

L'analisi. Il neo-eletto Trump vuole più investimenti e meno tasse mentre il prezzo del petrolio è destinato a salire. Così i populismi possono riuscire dove le banche centrali hanno avuto difficoltà

L'Opec va in soccorso di Donald riparte la fabbrica dell'inflazione

Impatto negativo sulle obbligazioni a reddito fisso che già a novembre hanno iniziato il ribasso

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE

FEDERICO RAMPINI

NEW YORK. Populismi e petrolieri riusciranno dove sono falliti i banchieri centrali, cioè nel fabbricare inflazione? Il cartello petrolifero dell'Opec dà man forte a Donald Trump, che a sole tre settimane dalla vittoria sembra avere ribaltato tutti gli scenari economici dominanti da anni. Credevamo di essere intrappolati in un mondo di deflazione e tassi zero a perdita d'occhio, ora i mercati scommettono sullo scenario opposto: il ritorno dell'inflazione. Che può essere una buona notizia, a certe condizioni, per le aziende e i redditi da lavoro; disastrosa invece per chi ha investito i propri risparmi in titoli a reddito fisso.

L'ultimo colpo alla deflazione lo ha sferrato l'Opec quando ha raggiunto un accordo per ridurre dell'8% la sua produzione, sottraendo di conseguenza 1,2 milioni di barili dall'offerta attuale di 33,6 milioni. Tra le sorprese dell'accordo c'è il fatto che Arabia Saudita e Iran hanno messo da parte la loro rivalità, almeno momentaneamente: un bel capovolgimento di situazione, finché dura, rispetto al gennaio di quest'anno quando sembravano quasi sull'orlo di una guerra (non solo economica).

RUSSIA IN CAMPO

Si aggiunge inoltre l'adesione della Russia, che pur non facendo parte dell'Opec si è aggiunta agli altri produttori non-Opec per tagli complessivi di 600.000 barili al giorno. L'impatto sui mercati è stato immediato consolidando le quotazioni del greggio al di sopra di quota 50 dollari.

Quanto sia sostenibile, è difficile dirlo per il ruolo calmieratore che può giocare la produzione americana: la rivoluzione tecnologica del fracking e della trivellazione orizzontale ha messo in gioco una miriade di piccoli e piccolissimi produttori Usa, che hanno grande flessibilità nell'aggiustare la propria offerta a seconda dei livelli di prezzo. Col rialzo delle quotazioni i piccoli produttori Usa possono gonfiare la propria produzione, gli Stati Uniti possono tornare a superare l'Arabia Saudita nel livello aggregato di estrazione, e la corsa dei prezzi può fermarsi. Ma per adesso l'impatto dell'accordo Opec potenzia l'effetto-Trump.

MENO TASSE

All'insegna della reflazione, cioè l'esatto opposto della deflazione a cui ci eravamo abituati. I primi messaggi del neo-nominato segretario al Tesoro, Steven Mnuchin, hanno confermato quel che Trump va promettendo da tempo: una manovra congiunta che abbassi la pressione fiscale da un lato, aumenti gli investimenti pubblici dall'altro. Su primo fronte c'è la promessa di aliquote più basse per tutti e in particolare per le imprese (dal 35% al 15% la tassa sugli utili; dal 39,6% al 33% l'aliquota più alta sul reddito delle persone fisiche). Sul secondo c'è il piano - ancora abbastanza vago - per investire 1.000 miliardi nel rinnovamento delle infrastrutture.

Sono tutte cose che un'Amministrazione Trump dovrà far passare al Congresso, dove un'ala robusta del partito repubblicano può essere favorevole alla prima parte (meno tasse) ma molto più riottosa sulla spesa pubblica. Per adesso però i mercati puntano sulla "luna di miele" fra Trump e il Congresso, quindi vedono in arrivo un robusto aumento del deficit federale americano, fattore

che alimenta un'inflazione già in lieve rialzo negli ultimi mesi. Ma anche più crescita in arrivo: perfino l'Ocse, che non ha mai manifestato simpatie per la Truonomics, dopo l'elezione dell'8 novembre ha ritoccato all'insù le sue proiezioni sulla crescita Usa. Tutto ciò significa anche che la Fed oltre ad alzare i tassi a dicembre metterà in cantiere nuovi aumenti del costo del denaro nel 2017.

SOFFRONO I TITOLI PUBBLICI

Di qui l'impatto negativo sui titoli a reddito fisso. Le obbligazioni hanno un valore che si muove nella direzione opposta rispetto ai rendimenti. Se salgono i tassi, automaticamente scende il valore capitale dello stock di bond già esistenti, perché il loro rendimento diventa meno interessante. L'agenzia Bloomberg nota che il mese di novembre è già stato disastroso per l'andamento delle obbligazioni: il Bloomberg Barclays Global Aggregate Total Return Index ha perso il 4%, il maggior ribasso dall'avvio del paniere nel 1990. A livello globale, la fuga dall'obbligazionario ha eroso 1.700 miliardi di dollari dal valore dell'indice di novembre, mentre la capitalizzazione delle azioni si muoveva nella direzione opposta: è salita di 635 miliardi. Per anni l'azione della Federal Reserve, della Bce, della Banca del Giappone, ha cercato di fabbricare inflazione con tassi zero o negativi e massicci acquisti di bond, e non c'è riuscita (o pochissimo, nel caso americano). Adesso almeno a giudicare dai nuovi scenari che animano i mercati, sembra che ci stia riuscendo l'avanzata populista di cui Trump è il massimo esponente. Lo stesso Trump però in campagna elettorale aveva ammonito sull'esistenza di una nuova bolla speculativa, che lui attribuiva alla politica della Fed.

CRIPRODUZIONE RISERVATA



Tassi d'inflazione

