

L'ALPHA E IL BETA

30 gennaio 2017

La guerra dei mondi

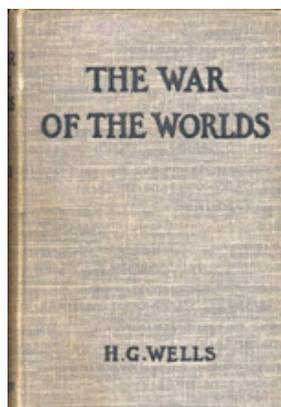
Il vero rischio politico in Europa non è tanto negli appuntamenti elettorali del 2017 quanto nell'assenza di una credibile governance dell'Unione. Ma una delle lezioni del 2016 è stata che a dispetto dei pronostici politici i mercati hanno proseguito imperturbabili per la loro strada

Il secolo americano comincia nel 1898.

Quando gli venne chiesto quale fosse la maggiore novità politica di quel tempo, il Cancelliere tedesco Bismarck rispose "il fatto che il Nord America parla inglese". Il campione della diplomazia multilaterale aveva individuato il maggior rischio per la Germania nei poteri "soft", i legami culturali tra Gran Bretagna e la nuova potenza economica oltre oceano.

Bismarck morì nel luglio del 1898, all'età di 83, dopo aver completato l'unificazione della Germania e, tra le altre cose, la realizzazione del primo sistema pensionistico.

Nel 1898 venne pubblicato un libro destinato ad un enorme successo, "La guerra dei mondi" di Herbert George Wells, racconto fantascientifico dell'invasione della Terra da parte dei marziani. Quarant'anni dopo Orson Welles ne avrebbe fatto una versione radiofonica talmente verosimile da scatenare il panico tra gli ascoltatori che credettero davvero all'attacco dei marziani.



La Guerra dei Mondi di Herbert George Wells, pubblicato nel 1898

Il significato del libro di Wells sta a metà tra la scienza della teoria darwiniana della lotta per la sopravvivenza e la politica della critica al colonialismo. Erano gli anni del positivismo, l'esaltazione del progresso scientifico ispirava il Naturalismo in Francia, il Verismo in Italia, plasmava il sentire dell'opinione pubblica e condizionava la stessa diplomazia. I leader tedeschi pensavano che la Germania, finalmente unita, fosse destinata a essere "arbitro dei destini del mondo". Bismarck era appena scomparso e il parlamento tedesco deliberò il potenziamento della flotta navale militare, incurante della raccomandazione del vecchio Cancelliere a tener conto del principio del soft power, gli Stati Uniti "parlavano inglese", futuri naturali alleati della Gran Bretagna.

Anche gli inglesi interpretavano la politica estera in termini darwiniani.

Il primo ministro inglese Lord Salisbury guardava alle nazioni come organismi viventi, classificava potenze "vitali" e potenze "morenti" e in quello scorcio di fine secolo la Germania era potenza vitalissima, il suo sviluppo economico, il riarmo e soprattutto il poderoso investimento nella flotta navale erano la vera novità politica, nuova minaccia alla supremazia navale inglese. Il principale avversario dell'impero britannico non sarebbe più stata la Russia zarista ma la Germania guglielmina. Gli Stati Uniti non erano ancora percepiti come alleato dell'impero britannico ma non entravano neppure nella lista degli avversari.

Nell'ultimo decennio dell'Ottocento gli Stati Uniti cominciarono a misurarsi con il mondo. Nel fatidico 1898 gli Stati Uniti resero le isole Hawaii territorio degli Stati Uniti (sarebbero diventate il cinquantesimo Stato nel 1959) e combatterono contro la Spagna per annettere anche Cuba nella propria sfera di influenza.

La nuova fase dei rapporti tra Stati Uniti e Vecchio Continente cominciò con una breve guerra. La forza economica e militare dava agli americani “il diritto, che divenne rivendicazione, e divenne poi dovere” di entrare in tutte le questioni che fino ad allora erano risolte con accordi tra le sole potenze europee. Politici e intellettuali europei consideravano l’espansionismo americano come minaccia alla sfera di influenza che l’Europa aveva sul mondo: anche in questo caso una “lotta per la sopravvivenza” darwiniana. Il rapporto tra Stati Uniti e Vecchio Continente si sarebbe trasformato nel corso del Novecento in un’alleanza formidabile, cementata dalla partecipazione in due guerre e dalla ricostruzione.



La Guerra dei Mondi di Steven Spielberg, il film del 2005

L’approccio trumpiano di “America First” cambia radicalmente le carte in tavola.

Certo, come i suoi predecessori anche il nuovo presidente è convinto del ruolo eccezionale degli Stati Uniti del mondo ma, a differenza di tutti gli altri presidenti è intenzionato a garantire quel ruolo in modo radicalmente diverso. “Smettiamola di usare i soldi dei contribuenti americani per difendere gli alleati nel Pacifico o in Europa” dice Trump più o meno in questi termini. Ma per l’analista Ian Bremmer è un approccio che trasforma la forza americana “da carta vincente a imprevedibile jolly”, la maggiore fonte di incertezza mondiale.

