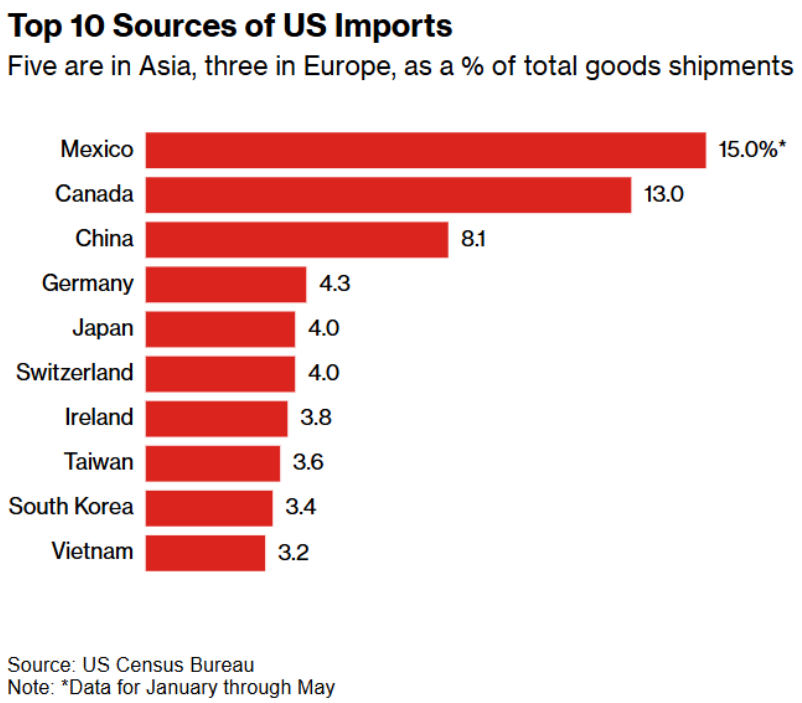
La settimana delle tariffe

Sui mercati finanziari internazionali domina nuovamente la cautela, in un contesto segnato dal riacutizzarsi delle tensioni commerciali e dal rischio percepito di nuove distorsioni nei flussi globali di beni e capitali.



Le recenti dichiarazioni del Presidente Donald Trump hanno riacceso l'attenzione degli investitori su un dossier che sembrava, fino a poche settimane fa, sul punto di essere archiviato. L'annuncio dell'invio, a partire da lunedì, di lettere tariffarie unilaterali a 12-15 partner commerciali, con cui gli Stati Uniti non hanno ancora siglato un accordo definitivo, ha innescato una reazione di avversione al rischio sui mercati: le borse hanno aperto in leggero calo, i rendimenti dei Treasury sono scesi di qualche punto base e il dollaro si è rafforzato, mentre lo yuan cinese è tornato sotto pressione.

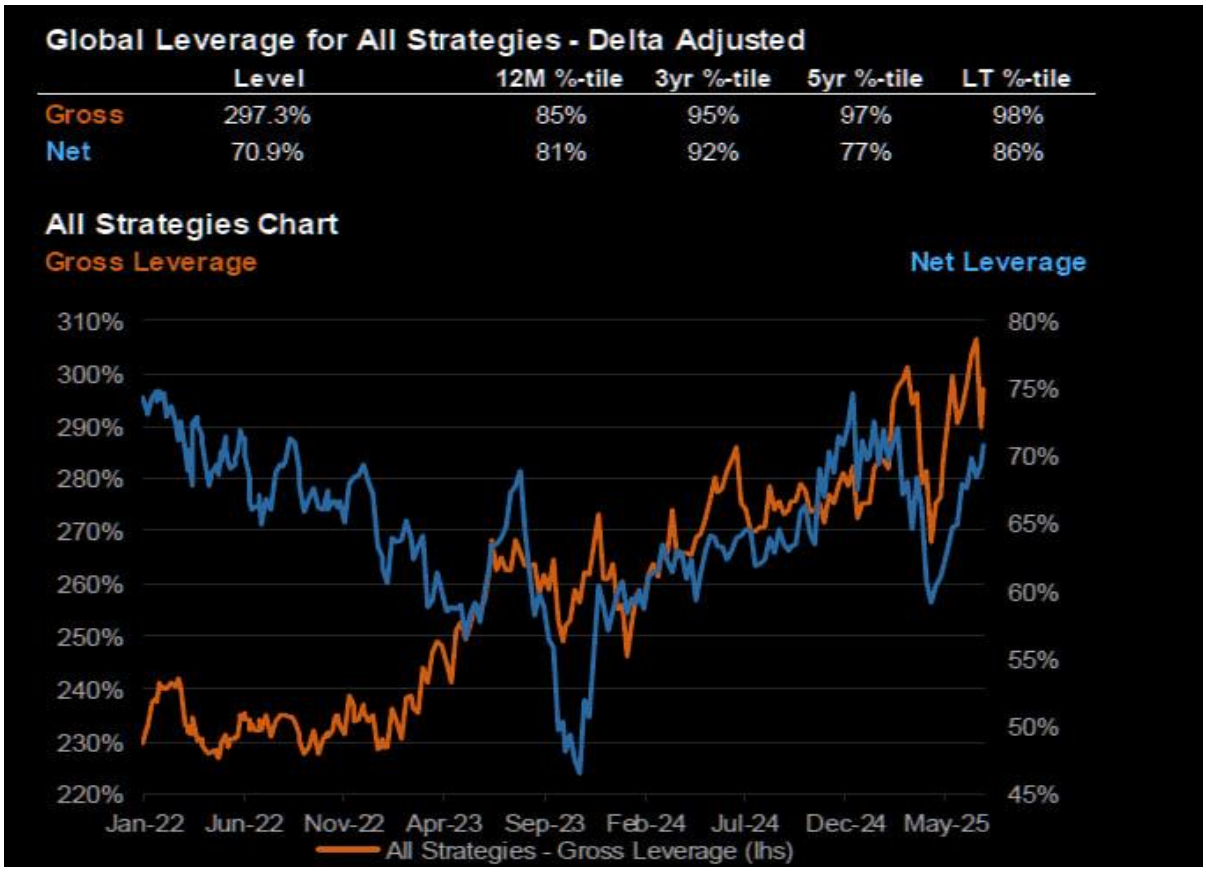
A ciò si è aggiunta una nuova fonte di incertezza geopolitica e commerciale, con la minaccia esplicita dell'amministrazione americana di introdurre dazi aggiuntivi del 10% nei confronti di quei Paesi che si allineano alle politiche "anti-americane" del blocco BRICS. L'iniziativa, letta come un tentativo di indebolire le crescenti ambizioni del gruppo (Brasile, Russia, India, Cina e Sudafrica) nella costruzione di un sistema di pagamento alternativo per il commercio

