



Guerra commerciale via tweet



I recenti annunci di Trump sull'introduzione di dazi commerciali hanno portato nuove incertezze sui mercati. A contribuire all'instabilità è però anche il timore, in parte ridimensionato, di un ritorno dell'inflazione e dunque di un'accelerata sul rialzo dei tassi per mano delle Banche centrali. Questa paura aveva minato la fiducia degli operatori già nel corso del mese scorso. Nel primo trimestre dell'anno, pare quindi interrotta la luna di miele che i listini stavano vivendo già da qualche tempo ormai. A provocare le vendite più pesanti è stata la minaccia di una guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina. Si tratta delle due maggiori potenze economiche mondiali e uno scontro avrebbe ripercussioni destabilizzanti su tutti gli scambi globali. Lo scontro sembra però assumere sempre di più i contorni di una negoziazione: la scorsa settimana, il presidente Donald Trump aveva

detto di voler introdurre dazi doganali su un volume di 60 miliardi di dollari di importazioni cinesi (lo 0,2% del Pil del Paese). L'obiettivo è quello di tagliare il deficit commerciale con la Cina e portarlo a quota 100 miliardi di dollari, dagli attuali 370 miliardi. Tuttavia alla prima fase di accesi proclami - arrivati quasi sempre via tweet - ha sempre fatto seguito un aggiustamento nei toni e nella portata delle misure. Piano piano è diventato chiaro che le prime dichiarazioni, che avevano provocato pesanti sbandamenti su tutte le principali Borse, erano colpi a salve della Casa Bianca e che puntavano a costringere la Cina a scendere al tavolo dei negoziati. Pechino, del resto, aveva reagito con misure blande, limitandosi ad annunciare «ritorsioni» su ambiti commerciali non primari e per soli 3 miliardi di dollari. Intanto il premier cinese, Li Keqiang, si è affrettato a dichiarare che Cina e Stati Uniti «sono sufficientemente intelligenti per riuscire a trovare una soluzione ai loro problemi commerciali». Il Wall Street Journal, nei giorni scorsi, ha scritto che la Cina sta trattando una serie di aperture alle aziende degli Stati Uniti che vogliono entrare nel suo mercato.

I listini hanno così invertito la rotta e recuperato parte delle perdite iniziali.



Nonostante il diradarsi dei timori di una guerra commerciale globale, lo spauracchio dei dazi di Trump continuerà, tuttavia, ad aleggiare sulle Borse. Sull'Europa, le paure sono meno accentuate. Va ricordato, infatti, che il Vecchio Continente è stato risparmiato dalle restrizioni sull'acciaio e sull'alluminio. Per il momento Trump ha, infatti, esentato una serie di alleati tra cui Europa, Australia, Corea del Sud, Argentina e Brasile.

A incidere sul quadro globale sono anche le tensioni sul fronte della politica. L'incertezza post-elezioni in Italia e i continui cambi ai vertici dell'amministrazione Usa hanno creato nuove incognite per il futuro. La scelta di sostituire il generale McMaster con John Bolton nella carica di consigliere nella sicurezza nazionale prosegue, infatti, nel solco del rafforzamento dell'atteggiamento isolazionista e protezionistico.

Se le preoccupazioni si moltiplicano su più fronti, su quello dei dati macroeconomici continua, invece, a prevalere l'ottimismo. La crescita globale resta, infatti, ancora solida e i profitti aziendali mostrano ancora una dinamica favorevole, in linea con le nostre attese. L'unica «delusione», è rappresentata dall'Europa con le Borse dell'area che sembrano risentire della revisione al ribasso, che è arrivata nelle scorse settimane, sugli utili

per azione (Eps) di alcune società. Infine aggiungiamo una nota su un evento che va in direzione opposta a quanto si sta vivendo nelle aree delle economie sviluppate. Pochi giorni fa a Kigali, capitale del Rwanda, 44 dei 55 stati membri dell'Unione Africana hanno siglato un accordo iniziale sull'istituzione di un «Mercato Unico Africano», libero da barriere tariffarie. In seguito a tale accordo, i dazi sul 90% delle merci scambiate tra stati africani passeranno dall'attuale 6% a zero. La formazione di un'area di libero scambio sarà un volano importante per creare sviluppo in Africa, così come accadde in Europa subito dopo la Seconda Guerra mondiale. Secondo alcune stime, il commercio intra-africano potrebbe aumentare del 52% nei prossimi quattro anni. Benefici deriverebbero dal potenziale sviluppo dell'industrializzazione interna, con la creazione di catene commerciali complete in grado di esportare prodotti finiti verso i mercati internazionali e, di conseguenza, da una maggiore stabilizzazione delle economie africane ancora troppo legate alle materie prime.

Sul mercato azionario, il mese di marzo ha visto un aumento marcato della volatilità. In particolare, i dazi di Trump hanno fatto perdere la testa alle Borse con Wall Street che ha



segnato la peggior seduta degli ultimi due anni. L'avversione al rischio è così tornata in modo prepotente sui listini principali. In Europa la situazione più delicata è apparsa quella del Dax, il paniere delle principali aziende tedesche, che è pericolosamente tornato sui minimi dell'anno con un calo intorno al 4%. Milano si è difesa con un regresso di poco più dell'1% (al 28 marzo).

In Asia, il Nikkei giapponese ha pagato pesantemente le tensioni tra Usa e Cina, salvo poi recuperare parte del terreno perso. Andamento analogo ha registrato il mercato sud coreano, con consistenti flussi in uscita per l'indice Kospi di Seul.

A livello settoriale, gli operatori hanno voltato le spalle ai big della tecnologia Usa con Facebook che ha accusato le perdite più pesanti. I cali del popolare social, dopo lo scandalo Cambridge Analitica, hanno trascinato al ribasso anche le altre star della galassia tecnologica Usa, da Amazon a Tesla, fino a Twitter.

Il settore obbligazionario è stato favorito dal ritorno delle turbolenze sull'equity. In particolare il Bund, il titolo governativo tedesco a dieci anni, si è riportato sui minimi da gennaio. L'andamento è stato favorito dalla ricerca di «sicurezza» da parte degli operatori.

Contemporaneamente, il Treasury, il titolo Usa di pari durata, si è allontanato dal livello di rendimento del 3%. Il trend ha risentito anche della decisione del Tesoro degli Stati Uniti di mettere in asta fino a 294 miliardi di dollari di bond, da 3 mesi fino a 7 anni di scadenza. Un ammontare così massiccio, tutto in un'unica emissione, non si era mai visto nella storia.

Sul fronte delle materie prime si è messo in luce il petrolio. Il prezzo del greggio sta vivendo una fase di rialzi continui e da inizio anno guadagna il 4%. Per l'oro nero si tratta del terzo trimestre consecutivo di incrementi ed è la serie più lunga dalla fine del 2010. Le quotazioni del Brent si sono portate così sui massimi dell'anno, in area 70 dollari (il Wti quota intorno ai 64 dollari al barile). Tra le materie prime, è tornata l'attenzione sull'oro che verso la fine del mese ha messo a segno un guadagno del 2% e si è riportato a quota 1.327 dollari l'oncia. La fuga dal rischio scatenata dai timori di una guerra commerciale ha favorito l'afflusso di liquidità sul bene rifugio per eccellenza.