

L'ALPHA E IL BETA

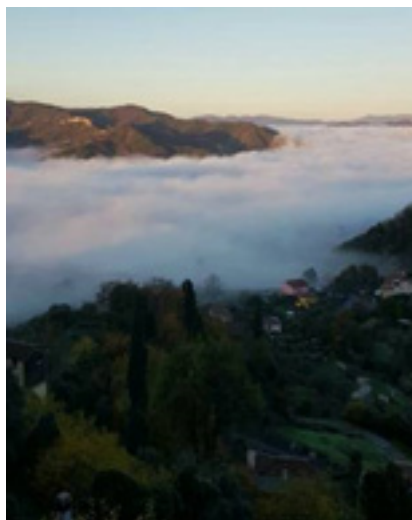
27 febbraio 2017

Orientali's Karma

Tra aperture e protezionismo la nuova Via della Seta riporta la Cina al centro del mondo, non senza contraddizioni.

In quel lembo di Toscana che s'insinua tra Emilia e Liguria, nelle giornate di nebbia agli abitanti di Aulla, paese adagiato sull'umida confluenza di due fiumi, il cielo appare opaco e lattescente. Ma per chi vive sulle colline circostanti il cielo è limpido e azzurro, la coltre di nebbia solo un tappeto bianco e soffice laggiù, in basso.

E' un esempio di come due diversi punti di osservazione restituiscano sensazioni diverse, la limpidezza del cielo visto dalla collina di Podenzana è opalescenza nebbiosa per gli aullesi.



Nebbia sulla valle del fiume Magra, vista dalla collina di Podenzana

Punti di vista diversi anche nelle prospettive geografiche. Mercatore mise l'Europa al centro del suo sviluppo cartografico del globo, del resto nel XVI secolo una prospettiva diversa era inconcepibile. Oggi invece un punto di vista diverso è possibile eccome. Le mappe del geografo fiammingo non vengono corrette solo per la loro distorsione della forma reale della superficie terrestre, vengono sovvertite anche nei punti di riferimento. Un professore cinese ha costruito una nuova mappa del mondo che ribalta le carte di Mercatore, pone al centro la Cina, l'Europa a sinistra e isolati sulla destra gli Stati Uniti. Un ribaltamento che colloca New York sulla costa orientale del continente americano.

Sviluppi cartografici e prospettive storiche. Si parla comunemente dell'isolamento che per secoli ha separato la Cina dal resto del mondo, ma si tratta di una constatazione tutta occidentale, un punto di vista che non coincide con quello cinese. Dall'unificazione politica nel 221 d.C. fino alle guerre dell'oppio nell'Ottocento, il Regno di Mezzo si è sempre pensato al centro dell'ordine mondiale.

I primi contatti del Regno Unito con la Cina avvennero sotto il segno della superiorità culturale europea, gli ambasciatori di Giorgio III volevano inglobare l'impero celeste nell'ordine economico e politico mondiale attraverso l'apertura a scambi commerciali e relazioni diplomatiche. Ma all'imperatore non interessava commerciare o dialogare con paesi che considerava barbari, lui era già "signore di tutto quanto c'è sotto il cielo". In una lettera al principe di Galles, che governava in luogo del padre Giorgio III gravemente ammalato, ammoniva a "non mandare altri inviati, il risultato è solo un inutile spreco di energia nel viaggio; se tu non puoi piegare il tuo cuore a un ruolo sottomesso, puoi fare a meno di inviare missioni a corte ... che tu possa per sempre obbedire".

Oggi è come se la Cina avvertisse il ritorno alla centralità di un tempo. Il modello occidentale, sfregiato da troppe contraddizioni, ha perso attrattiva e anzi in occidente sempre più persone guardano con favore a modelli autoritari che garantiscano sicurezza e benessere. I giovani cinesi parlano di un tempo straordinario per il loro paese, una sorta di nuovo rinascimento culturale e politico come quello conosciuto dall'Europa tra il XIV e il XVI secolo.



"E' una rivoluzione copernicana" dice il professor Hao Xiaoguang dell'Accademia delle Scienze cinese a proposito delle nuove mappe con la Cina al centro. In rosso la Nuova Via della Seta. Fonte: Le Monde

Dalla prospettiva cinese si apre dunque una nuova fase della Storia in cui il Regno di Mezzo potrebbe tornare all'antico ruolo centrale, la nuova Via della Seta prevede maggiori connessioni e un trilione di dollari da investire in infrastrutture. L'inserimento dei porti italiani nel progetto "One Belt, One Road" è stato uno degli argomenti affrontati dalla missione italiana conclusa pochi giorni fa sotto la guida del Presidente Mattarella. La Cina è un paese grande come un continente, l'Italia ha un vitale interesse a riconoscerne il ruolo sempre più cruciale (centrale?) nell'ordine mondiale.

Il 24 giugno dello scorso anno il governatore della banca centrale cinese tenne la Lecture annuale "Michael Camdessus" del Fondo Monetario. L'approccio pragmatico proposto da Zhou Xiaochuan nel governo della moneta e la sua caparbieta hanno fatto sì che la moneta del popolo venisse inserita nel paniere di valute che il Fondo Monetario utilizza per i diritti di prelievo. Il nuovo status internazionale venne riconosciuto al renminbi pochi mesi dopo la Lecture a Washington, nel giorno anniversario della nascita della Repubblica popolare cinese, 1° ottobre 1949. Un paradosso, visto che la moneta cinese non è convertibile beché sia tra le più utilizzate negli scambi internazionali.

