

L'ASCESA E IL DECLINO DI POTENZE E BORSE

Commento Luglio 2023

Sembra proprio che le borse e gli *asset* più rischiosi si siano scordati della geopolitica. Attacchi di droni ucraini nel centro di Mosca, come pure la decisione americana di aumentare le forniture di armi a Taiwan, non riescono a scalfire l'ottimismo di chi sta alimentando il *momentum* degli indici mondiali. La realtà è probabilmente diversa. È proprio perché la geopolitica è stata chiaramente delineata che le borse possono permettersi di ragionare su inflazione, crescita e massa monetaria a disposizione. Il presidente degli Stati Uniti, Joe Biden, all'indomani dell'invasione dell'Ucraina, non ha usato mezzi termini nell'assicurare tutto il sostegno necessario per rispondere all'attacco russo, gestendo il pieno coinvolgimento della NATO e di tutti i paesi che ruotano attorno all'asse Atlantico. La fermezza con la quale gli Stati Uniti hanno definito il loro approccio non lascia molti margini di manovra a stati che tradizionalmente hanno rivendicato una certa autonomia (compresa la riottosa Turchia, che paga con il crollo della lira) o

hanno storicamente scelto di vivere nel quadro della neutralità (come la Svizzera). Le borse hanno intuito che Joe Biden non si fermerà: la sconfitta della Russia è lo strumento per contenere le ambizioni cinesi su Taiwan e prolungare l'egemonia del dollaro. L'apparato militare degli Stati Uniti è l'espressione della potenza, ma anche lo strumento per consolidare il sistema economico in una dialettica che si autoalimenta. Il nuovo disegno di legge che definisce la spesa per la difesa (*National Defence Authorisation Act*) fissa un tetto record per 886 miliardi di dollari: l'aumento per il 2024, superiore all'8% rispetto alle risorse attualmente a disposizione del Pentagono, segue i costanti incrementi del *budget* per la difesa approvati dalle ultime amministrazioni, repubblicane e democratiche. Si tratta di una dinamica che ha contribuito

all'impressionante crescita del debito pubblico statunitense.¹

Nel 2000 il debito del governo americano era di 3.5 trilioni di dollari, che corrispondeva al 35% del Prodotto interno lordo (PIL). Nel 2022 il debito era lievitato a 24 trilioni di dollari (95% del PIL). Dalle analisi del Watson Institute della Brown University, se il rapporto indebitamento/PIL fosse restato ai livelli d'inizio millennio (35%) oggi il debito sarebbe di 9 trilioni di dollari e non di 24 trilioni di dollari. La differenza è da imputare alle spese militari. Il costo delle guerre sostenute dagli Stati Uniti tra il 2001 e il 2022 ammonta a 8 trilioni di dollari, più della metà dei 15 trilioni di dollari extra. Gli altri 7 trilioni sono più o meno equamente divisi tra *deficit* causati dalla crisi finanziaria del 2008 e le spese per la pandemia di COVID-19. La spesa militare annuale dell'America, ora vicina ai 900 miliardi di dollari, vale circa il 40% del totale mondiale, il triplo della Cina.²

Paul Kennedy, in un suo famoso saggio del 1987 accuratamente letto e analizzato dalle diplomazie mondiali, *The Rise and Fall of the Great Powers*³, aveva esplorato le cause dell'ascesa e del declino delle grandi potenze nella storia moderna. Le sue complesse analisi delineavano anche alcune chiare conclusioni basate su parallelismi storici: le continue spese che generano *deficit* strutturali, specialmente per il potenziamento militare, sono l'elemento centrale del declino di qualsiasi grande potere. A partire dal 1960 gli Stati Uniti – secondo Kennedy – registrano un declino relativo nella produzione mondiale e nel commercio globale.⁴ Dal 1980 la prima potenza del mondo sperimenta il declino nell'esportazione di prodotti agricoli e manifatturieri. Nello spazio di pochi anni gli Stati Uniti sono passati dall'essere importanti creditori al diventare i principali debitori del mondo.⁵ Di conseguenza il debito federale ha continuato a salire.⁶ Questa situazione – conclude Kennedy – è tipica delle

¹ Luca Veronese, "Budget record per la difesa USA ma è scontro al Congresso", *Il sole 24 Ore*, 29 luglio 2023.

