americani un diffuso sentimento isolazionista e non-interventista, Roosevelt ne era così consapevole che in campagna elettorale prometteva che gli Stati Uniti non sarebbero intervenuti nel conflitto in Europa. Al contrario, il vero sfidante repubblicano, Wendell Wilkie, era un dichiarato interventista. Roosevelt vinse agevolmente, in termini di voti e di delegati, Wilkie si affermò nei soli Stati del Midwest, duramente colpiti dalla Grande Depressione, gli stessi che a novembre hanno favorito la vittoria di Donald Trump. Outsider come il Lindbergh del romanzo, Trump arriva alla Casa Bianca con il motto "America First" e nonostante tratti del carattere, dichiarazioni e comportamenti che lo davano per sconfitto.

E' meglio esercitare sempre molta prudenza con il gioco delle similitudini, il Lindbergh di Roth è un uomo del Midwest degli anni '40, di poche parole e dal carattere ruvido, al contrario le intemperanze verbali di Trump hanno fornito un sostanzioso aiuto al suo successo. Forse ciò che accomuna il presidente di fantasia Lindbergh con il presidente reale Trump è il fatto che anche nella realtà l'improbabile diventa probabile, l'imprevisto entra nella storia.

Raramente le elezioni americane hanno avuto caratteristiche così divisive come quest'ultima: alla cerimonia del giuramento, venerdì scorso, la reciproca disistima tra Trump e i presidenti che lo hanno preceduto, anche i repubblicani Bush, era davvero mal dissimulata. Migliaia di persone hanno manifestato convinti

che i prossimi quattro anni possano essere una versione non ucronica ma molto concreta del romanzo, agitati da paure simili a quelle del bambino-narratore Roth. Dall'altra parte, i milioni di elettrici ed elettori che hanno in ogni caso preferito la ruvida spontaneità di Trump all'algida distanza di Hillary Clinton, hanno dato fiducia a chi prometteva sicurezza e lavoro anziché continuità.



"Complotto contro l'America", romanzo del 2004 di Philip Roth, è stato tradotto e pubblicato in italiano da Einaudi

A modo loro, anche i mercati hanno già scommesso su Trump, da novembre lo S&500 è su del 6%, l'entusiasmo sconta la turbo-politica fiscale e i confortanti dati di crescita, il PIL del terzo trimestre è stato rivisto al rialzo da 2,9% a 3,5%, la produzione industriale di dicembre è stata superiore alle attese. Trump entra alla Casa Bianca con una delle migliori performance economiche degli ultimi dieci anni.

Nonostante il discorso di insediamento non abbia fornito indizi utili, non è imprudente immaginare che gli impegni su tasse e investimenti pubblici saranno probabilmente mantenuti. Se non sarà una vera e propria riforma fiscale, con drastico taglio alle aliquote sulle società (da 35% a 20%) e alle fasce di reddito più alte (aliquota marginale da 39,6% a 33%), saranno più modesti aggiustamenti tra le aliquote, in grado comunque di alimentare la fiducia di imprese e famiglie e sostenere la domanda.

L'obiettivo di Trump di raddoppiare il tasso di crescita al "4% e oltre", è un livello da anni Ottanta, e da anni Ottanta sembrano le prime risposte. L'esortazione "compra americano, assumi americani" ricorda i super-dazi di Reagan sulle importazioni giapponesi, la promessa di "cancellare due leggi per ogni nuova legge promulgata" ricorda la deregulation di Reagan e Clinton. Ma negli ultimi trent'anni è cambiato tutto, la crescita è stata frenata dai fenomeni strutturali della bassa produttività e della contrazione della forza lavoro, quest'ultimo un corno del problema particolarmente complicato, conseguenza di complesse dinamiche demografiche. Quello che funzionava allora non è detto funzioni ancora, la turbo-politica fiscale e la deregolamentazione sono misure "pro-crescita" ma non è detto siano efficaci a contrastare bassa produttività e demografia.

Condividere o meno l'ottimismo dei mercati significa ragionare su questa questione centrale, se cioè si ritiene che la nuova amministrazione sia, o non sia, in grado di affrontare con successo questi fenomeni. Nel breve termine le borse continueranno a beneficiare della crescita in un contesto di piena occupazione, i bond continueranno a soffrire per le attese di più alta inflazione, il dollaro manterrà la sua forza relativa. Le cose sono meno nitide nel più lungo periodo, se non altro per il fisiologico esaurimento degli effetti straordinari degli stimoli: l'approccio consigliabile è tattico, l'esposizione azionaria approfitti del momentum favorevole nella parte satellite, la parte "core" rimanga saldamente ancorata al lungo termine con fonti di rendimento decorrelate.

Il mondo sta passando dal multipolarismo agli accordi bilaterali tra nazioni, che tornano protagoniste sugli organismi sovranazionali. "Vi è l'impressione che dare risalto ai mercati e agli accordi internazionali possa ostacolare la capacità di un paese di far avanzare i propri interessi, la vittoria di Trump lo ha reso estremamente chiaro" scrive il professor Michael Spence, Nobel per l'economia nel 2001.



Michael Spence, premio Nobel per l'Economia 2001, ospite della GAM Insights Conference a Roma e a Milano il 30 e 31 gennaio (NYU Stern School)

Di Trump, del nuovo ordine politico globale e della direzione dell'economia parleremo proprio con Michael Spence alla GAM Insights Conference 2017 i prossimi 30 e 31 gennaio, a Roma e a Milano. Un'occasione unica per condividere uno sguardo non convenzionale su scenari e scelte di investimento.



Carlo Benetti è Head of Market Research and Business Innovation di GAM (Italia) SGR S.p.A.

www.gam.com seguiteci anche su:



Disposizioni importanti di carattere legale

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento rappresentano la situazione congiunturale attuale e possono subire cambiamenti. GAM non è parte del Gruppo Julius Baer.