

In questi giorni si parla molto di Dazi imposti dagli USA verso gli altri Paesi, finora ne eravamo rimasti immuni, perché destinataria dei dazi finora era stata la Cina grande avversario nelle sfide globali, ora tocca un po' a tutti... e anche a noi!

Quindi quali saranno le conseguenze per l'economia globale e per gli utili delle aziende europee?

Come reagiranno i mercati internazionali ai dazi imposti dagli Stati Uniti?

Quanti tagli di tassi ci aspettiamo dalla FED?

Queste sono solo alcune delle domande che ci poniamo di fronte alle recenti politiche commerciali degli Stati Uniti.

### **Cosa ne penso**

Il mio punto di vista è che i dazi siano un pugno tirato sul tavolo delle trattative, trattative il cui obiettivo è in realtà rivedere la bilancia commerciale al momento sfavorevole per gli USA che importano molto da alcuni Paesi che però non ricambiano con altrettanti acquisti.

Il peso economico degli USA permette loro di trattare da una condizione di forza.

Tuttavia, i dazi che noi ora temiamo potrebbero rappresentare un problema, ma principalmente per gli stessi Stati Uniti.

Innanzitutto, perché ad un dazio imposto ogni Paese reagisce con un dazio in risposta e questo va a penalizzare le esportazioni USA, poi perché i dazi contengono implicitamente una spinta inflattiva nel paese stesso che li impone.

Per quale motivo? La libera concorrenza è fondamentale nel determinare i prezzi in base al gioco della domanda e dell'offerta, se da questo momento alla mia concorrenza vengono imposti dazi, la concorrenza diventerà improvvisamente meno "concorrenziale" i produttori nazionali saranno avvantaggiati e saranno più liberi nel determinare un prezzo al rialzo.

Un aumento della domanda interna, in un sistema in cui il mercato del lavoro è saturo può comportare un aumento del costo del lavoro, anche questo elemento che favorisce l'aumento dell'inflazione.

Questo vale a maggior ragione in una fase in cui vediamo una chiusura rispetto ai nuovi ingressi sul mercato del lavoro provenienti dall'estero a causa delle politiche migratorie più stringenti.

Il problema del rialzo dell'inflazione che cosa comporta?

Le banche centrali variano il costo del denaro, cioè i tassi, per stabilizzare l'inflazione e nel caso della Federal Reserve che è investita di un doppio mandato, anche sostenere la piena occupazione.

Ricordiamo benissimo l'intervento di tutte le banche centrali a rialzare i tassi quando nel 2022 abbiamo visto una importante infiammazione inflattiva.

Quindi ad un rialzo dell'inflazione le banche centrali rispondono con questo strumento: rialzo dei tassi.

Che effetto può portare il mantenimento di un livello di tassi alto come quello attuale negli Stati Uniti?

2 effetti:

- 1) Un livello alto di tassi di interesse rallenta l'economia: immagina di voler fare un mutuo, ma i tassi sono alti e l'interesse sul mutuo risulta troppo pesante per le tue tasche, che farai? Probabilmente aspetterai a comprare casa...

Lo stesso ragionamento vale dall'azienda che vuole espandere il business all'elettrodomestico comprato a rate.

Tassi alti significa un aumento del costo del denaro e quindi del finanziamento e tradotto in soldoni porta ad un calo della domanda.

Quindi i dazi imposti ad altri paesi possono trasformarsi in un piccolo boomerang per gli Usa.

- 2) Sappiamo che gli Stati Uniti hanno un livello di debito enorme, pari a: circa 28 mila miliardi di dollari

al livello di tassi attuali questo comporta una spesa per i soli interessi pari a quasi 900 miliardi di dollari che vanno ad sommarsi al debito già esistente.

Questo è un bilancio gravoso per l'amministrazione pubblica americana, non è un caso che il presidente USA abbia più volte sollecitato la Federal Reserve ad abbassare i tassi di interesse la quale però è un organismo indipendente e non prende ordini dal governo...

Uno dei mantra in campagna elettorale è stato il taglio delle tasse, il primo effetto di un taglio tasse però è quello di trovare le casse dello stato un po' più vuote a causa di un gettito inferiore, questo porta nel breve all'emissione di nuovo debito per finanziare la costosa macchina statale americana

Ogni anno il debito aumenta per mantenere quello esistente ed entrare in un circolo vizioso rischia di soffocare l'economia, perché pagare interessi sul debito non ha ritorno diretto per lo stato, a maggior ragione se il debito non è detenuto dai cittadini o dalle istituzioni del Paese stesso.

