

Mercati, le ombre sul 2020: elezioni Usa, debito al top dal dopoguerra e rischio recessione

Come andranno l'anno prossimo i mercati? Molto dipenderà dalla "gestione" del debito globale, dalle presidenziali Usa e dall'entità del rallentamento economico

di Vito Lops

Mancano poche sedute finanziarie all'inizio del 2020. Il nuovo anno nascerà con tre grandi ombre per gli investitori: 1) come andranno le elezioni presidenziali negli Stati Uniti? 2) c'è da preoccuparsi per il rallentamento economico? 3) il debito globale in rapporto al Pil è ai massimi dalla seconda guerra mondiale, cosa accadrà in caso di rialzo dei tassi? Edward Bonham Carter, vice chairman di Jupiter asset management, risponde per il Sole 24 Ore punto su punto.

1) L'incognita delle elezioni Usa

Nella partita di poker della politica e dell'economia nel 2020, l'attuale presidente americano ha una buona mano da giocare. Se da un lato i democratici potrebbero aver messo sul tavolo la carta "Trump" con l'avvio delle procedure di impeachment, e dall'altro un rallentamento dell'economia globale potrebbe favorirli, nessuno dovrebbe però sottovalutare le formidabili capacità di Donald Trump come politico da campagna elettorale, non ultima la sua abilità di mobilitare i principali sostenitori della sua causa prima delle elezioni presidenziali dell'anno prossimo.

«È l'economia, bellezza»: resta attuale questo slogan coniato per la prima volta dallo stratega della campagna elettorale di Bill Clinton durante la corsa alla presidenza del 1992, considerato che oggi **la salute dell'economia americana** avrà un ruolo significativo nel determinare il prossimo inquilino della Casa Bianca. Mentre il rivale democratico di Trump di certo avrà la possibilità di evidenziare un rallentamento dell'economia americana nel 2020, le aspettative del mercato di una vera e propria recessione l'anno prossimo potrebbero rivelarsi eccessive.

È più probabile che l'economia statunitense tiri avanti, opinione condivisa dagli economisti del Fondo Monetario Internazionale che prevedono una crescita del 2,1% nel 2020, in calo rispetto al 2,4% previsto quest'anno.

Tuttavia si avverte, giustamente, la sensazione che le prospettive di crescita degli Stati Uniti rimangano fragili dato il rallentamento congiunturale a cui stiamo assistendo a livello mondiale – in parte dovuto alle **politiche protezionistiche** di Trump – che probabilmente continuerà nel 2020 e oltre. Infatti, a prescindere dall'esito delle elezioni del prossimo anno, l'approccio bellicoso di Trump nei confronti della Cina da quando è diventato presidente ha alimentato una rivalità competitiva tra le due nazioni che definirà le prospettive globali sia a livello economico che sul piano politico per il prossimo futuro.

Per gli investitori, un po' di conforto può essere tratto dall'andamento storico del mercato azionario in vista delle elezioni presidenziali americane. Uno studio dei cicli elettorali tra il 1952 e il 2000 ha mostrato che un investitore che detiene un portafoglio di titoli che rispecchia l'indice S&P 500 nei 27 mesi precedenti le elezioni negli Stati Uniti (dal 1° ottobre del secondo anno del mandato presidenziale al 31 dicembre dell'anno elettorale) ha registrato **rendimenti significativi**.

In un anno di elezioni per gli Stati Uniti, è inevitabile che la figura polarizzante di Donald Trump domini le notizie e rimanga un fattore disruptive nei mercati globali. La politica ha sempre avuto il potere di distrarre e di spostare l'attenzione lontano dai fondamentali, e l'attuale rivalità tra Usa e Cina continuerà a influenzare i mercati per i prossimi anni. In un tale clima, ancorare le decisioni d'investimento alla pura analisi e ricerca non può essere un fattore sottostimato.

2) Il rallentamento dell'economia globale

Per quanto riguarda le attuali prospettive di crescita globale, è preoccupante che **le banche centrali** della maggior parte dei Paesi sviluppati occidentali abbiano poche cartucce a loro disposizione per contrastare una brusca recessione. Il presidente uscente della Bce Mario Draghi ha invitato i governi dell'Eurozona ad aumentare la propria spesa fiscale per supportare le rispettive economie.

Si tratta certamente della via più facile, che probabilmente risulterà interessante per i politici che mirano alla rielezione. Cosa interessante, anche il Fmi sembra incoraggiare **una maggiore spesa** da parte dei governi in questi giorni, per Paesi dove «l'attività economica si è indebolita o potrebbe rallentare rapidamente» e dove «lo spazio per allentare la politica monetaria è limitato».

Va inoltre tenuto conto che **l'attività manifatturiera** globale è in calo da diversi mesi, anche se il livello del rallentamento si è alleggerito, mentre l'export globale ha fatto segnare il secondo peggior calo dall'ottobre 2012, con la Germania in testa. Per quanto riguarda la Cina, la seconda maggiore economia a livello globale, la crescita del Pil è scesa fino a quasi il suo minimo negli ultimi 30 anni, facendo nascere dubbi sulla sua capacità di aiutare un rilancio dell'economia globale, come era avvenuto dopo la crisi finanziaria globale nel 2007-2008.

In realtà, tutte queste indicazioni economiche suggeriscono un'economia globale che si trova a un punto di svolta. Una crescita moderata ulteriore è possibile, ma lo è anche una recessione dannosa. È difficile trovarsi in questa situazione, durante un anno elettorale per gli Usa.

3) Debito globale su livelli monstre

Risolvere i problemi aumentando la spesa non è nulla di nuovo, ma è un approccio che arriva in un momento in cui l'ammontare del debito medio delle principali economie globali rappresenta più del 70% dei loro Pil, **il livello più alto da più di 150 anni**, se si esclude il picco intorno alla seconda guerra mondiale. Gestire tale debito non è un problema quando i tassi di interesse sono bassi ma può diventarlo velocemente se i tassi iniziano ad aumentare e la crescita inizia a dissiparsi.

Nel suo più recente report sulla stabilità finanziaria globale, il Fmi prevede che un rallentamento dell'economia grave solo la metà rispetto a quello della crisi finanziaria 2007-2008 potrebbe mettere a rischio di insolvenza fino al 40% del debito societario in essere nelle principali economie mondiali – per un valore sbalorditivo di 19 mila miliardi di dollari.

La **sostenibilità di tali livelli di debito** in un momento in cui l'economia globale sta rallentando rimane una questione chiave per il 2020 e oltre.

Potrebbe sembrare tutto negativo se non fosse per il fatto che la maggior parte delle economie occidentali ha resistito bene di fronte a un mondo sempre più fragile e incerto. Se prendiamo come esempio gli Stati Uniti, la disoccupazione è vicina ai minimi storici rispetto agli ultimi 50 anni, e ci sono ancora evidenze di una valida crescita degli impieghi, anche se più moderata. Nel frattempo, l'inflazione, che ha rappresentato il tormento dei sistemi economici negli anni '70 e '80, è stata domata al punto che ora ci troviamo nella situazione di cercare modi per reflazionare le nostre economie – a parte ovviamente il caso dell'Argentina.

[Vito Lops su Twitter](#)



Riproduzione riservata ©

P.I. 00777910159 | © Copyright Il Sole 24 Ore Tutti i diritti riservati

Il Sole **24 ORE**