

L'ALPHA E IL BETA

2 luglio 2018

Anni '30

Siamo testimoni di alcune analogie con gli Anni Trenta ma se il gioco delle similitudini storiche non deve prendere la mano, ci sono segnali che sarebbe rischioso trascurare

Non succedeva dal 1938. La nazionale di calcio tedesca esce dal Mondiale di calcio in Russia agli ottavi di finale, la seconda volta in ottant'anni.

Il precedente fu la partita con la Svizzera ai Mondiali di Francia del 1938, terza edizione della Coppa Rimet, come si chiamava allora la Coppa del Mondo.

Allo stadio Parco dei Principi a Parigi, davanti a ventimila spettatori, il 9 giugno la Germania perde contro la squadra rossocrociata ed esce dal Mondiale. Era la seconda partita tra le due nazionali, l'incontro di quattro giorni prima era terminato ai tempi supplementari con un anodino 1-1, per il regolamento di allora la partita andava rigiocata.

“Il vero calcio rientra nell'epica” scrisse il grandissimo Gianni Brera dopo il 4 a 3 di Italia Germania nel 1970. La partita del 9 giugno 1938 entra di diritto nell'epica del calcio. Dopo la prima rete subito dopo soli otto minuti, la Svizzera reagisce e pareggia ma il primo tempo termina con il vantaggio della Germania. Il secondo tempo è entrato nella storia del calcio elvetico, in meno di quindici minuti la Svizzera segna tre gol, la partita termina con un netto 4 a 2.

La Germania abbandona il Mondiale mentre la Svizzera, allenata da Karl Rappan l'inventore del “catenaccio”, avanza ai quarti di finale dove perderà con l'Ungheria. Quel Mondiale è il miglior risultato nella storia della nazionale elvetica ... fino a oggi, vediamo cosa accadrà nei prossimi giorni!



Mondiali 1938, un momento di Svizzera-Germania

Quella del '38 fu una Coppa del Mondo fortemente condizionata dall'aria fetida che si respirava in Europa.

Assente la Spagna, devastata dalla guerra civile, assente l'Inghilterra per protesta contro le dittature in Germania e in Italia.

La nazionale di Vittorio Pozzo, che avrebbe vinto la Coppa Rimet per la seconda volta consecutiva, fu duramente contestata a Marsiglia dagli anti-fascisti e dai rifugiati italiani, fuori dallo stadio e sugli spalti, al saluto romano. Scrive Pozzo nelle sue memorie: “vado in campo colla squadra, ordinata alla militare, e mi pongo sulla destra. Al saluto, ci accoglie come previsto una bordata solenne e assordante di fischi, di insulti e di impropri. Pare di essere in Italia tanto le espressioni a noi rivolte echeggiano nell'idioma e nei dialetti nostri”. Attesa a Lione per la partita con la Svezia, non si presentò neppure l'Austria, da pochi mesi annessa alla Germania nazista. I migliori giocatori della nazionale austriaca furono convocati nella selezione tedesca ma il rancore politico non poteva essere cancellato facilmente. I sei giocatori tedeschi e i cinque austriaci sembravano due squadre messe insieme in fretta che gareggiavano anche tra loro.

L'eliminazione della Germania agli ottavi della Coppa del Mondo 2018 rievoca il precedente di ottant'anni fa ma non è l'unico episodio a riportarci a quegli anni. Come allora, l'aria è saturata di denunce del libero commercio, di attacchi alla solidarietà, di nazionalismo. “Una volta che sarà chiaro che il populismo non funziona perché offre solo di esprimere la rabbia e non risposte effettive, allora i populistici potrebbero alzare la posta: e chissà dove la dinamica di questo scenario ci porterebbe; i paragoni con gli anni Trenta non sembrano più inverosimili” dice Tony Blair al Corriere della Sera.

Anche il Financial Times parla delle eco sinistre degli anni Trenta, “le guerre commerciali e la presa di mira delle minoranze in America e in alcuni Paesi europei hanno una forte eco storica”. Nel 1930 il Congresso americano approvò lo Smoot-Hawley Act, la legge che imponeva tariffe doganali su centinaia di prodotti importati negli Stati Uniti.



