

L'ALPHA E IL BETA

6 marzo 2017

La finzione e la realtà

Al di là della retorica protezionistica, la realtà dei fatti presenta un mondo ormai profondamente interconnesso, le economie emergenti sono meno vulnerabili di un tempo agli scossoni delle politiche americane

Il 2 marzo 1836 il Texas proclamava l'indipendenza dal Messico. La guerra in realtà non era finita, a San Antonio era ancora in corso l'assedio alla missione di Alamo, dove circa duecento uomini attendevano l'assalto finale dei messicani agli ordini del generale Santa Anna. Una battaglia epica che terminò il 6 marzo, scolpita nella memoria dall'iconografia di Davy Crockett che combatte fino all'ultimo con il berretto di procione e la giacca con le frange.

Ad Alamo le cose andarono in modo diverso dalla ricostruzione di Hollywood, Davy Crockett non indossava giacche con le frange né il cappello reso celebre dal film della Disney, non morì sugli spalti del fortino, venne ucciso dopo la cattura. Gran parte delle perdite messicane fu causata dal fuoco amico, poveri campesinos che non avevano mai imbracciato un fucile.



John Wayne nel film "Alamo" del 1960, da lui interpretato e diretto. I due storici che collaborarono alla sceneggiatura chiesero la rimozione dei loro nomi come consulenti.

Recenti revisioni storiche tolgono grandezza alla stessa lotta per l'indipendenza, le cui vere ragioni si nasconderebbero nella pratica della schiavitù e nella speculazione, la vendita a caro prezzo di appezzamenti di deserto spacciati per terre fertili.

In ogni caso, da quel 1836 le strade dello sviluppo del Texas e del Messico si allontanarono, il primo sarebbe diventato uno degli Stati più ricchi dell'Unione, l'altro un paese emergente.

I motivi per cui in un'area sostanzialmente omogenea si sia scavato in pochi decenni un solco così profondo in termini di prosperità economica sono spiegati da Daron Acemoglu e James Robinson nel fortunato saggio "Perché le nazioni falliscono" (2013).

Per i due autori la divergenza nello sviluppo economico delle nazioni è da cercare nelle diverse istituzioni che le società si danno nel corso della storia. Nelle prime pagine presentano la storia di Nogales o, meglio, delle due città di Nogales. Una si trova nella contea di Santa Cruz, Arizona, l'altra appartiene alla regione di Sonora, "così vicine, eppure così lontane".

Nella Nogales americana "il reddito di una famiglia media è di circa 30.000 dollari l'anno, la maggioranza degli adulti ha un diploma di istruzione superiore, la popolazione è in buona salute e con alta aspettativa di vita". Condizioni molto diverse a sud del confine, dove "il reddito della famiglia media è circa un terzo rispetto a quello di Nogales, gran parte degli adulti non ha un diploma, molti adolescenti non vanno a scuola, la mortalità infantile è alta".

Le due Nogales sono la plastica rappresentazione delle differenze tra le istituzioni di Stati Uniti e Messico, enormi eppure mitigate negli ultimi vent'anni, da quando nel 1994 è entrato in vigore l'accordo di libero scambio Nafta (North American Free Trade Agreement). L'accordo ha eliminato le tariffe doganali permettendo così alle relazioni economiche tra il Messico e il suo ingombrante vicino di farsi sempre più strette e cooperative.



Un tratto del muro che segna il confine tra la città di Nogales, Sonora e di Nogales, Arizona

A quasi duecento anni dalla battaglia di Alamo, gli scambi con il Messico sostengono l'economia del Texas, supportano centinaia di migliaia di posti di lavoro, nelle case delle famiglie americane arrivano beni di buona qualità a costi competitivi e oltre un terzo di tutto ciò che è prodotto in Texas prende la via del sud. Grazie al Nafta il Texas ha scalato le classifiche dei maggiori stati esportatori dell'Unione.

Ma negli ultimi mesi l'accordo ha preso una cattiva reputazione, "uno dei peggiori accordi della storia" lo ha definito Trump, che guarda soprattutto alla questione dell'immigrazione illegale. Le relazioni tra Messico e Stati Uniti non sono mai state così tese dai tempi dell'epopea di Davy Crockett e Jim Bowie, la retorica anti-messicana, il muro sul confine "da far pagare ai messicani", le recenti dichiarazioni sugli immigrati fanno pensare a quattro anni di relazioni complicate.

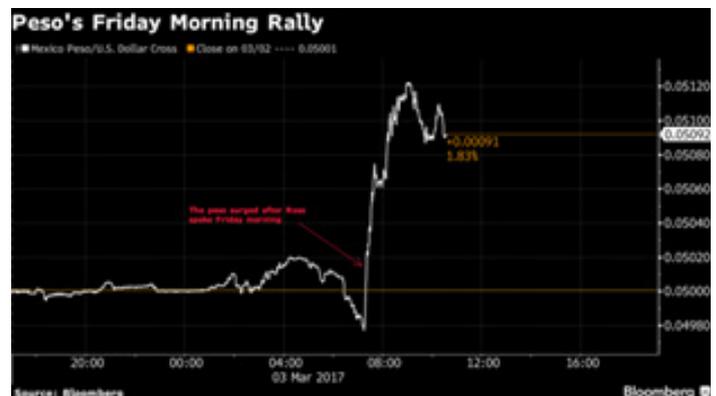
Il terzo principio della dinamica, ad ogni azione corrisponde una reazione, vale anche per la politica. A sud del confine si riaccendono sentimenti anti-americani e si invita al boicottaggio dei prodotti USA. Il presidente Pena Nieto trova conveniente giocare la carta del nazionalismo (un altro!) per risalire nel consenso popolare in vista delle elezioni del 2018.

