

Focus - Sfide non facili per USA e Regno Unito

Washington affronta gli effetti della politica di Trump, per Londra l'uscita dall'UE resta un nodo molto complesso
Antonio Foglia (Banca Ceresio): «Bene Midterm, ma per l'economia americana la prossima sarà una fase di verifica»

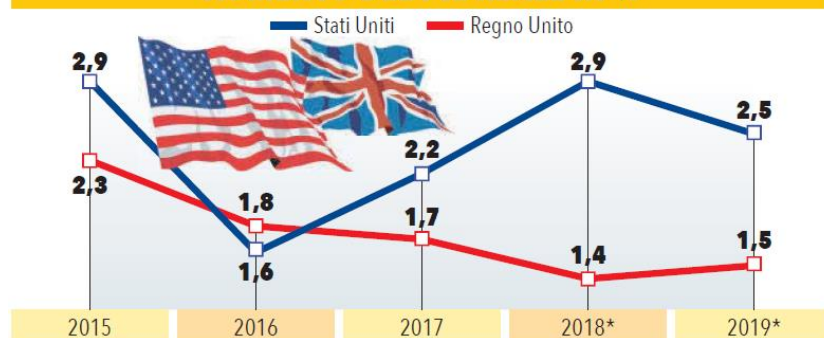
Due Paesi di prima fila, che sono stati a lungo bandiere riconosciute del libero scambio. L'uno, gli Stati Uniti, che sono ora guidati da un presidente, Donald Trump, che mette in discussione molti presupposti della liberalizzazione degli scambi e che ha varato una serie di misure protezionistiche. L'altro, il Regno Unito, che continua a professare il libero scambio ma che è impegnato in una complicata operazione di uscita dall'Unione europea, con un esito incerto anche sul piano degli scambi commerciali. Washington e Londra sono sotto i riflettori per motivi che sono diversi rispetto a quelli prevalenti nel passato. Le elezioni USA di Midterm hanno dato l'esito atteso dai mercati: Democratici in maggioranza alla Camera, Repubblicani in maggioranza al Senato. A molti operatori economici e finanziari, non solo negli USA, va bene così in questa fase; una doppia maggioranza dei Democratici avrebbe fatto aumentare molto e in tempi brevi l'instabilità politica, una doppia maggioranza dei Repubblicani avrebbe dato di fatto troppo potere a Trump. Le elezioni USA sono state seguite molto da vicino a Londra, dove però inevitabilmente la scena è in ampia misura occupata dalla Brexit. L'esito dei negoziati con Bruxelles resta per ora imprevedibile, così come le prospettive del Governo conservatore guidato da Theresa May. A livello di crescita economica gli USA sono da tempo in serie positiva. Dopo la crisi finanziaria del 2008-2009, dal 2010 c'è sempre stato il segno più, seppure con alcune oscillazioni. Secondo i dati dell'FMI, l'aumento del PIL reale statunitense è stato del 2,9% nel 2015, dell'1,6% nel 2016, del 2,2% nel 2017 (primo anno di mandato per Trump); le previsioni dell'FMI indicano un 2,9% per il 2018 e un 2,5% per il 2019. La ripresa dell'economia a stelle e strisce ha preceduto Trump ed è poi continuata. Il taglio delle imposte per le imprese deciso da Trump ha aiutato il proseguimento della ripresa. D'altro canto ci sono almeno due elementi di fondo che preoccupano molti: la guerra dei dazi innescata dallo stesso presidente USA e l'aumento accentuato del debito pubblico statunitense; uniti alle incertezze geopolitiche, questi due elementi potrebbero frenare più del previsto la crescita economica statunitense e quella internazionale. Il rapporto tra debito pubblico e PIL negli USA era al 104,8% nel 2015 ed è arrivato al 106,8% nel 2016. Con Trump si è attestato al 105,2% nel 2017 ma ha poi continuato la corsa e dovrebbe salire secondo l'FMI al 106,1% per il 2018 e al 107,8% per il 2019. Il fatto è che Trump non ha compensato le riduzioni delle imposte con tagli alla spesa pubblica; se poi Trump dovesse attuare gli investimenti pubblici di cui ha parlato quando è stato eletto, il già elevato debito potrebbe salire ulteriormente. «Il punto principale – osserva Antonio Foglia, membro del Consiglio di Amministrazione di Banca del Ceresio – è però che l'economia statunitense è stata spinta da stimoli fiscali i cui effetti andranno ad esaurirsi. L'esito delle elezioni Midterm rassicura i mercati, ma bisognerà vedere soprattutto come andrà l'economia americana nella prossima fase, quanti e quali segnali di stanchezza eventualmente ci saranno. Lo scontro sui dazi è soprattutto un conflitto geopolitico tra USA e Cina e non è detto che gli Stati Uniti, che hanno un grande mercato domestico, ne risentano più di quel tanto. Quanto al debito pubblico, gli USA possono ancora gestirlo. Più che altro è l'insieme dei deficit gemelli – quello pubblico e quello commerciale – a mostrare che gli Stati Uniti vivono da tempo sopra le loro capacità. Potrebbe quindi esserci in futuro una certa saturazione di investimenti in asset in dollari. Nel frattempo, nonostante i problemi, l'economia USA resta comunque nel complesso forte e dinamica». Il Regno Unito dal canto suo ha registrato un aumento del PIL reale del 2,3% nel 2015. Nel 2016 le incertezze legate a Brexit (in giugno di quell'anno c'è stato il voto popolare) si sono aggiunte a un rallentamento non solo britannico e l'aumento è stato dell'1,8%. Poi, le incertezze di Brexit si sono accentuate: nel 2017 c'è stato un 1,7%, nel 2018 per l'FMI ci sarà un 1,4% e nel 2019 un 1,5%. Dal 2016 l'economia britannica subisce un freno maggiore rispetto a parecchi Paesi sviluppati ed è sotto la media della stessa Eurozona. È chiaro che le preoccupazioni di molti riguardano gli effetti di Brexit, nel presente ma soprattutto in futuro. Ci sarà un accordo tra Bruxelles

