

L'incertezza determinata dalla guerra commerciale aumenta il rischio di inflazione e recessione

L'UE HA UNA GRANDE OPPORTUNITÀ

Sella Sgr: approccio diversificato e attivo per affrontare il momento

«Il 'giorno della liberazione', come lo ha definito Trump, ha segnato un momento di fortissima tensione nelle relazioni commerciali tra gli Stati Uniti e il resto del mondo. I mercati hanno reagito in modo brusco, proseguendo il trend ribassista delle settimane precedenti. La volatilità sui listini azionari ha raggiunto livelli che non si vedevano dal 2020, mentre il mercato obbligazionario ha assistito a un deciso apprezzamento dei titoli governativi». È quanto afferma **Mario Romano**, amministratore delegato e direttore investimenti di Sella Sgr.

L'incertezza è grande. «L'interpretazione prevalente degli investitori è quella di un significativo rallentamento dell'economia globale – afferma l'esperto -. I nuovi dazi imposti dagli Stati Uniti rischiano di comprimere la crescita, sia a livello domestico che internazionale. Le importazioni diventeranno più costose, spingendo verso l'alto i prezzi al consu-

mo negli Usa. Nel tentativo di non perdere quote di mercato, molti produttori saranno costretti a comprimere i margini, riducendo i prezzi finali. Questo potrebbe avere un impatto contenuto sull'inflazione ma duraturo sulla crescita».

Quanto sono gravi i nuovi dazi e quali conseguenze potrebbero avere? «Al di là delle modalità con cui vengono calcolati per i vari paesi, le dimensioni delle nuove tariffe doganali sono apparse eccessive, tanto da poter rallentare significativamente il commercio globale e mettere a rischio le catene produttive internazionali – dice Mario Romano -. Tuttavia, un elemento di novità è rappresentato dal riconoscimento dell'Unione Europea come interlocutore unico: un'opportunità che l'Europa deve cogliere per rafforzare la propria coesione negoziale».

Intanto arrivano le reazioni delle controparti internazionali. «La Casa Bianca ha mostrato disponibilità al dialogo, anche su basi non esclusivamente

economiche – come maggiori spese per la difesa o l'acquisto di titoli di Stato americani, in controtendenza rispetto alle recenti politiche monetarie – analizza l'esperto -. La Cina, invece, sta rispondendo rapidamente con contro misure di vario tipo. L'auspicio è che l'Europa scelga una via diplomatica: azioni ritorsive potrebbero essere controproducenti, penalizzando le imprese e i consumatori da entrambe le sponde dell'Atlantico».

Sui mercati, l'incertezza geopolitica ha innescato forti reazioni, analoghe a quelle osservate in altri momenti di crisi. «Le forti discese dei mercati azionari si sono accompagnate a un allargamento degli spread creditizi, amplificato dalla ridotta liquidità e dalla scarsa visibilità – afferma l'esperto -. Tuttavia, i fondamentali restano

solidi, specie se confrontati con fasi simili del passato recente. In un contesto di rallentamento, le principali Banche Centrali si mostrano pronte a intervenire.

Il mercato prevede oggi oltre quattro tagli dei tassi da parte della Fed e tre da parte della Bce, segnalando un orientamento più accomodante a sostegno dell'economia».

In questa fase quali asset class sono state più colpite e quali opportunità si intravedono?

«I mercati azionari sono stati i più penalizzati, complice un forte posizionamento direzionale e la difficoltà di valutare l'impatto diretto e indiretto dei dazi sulle aziende – risponde l'esperto -. Tuttavia, i listini risultano oggi a sconto rispetto alle medie storiche, e l'economia americana ha dimostrato storicamente una notevole resilienza, con dati sul

lavoro ancora solidi. Inoltre, i piani fiscali (sostenuti anche dai dazi) potrebbero agire come stimolo all'economia».

Come orientarsi? «Un approccio diversificato e attivo può rivelarsi utile in questa fase. Sul fronte obbligazionario, i titoli governativi si confermano un valido elemento di diversificazione nel portafoglio – analizza l'esperto -. Le aziende corporate, in particolare del settore finanziario, risultano solide e non necessitano di nuova emissione di debito nel breve termine».

Ma quali sono le prospettive a medio termine? «Sebbene la parola «recessione» sia tornata al centro del dibattito, è prematuro dichiarare l'arrivo. Le prossime settimane di trattative saranno decisive. È importante affrontare queste fasi con razionalità e ricordare che, a differenza della crisi pandemica, oggi i mercati reagiscono a decisioni politiche che possono essere riviste, rinegoziate e mitigate» conclude Mario Romano. (riproduzione riservata)



Mario Romano
Sella Sgr