Reed Smoot (a sinistra) e Willis C. Hawley, nell'aprile 1929, poco prima dell'approvazione della loro legge alla Camera dei Rappresentanti. Fonte: National Photo Company Collection/Library of Congress.

Willis Hawley e Reed Smoot non erano economisti né esperti di commercio internazionale, provenivano entrambi dall'America rurale, il primo dall'Oregon, l'altro dallo Utah, uomini d'affari che ispiravano le proprie azioni al “buon senso”. E per loro il “buon senso” significava l'isolazionismo degli Stati Uniti, pensare che le esportazioni arricchissero il paese e le importazioni lo impoverissero. Peccato che il buon senso faccia spesso a pugni con le regole complesse dell'economia, il “buon senso” dello Smoot Hawley Act venne fatto a pezzi da Milton Friedman nella sua monumentale Storia Monetaria degli Stati Uniti, il commercio non è il proseguimento della guerra con altri mezzi, per dirla con Clausewitz, non è un gioco a somma zero. Un ascoltato consigliere economico di Hoover lo pregò inutilmente di non firmare quella legge che aveva definito asinina. In seguito Thomas Lamont scrisse che il presidente non solo non gli diede ascolto ma “quella legge intensificò il nazionalismo in tutto il mondo”.

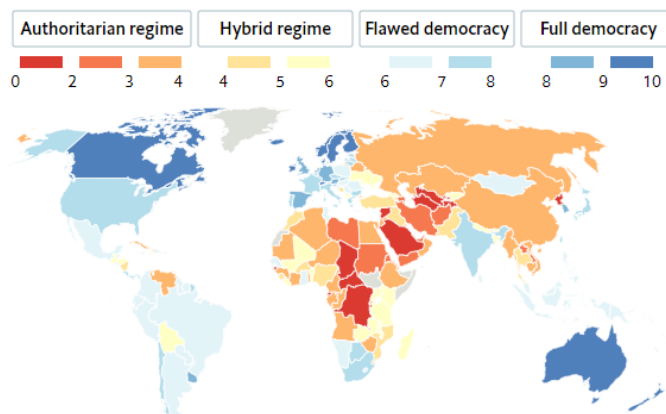
Non fu lo Smoot-Hawley Act a causa della Grande Depressione ma certamente contribuì ad avvelenare le acque dei pozzi già vuoti degli scambi internazionali. Furono necessari molti anni per riparare i danni del protezionismo di quel periodo.

In quegli anni si confrontarono una vecchia potenza e una nuova potenza emergente nella contesa per la primazia mondiale. Al termine della Grande Guerra la Gran Bretagna si era scoperta più povera e più vulnerabile, gli Stati Uniti, al contrario, si trovarono nella posizione di creditori globali. L'acme venne raggiunto a Bretton Woods, quando Keynes si scontrò duramente con l'americano White per la supremazia valutaria globale (confronto vinto da White e dal dollaro, con tutta evidenza). Oggi è la Cina a sfidare gli Stati Uniti in ambiti in cui la leadership americana è stata fino ad oggi incontrastata, difesa e tecnologia.

L'obiettivo cinese “Made in China 2025” prevede per quell'anno l'autosufficienza, per almeno il 70%, nell'Information Technology, robotica, auto elettriche e sistemi di guida autonoma. La Cina ha tolto al Giappone il secondo posto di detentore di nuovi brevetti, nel giro di due anni potrebbe insidiare il primato degli Stati Uniti (vedi L'Alpha e il Beta del 7.5.2018), il primato tecnologico è la vera posta in gioco nella guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina.

“La storia è storia” dice Jin Liqun presidente della AIIB l'Asian Infrastructure Investment Bank “quanto accaduto settant'anni fa [a Bretton Woods] è molto diverso da quanto accade oggi, in tutti questi anni noi uomini abbiamo capito l'importanza della promozione della pace e dello sviluppo”. Ragionevolezza che ci auguriamo prevalga.