Londra? Se sì, sarà tale da consentire al Regno Unito di operare con fluidità negli scambi con l'UE, suo principale partner commerciale?

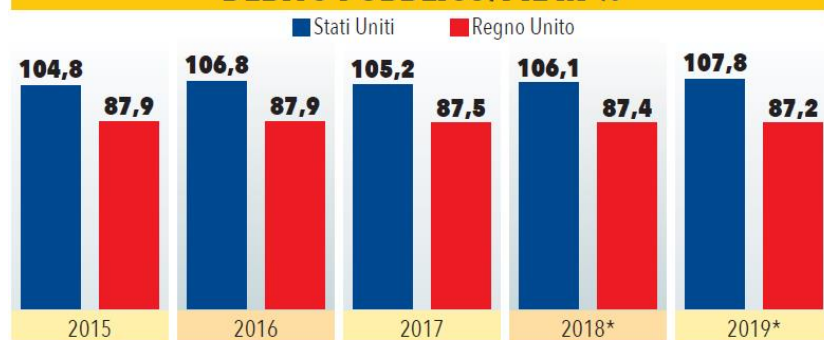
Le preoccupazioni toccano meno, invece, il debito pubblico britannico. Questo, in rapporto al PIL, era all'87,9% nel 2015 e nel 2016, all'87,5% nel 2017; per l'FMI, sarà all'87,4% per il 2018 e all'87,2% nel 2019. C'è una sostanziale stabilità, la riduzione è minima ma almeno dovrebbe proseguire e, d'altronde, il debito/PIL non è ai livelli degli USA o, per rimanere in campo europeo, a quelli dell'Italia (che è attorno al 130% del PIL). «Penso che la Brexit – afferma Mattia Nocera, managing director della londinese Belgrave Capital Management, gruppo Banca del Ceresio – se davvero dovesse esserci non potrà che essere sostanzialmente hard. Dico se davvero dovesse esserci perché credo che ci sia ancora la possibilità che l'uscita del Regno Unito dall'UE (fissata al marzo del 2019, n.d.r.) venga rimandata, vista la complessità della situazione e le difficoltà nei negoziati. Nel frattempo, non è escluso che riprendano spazio le ipotesi di un nuovo referendum o di nuove elezioni politiche nel Regno Unito. Se poi nonostante tutto Brexit ci fosse, credo che ci

saranno allora effetti economici negativi per entrambi i versanti, Regno Unito e Unione europea. L'economia britannica sta già risentendo delle incertezze collegate alla Brexit, però nel complesso sin qui ha tenuto. Con la Brexit concretamente in atto, il quadro economico si farebbe decisamente più difficile, sia per Londra che per Bruxelles». Come gli Stati Uniti, anche il Regno Unito importa più di quanto esporti ed è quindi in deficit commerciale. A differenza dell'amministrazione Trump, il Governo May non sostiene però la linea dei dazi. Una parte degli esperti ritiene che Trump stia aumentando le barriere come tattica e che abbia come obiettivo finale la riduzione di tutti i dazi. Un'altra parte ritiene invece che Trump abbia una visione profondamente protezionistica e che non faccia solo tattica. Il Governo conservatore britannico continua comunque ad essere in linea di principio per il libero scambio. Il problema è che uscendo dall'UE uscirebbe anche dal mercato integrato europeo; senza un'intesa doganale o più ampiamente commerciale con Bruxelles, Londra e l'UE rischierebbero quindi di infilarsi in un percorso di barriere reciproche, di fatto protezionistico. Anche per il Regno Unito i prossimi saranno mesi invernali, sì, ma politicamente caldi.

AUMENTO DEL PIL REALE IN %



DEBITO PUBBLICO/PIL IN %



Fonte: Fondo monetario internazionale, ottobre 2018

* revisioni

P&G Infograph