Uno stravolgimento di prospettiva che interpella anche il Vecchio Continente. Trump ha usato toni bruschi con l’Unione Europea e con la Germania, di compiacimento per la Brexit. Al suo disegno strategico è del resto funzionale un’Europa divisa e una moneta “senza spada”, che non costituisca intralcio alla primazia del dollaro. Cercherà di approfittarne la premier inglese Theresa May, nel tentativo di spuntare i migliori accordi commerciali con un interlocutore che è prima di tutto un convinto difensore dell’industria e dei consumi nazionali (e la Gran Bretagna ha con gli Stati Uniti una bilancia commerciale positiva).

Come nell’apologo cinese, dove la disgrazia di una gamba rotta diventa una fortuna perché evita a un giovane il reclutamento alla guerra, il disimpegno americano potrebbe costituire l’occasione per affrontare le contraddizioni della casa comune europea. La Germania, tornata grossomodo ai confini bismarckiani, egemone in termini economici, è tuttavia riluttante ad assumere il ruolo politico di ‘stato-federatore’, come fosse incapace di una visione di lungo termine che vada oltre gli angusti confini degli interessi nazionali.

L’unione monetaria, meritoria per millanta ragioni, amplifica i problemi nazionali al livello di contagio verso gli altri paesi, d’altro canto l’assenza di governance non restituisce sintesi condivise. Le divergenze politiche impediscono passi avanti nella risoluzione di questa patologica asimmetria ma l’accettazione dello status quo ha effetti negativi anche nel breve termine.



La Guerra dei Mondi in una ristampa del 1951

Trump vuole riallacciare il dialogo con Putin e contesta le sanzioni alla Russia?

Nessuno che parlando in nome dell’Unione Europea abbia ricordato che le sanzioni furono volute dalla diplomazia americana. Che i leader europei le accettarono solo per solidarietà con l’alleato e nonostante andassero contro i propri interessi politici prima ancora che commerciali.

Nessuno che in nome dell’Unione Europea alzi la mano per dire ‘bene, visto che le relazioni tra Stati Uniti e Russia stanno per tornare alla normalità, togliamo le sanzioni!’

Prima che esplodesse la crisi ucraina le esportazioni italiane verso la Russia valevano quasi undici miliardi di euro, una buona fetta che spiega parte del calo del 5,3% dell'export italiano nel 2016 rispetto all'anno prima.

Il vero rischio politico in Europa non è tanto negli appuntamenti elettorali del 2017 quanto nell'assenza di una credibile governance dell'Unione, dove un referendum in Vallonia manda (quasi) all'aria un accordo commerciale con il Canada. Un'afasia che nuoce all'economia e rende l'Europa vulnerabile, alle prese con le questioni irrisolte del lavoro, del debito, degli immigrati, della sicurezza dei confini, dell'economia greca, delle relazioni con Russia e Turchia.



Il quadro sinottico delle politiche tra aree geografiche. Fonte: Haver, BLS, Federal Reserve, GAM

Nonostante la flessione in gennaio dell'indicatore della fiducia in Germania (IFO), altri indicatori come il PMI o la fiducia dei consumatori confermano il proseguimento della crescita, corroborata dal ritorno dell'attività creditizia, dallo scenario globale positivo, dai tassi bassi, dall'euro debole.

Sull'altro piatto della bilancia gli appuntamenti elettorali in Olanda, Francia, Germania, forse Italia, con il loro fardello di incertezza: la fresca memoria delle sorprese del 2016 porterà a usare cautela nella formulazione di pronostici.

Crescita economica e incertezza politica costituiscono il combinato disposto con cui deve misurarsi l'investitore che guarda ai listini europei. Qualche considerazione generale:

1. la nuova presidenza americana ha polarizzato l'attenzione, magari non tutti hanno notato la serie di dati positivi europei, l'indice Citigroup delle sorprese economiche, l'impenata del rendimento del decennale tedesco. I titoli ciclici restano i grandi favoriti anche in Europa;
2. è tornata l'attività creditizia, ulteriore conferma del sentiero di crescita dell'economia europea;
3. per quanto le valutazioni siano leggermente superiori alla loro media di lungo termine, i listini europei sono più convenienti rispetto alla borsa americana;
4. una delle lezioni del 2016 è stata che a dispetto dei pronostici e degli esiti delle consultazioni elettorali in Gran Bretagna, Stati Uniti e Italia, i mercati hanno proseguito imperturbabili per la loro strada, seguendo una grammatica diversa da quella della politica.

“Con il ritirarsi della marea del denaro facile” annota Niall Gallagher di GAM “viene meno anche il premio attribuito ai titoli a bassa crescita definiti ‘bond proxy’”. In termini generali le azioni restano un luogo di investimento preferibile alle obbligazioni o alla liquidità. Le azioni europee avranno a che fare con passaggi sfidanti ma gestione attiva e selettività forniscono le leve per rendimenti interessanti.



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.