

Tra vecchia e nuova economia: il prezzo dell'oro nero

Quadro macroeconomico

La “guerra a pezzi”, che i media ci mostrano, resta tale in quanto non sono chiari i contorni di una trasformazione globale che è in atto e dalla quale emergeranno nuovi equilibri. Gli attentati terroristici, ai quali purtroppo ci stiamo abituando, sembrano quasi diventare una normalità che non sfiora neanche più le nevrosi degli indici azionari. Uno stato canaglia che si dota di missili nucleari, la Corea del Nord, preoccupa solo con moderata assuefazione. Due mondi si stanno contrastando, mentre in sottofondo si abbozza la fisionomia della nuova geopolitica economica, ma anche di una *governance* planetaria. Da una parte c'è la vecchia economia basata sul petrolio, sul controllo del territorio con stati che utilizzano i petrodollari per finanziare un sistema di difesa, che li rafforza nei loro obiettivi strategici. Dall'altra c'è un'economia nuova, altamente tecnologica, che ragiona in termini planetari e che vuole abbattere i confini.

Il vecchio sistema da novembre dell'anno scorso ha un leader assoluto, Donald Trump, e punti di riferimento ben definiti. Il nuovo che emerge ha un potere più diffuso, ma ancora non chiaramente delineato. Dopo la sconfitta di Al Gore, e il periodo di George W. Bush, Obama ha cavalcato la nuova onda fino ad arrivare all'accordo globale sui cambiamenti climatici, firmato a Parigi nel dicembre 2015. Ha avuto l'appoggio di molte multinazionali, motivate dalla necessità di sostenere un disegno politico che prolunga la visione liberista, assicurandosi

sbocchi planetari per i propri prodotti, e puntando ad un sistema di autoregolamentazione. Per loro l'obiettivo comune era, ed è, d'impedire la creazione di una *governance* globale normativa ed eccessivamente restrittiva. Ma accanto a questi, comunque utili, opportunismi, convive una corrente di pensiero che, partendo dalla necessità comune di difendere la terra, quindi la nostra sopravvivenza, punta ad uno sviluppo sostenibile innanzitutto per l'uomo ed il suo contesto sociale. Non si tratta solo di movimenti sindacali o partitici. Ci sono anche forze importanti nella società civile che hanno capito che partendo dalla necessità planetaria di difendere l'ambiente, si può elaborare un nuovo paradigma, al quale rapportare visioni del mondo che non si ritrovano più nell'elaborazione marxista (fallita nel 1989) e in quella liberista (caduta nel 2007). Anche Papa Francesco, con l'enciclica *Laudato si*, partecipa e anticipa quanto i movimenti di fondo indicano.

Questi due mondi hanno un risvolto occupazionale importante. Mentre nell'*economia del petrolio* c'è ancora spazio per manodopera meno qualificata e localizzata nazionalmente, quella della sostenibilità richiede formazione nella digitalizzazione che spaventa e scoraggia chi non è nato nell'era dell'informatica e della robotica o che comunque non ha saputo coglierne le potenzialità. Un mondo “nazionale” contrasta quello “globale”: i primi cinque titoli in assoluto per capitalizzazione di borsa sono Apple, Google, Microsoft, Amazon, Facebook.

L'ingegnere informatico, il finanziere di alto livello, lo specialista di biotecnologia medica sono esempi di professioni che non hanno frontiere e che prosperano nella globalizzazione. Basta smontare un'auto Tesla elettrica, dove la batteria e il motore sono l'essenziale, e paragonarla ad una comune vettura a combustione, composta da pistoni, iniettori, albero a camme, valvole, ecc. per rendersi conto quanti sono i posti di lavoro compromessi dalla nuova tecnologia "pulita". Per questo il passaggio da una forma all'altra di produzione non è indolore e va gestito.

Dicendo "America fist" Donald Trump ha scelto di cavalcare la vecchia economia con il suo elettorato.

La decisione di uscire dall'accordo di Parigi ne è una diretta conseguenza. L'idea di rinegoziarlo rivalutando gli interessi americani non è evidente, come pure l'*exit strategy*, prevista nei trattati in quattro anni (se ne occuperà il prossimo presidente?). Il passo parallelo è stato l'accordo con i sauditi, i quali hanno bisogno di tempo per riconvertire alla modernità la loro economia: la strategia passa per la quotazione dell'azienda di Stato, l'Aramco, la più grossa società al mondo. Con la cassa raccolta possono finanziare un esercito forte, capace di controllare la regione nella difficile fase di transizione.