La strada più semplice sembra quella di contenere la spesa ed ecco la grande sfida del taglio della spesa pubblica, un percorso che nonostante l'esuberanza degli atteggiamenti, si presenta davvero in salita.

In primo luogo tagli alla spesa significa prendere decisioni impopolari.

Il secondo aspetto è che la spesa pubblica rientra essa stessa nel calcolo del PIL , su cui si basa il rapporto Debito/ PIL che si osserva per valutare l'affidabilità di un Paese.

Quindi escludendo l'ipotesi estrema di una revisione del debito , che Iddio ce ne scampi, resta la sfida di riportare il debito su una traiettoria gestibile dalla attuale situazione fuori controllo.

### CHI COMPRA TUTTO QUESTO DEBITO?

Mantenere il rapporto debito PIL sotto controllo è fondamentale per riuscire a collocare le nuove emissioni di debito e poterle sostituire con quelle già in scadenza.

Perché il debito sia appetibile da parte degli investitori è necessario che questo abbia rendimenti interessanti in rapporto alla sua affidabilità

Le agenzie di rating valutano il debito americano come tripla A, quindi molto affidabile.

Per fare un confronto l'Italia è valutata tripla B

Il debito USA è detenuto in gran parte da clienti istituzionali cinesi, giapponesi ed europei oltre che da una miriade di investitori internazionali: se noi acquistiamo un obbligazionario globale generico, forse la metà sarà debito emesso dagli stati uniti

### Quindi torniamo ai dazi che ci angustiano

Nel breve termine, i dazi di Trump potrebbero rappresentare una minaccia significativa per gli utili delle aziende europee.

i dazi potrebbero causare fluttuazioni e volatilità nei mercati, specialmente per i titoli orientati all'export.

I settori più colpiti potrebbero essere quelli legati all'auto, alla chimica e ai macchinari, che rappresentano una parte importante delle esportazioni europee verso gli USA.

### Valutazione a lungo termine

Durante la prima presidenza Trump, abbiamo assistito a un aumento significativo degli accordi commerciali globali, volti ad aggirare i dazi USA. Questo trend potrebbe continuare, con paesi come Messico, Canada e Taiwan che cercano nuove partnership per mitigare l'impatto delle tariffe statunitensi.

gli investitori dovrebbero adottare una prospettiva a lungo termine per valutare l'impatto dei dazi. Nonostante le incertezze a breve termine, l'economia USA potrebbe continuare a crescere, con un incremento del PIL previsto intorno al 3% nel 2025.

Se davvero i dazi sono utilizzati come tattica negoziale, quel pugno sul tavolo delle trattative che dicevo prima, può portare a negoziati che riducano o eliminino le tariffe nel tempo.

Inoltre, l'economia globale può continuare a crescere anche nel caso in cui il contributo degli USA sia più contenuto grazie alla capacità del resto del mondo di adattarsi e trovare nuove vie di commercio.

### **Ottimismo moderato sull'azionario Opportunità a lungo termine**

Nonostante le turbolenze a breve termine, il quadro a lungo termine potrebbe presentare opportunità. Se le grandi economie avranno il tempo di adattarsi, la crescita globale potrebbe non solo reggere, ma persino accelerare. Gli investitori dovrebbero considerare queste dinamiche e valutare le opportunità nei mercati internazionali.

Possiamo essere moderatamente ottimisti sull'azionario nonostante l'incertezza derivante dai dazi.

La volatilità eccezionalmente bassa degli ultimi anni ha spinto gli investitori a mantenere esposizioni elevate, ma questo potrebbe portare a rapide correzioni.

I fattori chiave saranno l'andamento degli utili delle aziende e le politiche delle banche centrali.

### **Conclusione**

In conclusione, mentre i dazi imposti dagli Stati Uniti rappresentano una sfida, il resto del mondo ha dimostrato di poter reagire e adattarsi. La storia ci insegna che le politiche isolazionistiche degli USA hanno spesso incentivato il commercio tra altre economie.

Tuttavia, la minaccia ai profitti delle aziende europee è reale e potrebbe avere effetti a catena sull'economia globale.

Pertanto, gli investitori dovrebbero guardare oltre le turbolenze immediate e considerare le opportunità a lungo termine.