Un confronto diplomatico non privo di conseguenze, l'economia del paese è fortemente dipendente dall'interscambio con gli Stati Uniti, nessuna sorpresa che il primo a farne le spese sia stato il peso.



Sorprendente è stata invece la rapidità del suo recupero. Dall'insediamento di Trump la valuta messicana si è apprezzata del 7%, sostenuta da due forze, la controreazione tecnica all'iper-venduto, favorita anche dagli acquisti operati dalla banca centrale, e la realizzazione che non basta un tweet per cancellare accordi che negli anni hanno generato posti di lavoro e cambiato modelli produttivi. Cinque milioni di posti di lavoro negli Stati Uniti dipendono dalle relazioni con il Messico, le società americane hanno investito complessivamente oltre 450 miliardi di dollari in Messico e in Canada. Specularmente, società canadesi e messicane hanno investito negli Stati Uniti qualcosa come 240 miliardi di dollari.

Le dichiarazioni accomodanti del Segretario al Tesoro Mnuchin e, venerdì scorso, del Segretario al Commercio Wilbur Ross hanno ulteriormente favorito il movimento di recupero.



Naturalmente anche il Nafta ha zone d'ombra. Ha creato posti di lavoro e ne ha distrutti in Texas, in Michigan, in California. La ri-localizzazione di industrie in aree con costi del lavoro più basso non è mai indolore, e a volte non serve neppure trasferire davvero gli impianti: tra il 1993 e il 1995, quando stava entrando in vigore il Nafta, la metà delle società americane in grado di trasferire parte delle attività hanno fatto leva sulla minaccia per diminuire i salari.

Dall'altra parte del confine la rimozione delle tariffe ha fatto perdere il lavoro a un milione e trecentomila agricoltori messicani, schiacciati dalla competizione con i prodotti americani favoriti da generosi sussidi governativi. Nonostante le controindicazioni, il commercio è sempre stato un gioco a somma positiva, dai Fenici fino al WTO ma è un momento complicato per tutti.

Il volume del commercio globale è cresciuto dal 2007 meno del 2%, la crescita più debole degli ultimi settant'anni. Il rallentamento non aiuta le economie emergenti ma ciò nonostante ci sono segnali di ripresa in Polonia, Repubblica Ceca e in Asia, sulla scia della stabilizzazione dell'economia cinese. La ripresa economica ha favorito il miglioramento delle bilance dei pagamenti e la diminuzione dei flussi di capitale in uscita. Le bilance commerciali sono andate gradualmente migliorando dal 2013, quando l'imponente fuoriuscita di capitali indebolì le valute compromettendo i livelli di riserve in valuta forte.

A inizio 2016 l'uscita dei capitali, giunta a livelli estremi, ha cominciato a stabilizzarsi favorendo il riequilibrio delle bilance dei pagamenti. Nello stesso tempo riprendeva vigore l'attività del credito, sostenuta dalla grande deflazione globale che ha fatto uscire le economie emergenti da cinque anni di crescita anemica. Miglioramento delle bilance dei pagamenti, ripristino delle riserve valutarie e ripresa economica hanno favorito le valute locali, una performance positiva interrotta a novembre dalle incognite poste dalla presidenza Trump.

I dati di PMI del mese di febbraio (indici di performance del settore manifatturiero) mostrano il costante miglioramento delle aree emergenti. In termini aggregati l'indice è tornato ai valori più alti da due anni, 51.3 da 50.8 di gennaio. L'avanzamento di dieci paesi sui quindici censiti è dovuto alle migliorate condizioni della domanda esterna. In Cina il PMI è cresciuto a 51,7 rispetto a 51 di gennaio ed è una buona notizia anche il modesto incremento in India, indizio che gli effetti più pesanti della demonetizzazione (a novembre il governo indiano ha messo fuori corso le gale le banconote da 500 e 1000 rupie, una misura drastica in un paese dove il 90% dei dipendenti riceve lo stipendio in contanti) sono stati superati.

In Asia, America Latina, Messico, lo sviluppo economico è legato alle catene globali del valore, dove le fasi del processo produttivo sono spezzettate, non è più necessario mantenere tutto nella stessa area o nello stesso paese. Un prodotto viene concepito negli Stati Uniti, le sue componenti prodotte in Cina, assemblate in Messico e alla fine riportate negli Stati Uniti.

Le Global Value Chain costringono a ripensare le statistiche dell'import e dell'export, meglio ragionare in termini di valore aggiunto che ciascun Paese apporta alla produzione del manufatto, in base a know-how e complessità del processo.

La svalutazione del peso non pregiudica l'economia messicana che resta una scommessa positiva per molti gestori. Le obbligazioni in valuta locale messicane sono scese del 20% negli ultimi tre mesi, lo spread del decennale messicano in dollari incorpora il rischio di misure protezionistiche negli Stati Uniti ma le misure monetarie e fiscali restrittive attenuano la vulnerabilità del paese.

La retorica protezionistica è un po' come la narrazione di Hollywood, lontana dalla realtà dei fatti, ma i negozianti messicani e americani dovranno necessariamente tenere i piedi ben piantati nella storia, che negli ultimi vent'anni ha preso una direzione chiara.



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.