

L'ALPHA E IL BETA

7 maggio 2018

Dietro la guerra dei dazi

La Cina non è più magliette e oggetti a buon mercato, e non è neppure solo infrastrutture. La Cina sta costruendo il suo prossimo ruolo internazionale con massicci investimenti nelle nuove frontiere della conoscenza, insidiando il primato degli Stati Uniti

“Il tratto che più accomuna gli stati asiatici è la loro convinzione di essere paesi ‘emergenti’ o ‘postcoloniali’, tutti hanno cercato di superare l’eredità del dominio coloniale affermando forti identità nazionali”. Così scrive Henry Kissinger. Il paese asiatico che più di altri esprime una forte identità nazionale e una propria concezione dell’ordine globale è la Cina, lo stato unitario più antico del mondo.

Quello che vediamo, quello che va sui giornali, è il protagonismo della Cina nelle infrastrutture e la Via della Seta ne è l’epifenomeno, undicimila chilometri di rete ferroviaria, rotte marine e porti iper-attrezzati. Un New Deal rivisto in salsa cinese.



Il terminal marittimo di Port-au-Prince, con un investimento di circa 30 miliardi di dollari la Via della Seta arriva anche a Haiti. Photo credit AFP.

Nello scorso novembre, nella quasi indifferenza del grande pubblico, si è tenuto a Budapest il vertice dei “16+1”, l’incontro tra sedici paesi dell’Europa dell’Est e il “+1”, ovvero la Cina. I paesi dell’Europa orientale membri dell’Unione provano verso Bruxelles la stessa diffidenza di parte delle pubbliche opinioni dell’Europa occidentale. Ma alla diffidenza si sommano buone dosi di rancore e di frustrazione per il ritardo economico.

Il denaro cinese che finanzia infrastrutture è dunque calorosamente benvenuto, i primi treni merci hanno cominciato a correre sui nuovi binari che collegano la Cina all’Europa.

La Cina che investe in infrastrutture in Africa e adesso anche in Europa è la narrazione nota e familiare al grande pubblico.

Ma c’è un’altra narrazione, meno evidente, che si gioca su due diversi piani.

Nel gennaio 2017 uno dei primi atti dell’amministrazione Trump fu il ritiro degli Stati Uniti dall’accordo commerciale Trans-Pacific Partnership. Il motto “America First” rischia di trasformarsi in “America alone” perché nel mondo globalizzato non è quasi mai vero che “chi fa da se ...” con quel che segue.

Il vuoto di influenza lasciato dagli Stati Uniti viene colmato dalla diplomazia cinese che con il progetto Regional Comprehensive Economic Partnership mira a consolidare rapporti commerciali tra sedici paesi asiatici, tra questi anche Giappone e Australia, tradizionali alleati degli Stati Uniti.

L’idea di negoziare accordi bilaterali tra un partner forte (gli Stati Uniti) e tanti partner deboli si sta rivelando fiacca, anacronistica in un mondo sempre più piccolo nel quale è la cooperazione lo strumento che avvicina al successo. Il commercio internazionale non è un gioco a somma zero come ritenevano i mercantili del XVIII secolo.

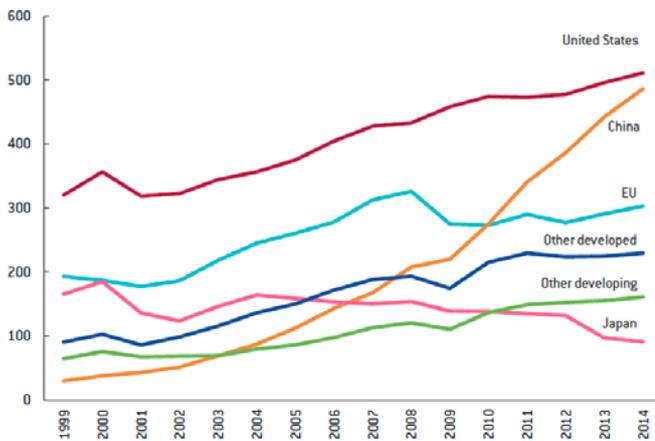
L’altro piano sul quale si gioca la competizione tra Stati Uniti e Cina è quella della leadership tecnologica.

Mentre noi faticiamo a guardare oltre un orizzonte di sei mesi, la leadership cinese ha stabilito e sta già realizzando programmi per i prossimi trent’anni.

NG Kok Song, ex CIO dell'Investment Corporation del Governo di Singapore, lo ha detto chiaro al Salone del Risparmio: la Cina guarda a due importanti ricorrenze, quella del 2021, centesimo anniversario della fondazione del Partito Comunista Cinese, e quella del 2049, quando saranno celebrati i primi cento anni della Repubblica Popolare.

L'obiettivo stabilito per il traguardo del 2021, è "costruire una società moderatamente prospera sotto tutti i punti di vista", che significa spostare l'attenzione da obiettivi quantitativi a obiettivi qualitativi, non importa crescere molto, sarà importante crescere bene.

L'obiettivo di più lungo termine, il 2049, è realizzare "un paese socialista moderno che sia agiato, forte, democratico, culturalmente evoluto e armonioso".



Valore aggiunto creato dalla produzione High Tech. Fonte: Bruegel Institute.

La Cina è una superpotenza emergente, non è più solo la grande fabbrica del mondo ma si prepara a sfidare il detentore del titolo della leadership mondiale. La sfida evidentemente non passa più dalla produzione di spremiagrumi e di magliette ma da massicci investimenti nel settore militare e nella tecnologia, due aree dove è indiscussa la primazia americana.