All'America di Trump fanno comodo i petrodollari che, per 120 miliardi, tornano nella sua industria militare. Il prezzo del petrolio in salita, quindi con l'aiuto della Russia, creerebbe quella massa di liquidità, che il sistema America ha bisogno per permettere alla bolla finanziaria creata dalla Federal Reserve di non scoppiare.

2

Inoltre, rivalutando il ruolo dei paesi produttori di petrolio, gli Stati Uniti, incrementerebbero il loro posizionamento geopolitico in una fase della storia in cui emerge almeno un altro gigante planetario: la Cina. Questo è forse il disegno di Trump: utilizzare il petrolio e i petrodollari per sorreggere gli Stati Uniti quale potenza, certo ripiegata su se stessa, ma con in mano le chiavi del controllo dell'economia mondiale. Il vero problema è che questo disegno viene contrastato sia all'interno (dalle forze propulsive dell'economia sostenibile), sia all'esterno da alleati, quali la Germania, che non intendono subire l'arroccamento sulla vecchia economia e il restringimento dei mercati di sbocco.

A tenere in equilibrio questa fase ci sono comunque le banche centrali. La Federal Reserve, indirettamente, appoggia il gioco di Trump: fino a che il prezzo del petrolio non sale, le pressioni inflazionistiche sono contenibili e quindi si può aspettare prima di normalizzare la politica monetaria. Mentre in Europa la fine del Quantitative Easing può essere procrastinata anche perché il disegno di Trump spinge la Germania e la Francia a cercare un rilancio dell'Unione europea, al quale Mario Draghi è pronto a dare tutto il supporto possibile.

Politica d'investimento

I dati macroeconomici nel mese di maggio si sono mantenuti nei livelli attesi, soprattutto per quanto riguarda gli indicatori finali PMI. Anche se la fiducia dei consumatori negli Stati Uniti dà qualche segnale di cedimento, questa resta comunque su buoni livelli. La positività contraddistingue anche l'occupazione. Dalla ripresa dei mercati finanziari nel 2009 sembra quasi di essere tornati alla situazione di

“business as usual”: gli Stati Uniti crescono grazie ai consumi e grazie all’indebitamento. Sotto certi aspetti i segnali di bolla non mancano. Ma questa non scoppierà finché l’inflazione nell’economia reale resta contenuta e i tassi non salgono troppo velocemente. Le minacce estive si concentrano sulle decisioni delle banche centrali e sui rischi che maturano in ambito politico. Il *reflation trade*, con le relative promesse di spese per investimenti in infrastrutture, potrebbe tardare, viste le difficoltà con le quali deve confrontarsi Donald Trump. La lotta tra nuova e vecchia economia si sta addensando sulle spalle del presidente, al punto che potrebbe anche accompagnarlo verso l’*impeachment*, o comunque paralizzarne l’intraprendenza sulla quale i mercati hanno puntato. Le borse in questa fase hanno premiato i titoli della nuova economia, quasi a voler arbitrare lo scontro in corso, mentre le azioni dei comparti petrolio e farmaceutico sono rimaste indietro o in lateralità assieme ai bancari. In Europa, dopo la vittoria di Macron, sono ritornati importanti flussi finanziari. L’uscita dell’Inghilterra dall’Unione europea potrebbe rafforzare l’asse franco-tedesco, motore storico d’integrazione. Ma anche qui i giochi politici per stemperarne il vigore non mancheranno. L’Italia è l’elemento più incerto del sistema e le elezioni anticipate potrebbero spaventare i mercati, se mal gestite. E’ forse troppo presto per pensare a forti movimenti estivi: la massa monetaria in circolazione è forte e, per ragioni diverse, le banche centrali difficilmente vorranno accelerare il processo di normalizzazione. Ma se il prezzo del petrolio scende ancora, le tensioni fra vecchia e nuova economia potrebbero provocare reazioni incontrollate, come era successo all’inizio del 2016.³

Quest’estate bisognerà monitorare con attenzione il corso dell’oro nero: se sale, scenderanno i titoli della nuova economia; se scende ancora, avremo una correzione più ampia, con un rifugio parziale nei titoli più difensivi.