² Jeffrey Sachs, "America's Wars and the US Debt Crisis, 20 maggio 2023, www.jeffsachs.org, <https://www.commondreams.org/opinion/military-spending-debt-crisis>

³ Paul M. Kennedy, *The Rise and Fall of the Great Powers: Economic Change and Military Conflict from 1500 to 2000*, Vintage Books, New York 1987.

⁴ *Ibi*, p. 432.

⁵ *Ibi*, p. 527.

⁶ *Ibidem*.

egemonie in declino.⁷ Secondo lo storico dell'economia, l'aumento delle spese militari riduce gli altri investimenti e "conduce verso una spirale al ribasso nella crescita, all'aumento delle imposte, a profonde spaccature interne nella definizione delle priorità di spesa, e all'indebolimento della capacità di sopportare gli oneri della difesa".⁸ Nel suo potente studio, Kennedy si permette anche di formulare un chiaro consiglio: "Il compito che dovranno affrontare gli statisti americani nei prossimi decenni, quindi, è di riconoscere che sono in corso grandi tendenze e che è necessario gestire gli affari in modo che la relativa erosione della posizione degli Stati Uniti avvenga lentamente e senza intoppi, e non sia accelerata da politiche che apportano solo vantaggi a breve termine ma svantaggia a lungo termine".⁹ Ancora prima della caduta del Muro di Berlino, Kennedy vedeva chiaramente il declino dell'Unione Sovietica, la forza di Cina e Giappone e le tensioni dell'emergente Comunità economica europea.

Ciò che lo storico inglese non analizza a sufficienza, solo in parte a causa di un

contesto che è cambiato con il nuovo millennio, è il ruolo del dollaro e della digitalizzazione. Attraverso l'egemonia del biglietto verde gli Stati Uniti sono in grado di attrarre e modulare i flussi finanziari verso gli Stati Uniti. Per anni alla base di questo movimento ci sono stati i petrodollari (i dollari che l'Arabia Saudita ricavava dalla vendita di petrolio). Poi, con la dislocazione produttiva verso la Cina e l'importazione di prodotti da questo paese, i cinesi sono stati di fatto obbligati a investire i proventi del loro *export* in *Treasury*, contribuendo a finanziare il debito e la difesa americana. I giapponesi, vittime della loro esuberanza commerciale degli anni '80, si sono ritrovati in una spirale deflattiva che, annullando i rendimenti delle loro obbligazioni, li ha spinti a finanziare il debito di Washington, che serve anche ad assicurare la difesa di Tokyo. Un discorso parzialmente analogo concerne l'Unione europea che, dopo la caduta del Muro di Berlino e la consacrazione dell'euro, era posizionata come *soft power* per rapporto agli Stati Uniti. Le ambizioni di Jacques Delors (allora presidente della Commissione),

⁷ *Ibi*, p. 529.

⁸ *Ibi*, p. 533

⁹ *Ibi*, p. 534.

sostenuto da François Mitterrand (presidente della Francia) e da Helmut Kohl (Cancelliere tedesco), erano portatrici di un'intrinseca contraddizione: diventare potenza economica, con l'euro quale valuta alternativa al dollaro, senza essere potenza militare. Inoltre, negli anni '90, la tecnologia europea nelle telecomunicazioni era all'avanguardia: basti pensare al prodigioso sviluppo delle società di comunicazioni nel Vecchio continente e al posizionamento strategico nella telefonia, con Nokia, Ericsson, Siemens, per citare solo qualche nome.

Poi, però, la rivoluzione digitale è stata quasi completamente assorbita dal sistema produttivo degli Stati Uniti dove il ruolo dello Stato, attraverso il Pentagono, è stato significativo. Le società di telecomunicazioni hanno dovuto piegarsi alla rivoluzione mossa da Apple, quella dei telefoni diventati computer e strumenti di comunicazione completi. I centri di ricerca mondiali si sono concentrati nelle università e nelle industrie americane sostenendo lo sviluppo planetario di Apple, Alphabet, Microsoft, Meta, Netflix, Tesla, American Express, Visa e Paypal. Questa rinnovata potenza digitale ha permesso di sostenere ulteriormente il

ruolo del dollaro nelle dinamiche di pagamento internazionali. Mentre, dall'altra parte dell'Atlantico, l'autolesionismo europeo ha costretto il Vecchio continente a lunghi anni di austerità, minando le ambizioni planetarie dell'euro.