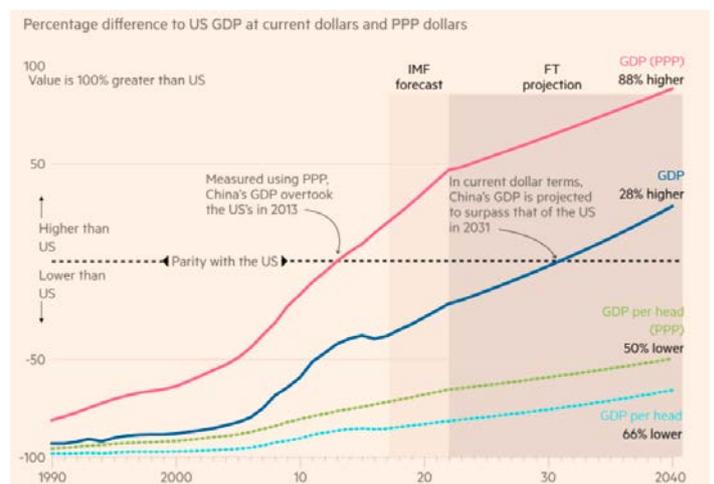
Tra il 2021 e il 2049 c'è anche la data strategica del 2025.

Per il governo cinese l'obiettivo del "Made in China 2025" significa arrivare a quella data con il 70% di autosufficienza in produzioni strategiche come l'Information Technology, la robotica, la produzione di auto a guida autonoma, la costruzione di aerei e di navi con sistemi di navigazione avanzati.

Secondo la World Intellectual Property Organization, la Cina ha strappato al Giappone il 2° posto di detentore di nuovi brevetti, nel giro di pochi anni insidierà il primo posto degli Stati Uniti. La Cina spende oltre il 2% del PIL in Ricerca e Sviluppo, dietro agli Stati Uniti che spendono in R&D il 2,75% del loro PIL (la spesa in R&D dell'Eurozona è attorno al 2%, 1,3% quella italiana).

Grazie ai risultati raggiunti la Cina può permettersi di scalare la marcia e puntare sulla qualità e non sulla quantità.

Il reddito pro-capite cinese è attorno al 14% di quello americano ma se teniamo conto che la popolazione cinese è quattro volte più grande di quella americana, il suo reddito pro capite ricalcolato è il 62% rispetto a quello americano, addirittura 119% se calcolato con il metodo della parità del potere d'acquisto (quello dell'indice "Big Mac", per intenderci) e continua a crescere stabilmente.



Differenza percentuale tra reddito pro-capite cinese e americano a valori correnti e PPP. In dollari. Fonte FT.

La combinazione di crescita dimensionale e progresso tecnologico rende la Cina un temibile concorrente. E' questo il vero confronto che si cela dietro la guerra per le tariffe: la lotta sulla proprietà intellettuale o il divieto alle società americane di fare affari con società cinesi leader nei semiconduttori sono il tentativo americano di frenare la rincorsa cinese al primato, anche tecnologico.

“La Cina è coinvolta da anni nel furto delle nostre proprietà intellettuali” protesta Peter Navarro, membro dell’amministrazione americana, un argomento potente al tavolo delle negoziazioni sulle regole del commercio tra i due paesi. Alle richieste americane di maggiore reciprocità, i cinesi rispondono che la loro economia è ancora emergente, che necessita ancora di tutele speciali. Una competizione che molto probabilmente segnerà i prossimi anni ma che dovrà quanto prima trasformarsi in cooperazione, la posta in gioco è troppo alta.

Il mondo è diventato piccolo, troppo interconnesso e pericoloso, non ci possiamo permettere una riedizione del confronto bipolare, e nucleare, del XX secolo. Inoltre c’è l’urgenza posta dal cambiamento climatico, il contrasto al surriscaldamento del pianeta esige sforzi condivisi e cooperazione intelligente.

Poi c’è il dollaro.

Tenuto conto delle debite differenze delle aree e dei singoli paesi, sono migliorate le condizioni finanziarie delle economie emergenti, irrobustite anche dalla crescita globale. I mercati emergenti costituiscono una delle scelte allocative più condivise e il rafforzamento del biglietto verde comincia a preoccupare gli investitori.

Inflazione, Fed aggressiva, volatilità, Treasury in ripresa e dollaro forte fanno temere lo scenario 2103, la fuga precipitosa del pubblico verso le uscite di sicurezza. Il recente trauma del peso argentino e della lira turca suonano come sinistri segnali di allarme e qualcuno ha già cominciato a parlare di crollo imminente.

La questione gira naturalmente attorno al dollaro, il suo rafforzamento è destinato a proseguire?

Probabilmente no, le condizioni di lungo periodo non sembrano favorevoli alla divisa americana:

1. I “deficit gemelli”, commerciale e di bilancio, sono aumentati, la riforma fiscale appesantirà il debito federale, la politica estera americana ha aumentato l’incertezza e il rischio politico globale incrinando la tradizionale fiducia negli Stati Uniti;
2. le aspettative di crescita e le valutazioni azionarie, in termini relativi, sono ancora a favore di Europa ed economie emergenti (con selettività, se ci fosse ancora bisogno di ricordarlo).

Scommettere sul rafforzamento del dollaro è rischioso, d’altro canto la salute delle economie emergenti poggia sul proseguimento della crescita e sull’assenza, o per lo meno la debole intensità, delle tensioni geo politiche.

Torneremo sulla questione la settimana prossima.



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

www.gam.com seguitemi 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. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell’attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all’esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell’andamento attuale o futuro.