Dopo quella del governatore, la Cina ha impartito al mondo un'altra lezione.

Al World Economic Forum a Davos il presidente cinese si è presentato come campione del liberalismo. "Il protezionismo è come chiudersi in una stanza buia" ha detto Xi Jinping, "le nazioni devono navigare nel vasto mare globale".

Un altro paradosso, il leader di un paese comunista, che a sua volta approfitta del protezionismo per difendere industrie domestiche, si candida a garante del libero commercio globale mentre il presidente degli Stati Uniti si ritira nelle ridotte dell'America First.

Questo nuovo ruolo globale della Cina accade in un momento difficile per la sua valuta, negli ultimi mesi indebolita per il rafforzamento del dollaro, a sua volta corroborato dalle attese di tassi più alti.

"Qui si parrà la tua nobiltate" si potrebbe dire al governatore Zhou Xiaochuan alle prese con un problema complesso: da una parte il rafforzamento del dollaro indebolisce la divisa nazionale, dall'altro lato c'è l'esigenza di mantenere un adeguato livello di riserve internazionali. E' il "dilemma del 7-3", non lasciar scendere lo yuan al di sotto di quota 7 conto il biglietto verde e nello stesso tempo assicurare che le riserve in valuta forte restino sopra i tre trilioni di dollari.

Sotto la spinta di dotarsi di un sempre più adeguato know how tecnologico la Cina ha pesantemente investito in acquisizioni negli Stati Uniti, Europa e Giappone: nei primi tre trimestri del 2016 sono stati investiti complessivamente 208 miliardi di dollari, più del doppio rispetto all'anno precedente, cinque volte il valore del 2014. L'obiettivo strategico è quello di colmare il gap con i paesi industrializzati nei settori ad alto valore aggiunto, dal canto loro le società occidentali hanno tutto l'interesse a lavorare con la Cina. Questo enorme movimento di denaro verso le economie avanzate ha naturalmente fatto la sua parte nella svalutazione del renminbi e riporta all'attenzione degli analisti l'allarmante livello di debito del sistema industriale cinese.

La svalutazione dello yuan, dopo anni di apprezzamento, è verosimilmente destinata a continuare, in coerenza con tassi in salita e dollaro forte, accoppiata tradizionalmente negativa per le valute emergenti. In autunno si terrà il 19° Congresso del Partito Comunista, il premier Xi Jinping verrà riconfermato, molti dirigenti anziani sostituiti. La priorità della leadership è il mantenimento della stabilità economica, la svalutazione dello yuan continuerà a essere seguita con mano salda, proseguirà senza strappi e, semmai, con qualche momento di ripresa, giusto per far capire alla speculazione che lo yuan debole non è una scommessa facile, a una sola direzione.

E' poco probabile che si ripetano gli episodi dell'agosto 2015 o, peggio, del 1994 quando la moneta del popolo si svalutò del 50% contro il dollaro. Una svalutazione graduale è utile anche a disincentivare il trasferimento di capitali all'estero, ma nel grande gioco valutario le situazioni win-win sono rare, il renmimbi debole fa male a chi ha posizioni lunghe e alle società indebitate in dollari.



Dopo un lungo periodo di apprezzamento, la svalutazione dello yuan è graduale e accompagnata dalle autorità di governo. Fonte: Bloomberg

La grande onda reflazionista globale aiuta l'economia e facilita il controllo della valuta. Per Michael Lai di GAM ne beneficeranno in modo particolare i settori industriale, dell'energia, delle costruzioni, dei consumi, dei servizi online e dell'elettronica.

Per i prossimi dieci anni si stima un aumento del ceto medio alla velocità del 9% all'anno, centinaia di milioni di nuovi clienti per le società europee e americane che guardano con interesse alla stabilizzazione dell'economia cinese. I buyer esteri, in modo particolare i cinesi, sono stati ospiti di riguardo alla settimana della moda a Milano, rappresentano del resto oltre il 30% del consumo di beni di fascia alta del mercato globale. Nel 2014 e nel 2015 il settore del lusso ha sofferto per il crollo dei valori di cambio delle valute emergenti, in modo particolare in Russia e Brasile, in Cina si è sentita la mano forte delle severe misure contro la corruzione, ma il 2016 ha registrato il ritorno dei clienti russi e cinesi. Dal punto di vista dell'investitore non si trascuri il "potere del prezzo", prerogativa dei beni di fascia alta, la possibilità cioè di poter adeguare il listino senza il rischio di compromettere le vendite, un dono prezioso in tempi in cui si torna a parlare di inflazione.

Il Regno di Mezzo è un nemico commerciale non più di quanto la sua poderosa classe media sia buon acquirente dei prodotti occidentali, il surplus estero cinese è passato dal 10% del PIL a poco più del 2%. "La Cina sta diventando sempre più orientata all'esterno" scrive Michael Lai "e potrebbe rapidamente conquistare la leadership globale".

Proprio come qualche secolo fa, dal punto di vista cinese. Namasté, alè.



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.