Ma mentre l'industria militare degli Stati Uniti continuava a crescere, le dinamiche commerciali e produttive hanno creato la nuova potenza cinese che, in particolare con Xi Jinping, ha deciso di sfidare l'egemonia americana proprio sul piano digitale, propedeutico a quello finanziario. La Russia di Putin, preoccupata per la sua sicurezza geopolitica, visto il continuo ampliamento della NATO, ha deciso d'invadere l'Ucraina convinta che gli Stati Uniti, dopo il ritiro indecoroso dall'Afghanistan e l'occupazione della Crimea, avrebbero reagito con molta retorica e poche azioni concrete. Ma così non è stato. La sfida sui due fronti, quello cinese con l'obiettivo di Taiwan e quello russo, ha di fatto convinto Biden che tutta la forza di Washington, militare, finanziaria e diplomatica deve essere concentrata per mantenere l'egemonia americana. I mercati l'hanno capito. Anche se è chiaro che gli Stati Uniti non sono più la potenza

assoluta che ha sconfitto l'Unione sovietica, è altrettanto evidente che il paese di Biden resta la prima potenza relativa con l'esercito più potente del mondo. Il dollaro resta il cuore del sistema di potere e i tentativi d'indebolimento, tramite l'inflazione provocata dalla guerra in Ucraina o i problemi dal lato dell'offerta, vanno contrastati con ogni mezzo. Secondo la *Bidenomics*, la lotta all'inflazione nelle mani della Federal Reserve, e le potenti politiche fiscali di sostegno all'economia e alle infrastrutture, anche se in contraddizione, restano lo strumento per un *soft landing*. Gli Stati Uniti di Joe Biden hanno quindi deciso che i flussi finanziari e commerciali verso la Cina vanno rivalutati, mentre quelli che rafforzano gli interessi degli Stati Uniti e, all'occorrenza, dei loro più fedeli alleati, sostenuti.

La Cina è stata la meta di importanti flussi finanziari negli ultimi venti anni. Nello stesso periodo l'Europa era considerata meta di investimenti tattici, quasi speculativi, ma non strategici. L'approccio è ora cambiato. L'Unione europea e, soprattutto, alcuni singoli membri nel quadro della NATO, come l'Italia, sono ora considerati opportunità d'investimento

strategico. E le contenute valutazioni delle azioni del Vecchio continente continueranno ad attrarre liquidità dall'area dollaro. Il Giappone è un alleato ineludibile proprio per la condivisa paura della potenza cinese. Anche se questo paese è uscito da una lunga fase deflazionista, non è nell'interesse degli Stati Uniti accettare un eccessivo rialzo dei tassi e un veloce contenimento della politica monetaria espansiva della Bank of Japan (BoJ): potrebbe spingere le casse pensioni giapponesi a vendere *Treasury* e ad investire nel debito locale. D'altra parte, però, anche Warren Buffet ha capito l'importanza strategica e commerciale del Giappone investendo nella borsa di questo paese.

L'espansione delle borse fra le due sponde dell'Atlantico e nell'Asia giapponese è quindi l'espressione finanziaria di un disegno geopolitico di fondo chiaramente recepito dai mercati finanziari. Questi ultimi possono continuare a misurare la capacità degli Stati Uniti di contrastare l'inflazione. Con i tassi oltre il 5% la Federal Reserve sta probabilmente esaurendo il suo ciclo restrittivo. Un indebolimento del dollaro relativamente all'euro è il segno che, invece, in Europa

la fase di rialzi è ancora aperta e ciò facilita anche l'investimento nelle borse del Vecchio continente e l'*export* di alcune importanti società americane. La correzione degli indici, a tratti fisiologicamente inevitabile, non potrà essere eccessiva finché gli Stati Uniti saranno in grado di dimostrare la loro forza. Ma la potenza relativa di Washington deve comunque fare i conti con i BRICS (Brasile, Russia, India, Cina, Sud Africa), che cercano una loro indipendenza e sperano che il tempo giochi a loro favore, sia tramite l'effetto distruttivo della guerra in Ucraina, sia tramite i pericoli di un eccessivo indebitamento degli Stati Uniti, come proprio in questi giorni ha voluto segnalare l'agenzia Fitch che ha abbassato il *rating* degli Stati Uniti da AAA, ad AA+. Se i mercati hanno brindato alla determinazione degli Stati Uniti, presto torneranno a fare i conti e ad attendere che la confermata potenza diventi presto lo strumento di una flessibilità costruttiva.