Come negli anni Trenta, e poi negli anni della Guerra Fredda, è in atto uno scontro ideologico che però nulla ha a che fare con le ideologie del passato. Da una parte ci sono coloro che identificano la causa dell'impoverimento dei ceti più fragili nell'apertura internazionale, nel libero scambio, nella circolazione di merci, capitali e persone. Dall'altra ci sono i paladini dell'ordine liberale e della collaborazione multilaterale retta da organismi internazionali come la Banca Mondiale, il Fondo Monetario, l'Organizzazione del Commercio Mondiale.



Secondo l'Economist, oltre la metà dei paesi dell'indice di “salute democratica” hanno registrato un peggioramento dei loro rating. Fonte, The Economist, 31.1.2018

Come negli anni Trenta, la semplificazione della politica conduce al leaderismo, l'Economist riporta che meno di un terzo dei giovani americani ritiene essenziale vivere in democrazia.

Avanza la tentazione dell'uomo forte, Duterte, Erdogan, Al Sisi, Putin, Maduro, Orban che parla tranquillamente di "democrazia illiberale". Anche Trump, presidente di quella che per milioni di persone è stata terra di libertà e opportunità, si iscrive nel solco della semplificazione e della leadership autoritaria: i fatti al confine con il Messico, la spregiudicatezza con l'Europa, il taglio delle tasse che aumenta le disuguaglianze e blocca l'ascensore sociale. Joe Stiglitz rivela che ai suoi studenti è solito dire "potete fare solo una cosa oggi in America, scegliere i genitori giusti, se sbagliate, the game is over".

Il gioco delle similitudini storiche non deve però prendere la mano. Non siamo negli anni '30, sarebbe però rischioso sottovalutare alcuni segnali. Il nemico del populismo nazionalista non è il globalismo elitario, scrive l'economista Kaletsky, ma il realismo economico, "alla fine è la realtà a vincere sempre".

Cinque anni fa, proprio in questo periodo, Ben Bernanke annunciava l'avvicinarsi della svolta nella politica monetaria della Fed: la reazione dei mercati fu immediata e violenta, crebbe il rendimento del Treasury e si innescarono vendite feroci su valute e obbligazioni emergenti. Cinque anni dopo, e dopo il settimo aumento dei tassi dal dicembre 2015, le reazioni del mercato sono molto diverse. Comprensibilmente, Powell è più sensibile alle condizioni dell'economia domestica che alle ripercussioni internazionali delle sue scelte, la Fed aumenterà ancora i tassi quest'anno e proseguirà l'anno prossimo, la condizione è che la disoccupazione resti bassa e la crescita economica prosegua.

A questo proposito la Camera di Commercio americana mette in guardia dal "perdere di vista il quadro complessivo e ciò che significa per il nostro paese": 134.000 posti di lavoro sono a rischio per le misure tariffarie annunciate, 470.000 per le possibili misure ritorsive adottate da altri paesi e per l'aumento dei prezzi interni, un milione ottocentomila, "il numero grosso", sono i posti di lavoro a rischio nel caso di ritiro dagli accordi NAFTA. La Camera di Commercio si rivolge a tutti ma vuole che suocera, cioè l'Amministrazione, intenda.

Fenomeni strutturali di lungo termine nelle economie avanzate contrasteranno la salita dei rendimenti: la crescita debole della forza lavoro, la debolezza degli incrementi di produttività. C'è la possibilità che i rendimenti restino bassi anche dopo il termine dei QE, un'eventualità con implicazioni per i portafogli e gli investitori. L'inflazione e l'occupazione restano le grandezze da tenere d'occhio, il dollaro, sostenuto dal doppio drenaggio di liquidità di banca centrale e Tesoro, metterà sotto pressione le valute e gli asset delle economie emergenti.

"Grande è la confusione sotto il cielo" ma, a dispetto di quanto pensasse Mao, la situazione è tutt'altro che favorevole, continueremo a parlarne 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.