internazionale, ha avuto un impatto limitato nell'immediato, ma rappresenta un ulteriore elemento di pressione sulle economie emergenti, molte delle quali legate a doppio filo agli scambi con gli Stati Uniti.

Il contesto appare quindi dominato da tre fattori principali. Il primo è l'instabilità politica legata alla strategia negoziale di Trump, che alterna dichiarazioni aggressive a segnali di apertura. La scadenza del 9 luglio era stata indicata come termine ultimo per la definizione degli accordi, ma le lettere inviate in queste ore non rappresentano affatto un punto di arrivo: l'amministrazione ha infatti confermato che l'entrata in vigore delle tariffe è fissata per il 1° agosto, lasciando quindi, di fatto, un ulteriore margine temporale per le controparti. Come osservato da molti osservatori, questa finestra aggiuntiva è in linea con l'approccio già visto in passato, in cui l'annuncio di misure drastiche è stato spesso utilizzato come leva negoziale, salvo poi concedere proroghe all'ultimo minuto.
Il secondo catalizzatore chiave è l'andamento del prezzo del petrolio, che sta vivendo una fase di discesa dopo la decisione di OPEC+ di anticipare il rientro in produzione di 548.000 barili al giorno a partire da agosto, una mossa che ha sorpreso per velocità e intensità. A detta degli analisti, la decisione mira a riconquistare quote di mercato in un momento in cui la domanda estiva è relativamente robusta, ma il rischio è che nei prossimi mesi, con l'arrivo dell'autunno e la prosecuzione della guerra commerciale, si materializzi un surplus significativo. Il rischio è duplice: da un lato un eccesso di offerta può continuare a pesare sui prezzi (con target al ribasso ipotizzati da alcune banche d'investimento intorno a 60 dollari al barile), dall'altro questa dinamica potrebbe contribuire a contenere le pressioni inflazionistiche, raffreddando uno dei principali driver che ha spinto le banche centrali a mantenere un atteggiamento prudente in materia di politica monetaria.
L'equilibrio tra domanda e offerta resta dunque precario: se da un lato il mercato appare ancora in grado di assorbire qualche milione di barili aggiuntivi nei mesi estivi, dall'altro le previsioni per l'ultimo trimestre dell'anno mostrano un possibile surplus pari all'1,5% dei consumi globali, secondo le stime dell'IEA. In questo contesto, gli effetti sul prezzo del greggio dipenderanno in larga parte dalla reale attivazione delle nuove quote di produzione e dalla capacità degli operatori – in primis Arabia Saudita e Russia – di rispettare gli impegni e di intervenire in senso opposto qualora le condizioni di mercato peggiorassero. La possibilità di "mettere in pausa o di invertire" gli aumenti produttivi è stata

infatti espressamente prevista, anche se resta da vedere quanto sarà effettivamente utilizzata.

Tornando ai mercati azionari, il rally che ha portato l'S&P 500 a sfiorare nuovi record storici è ora messo alla prova da questa rinnovata incertezza geopolitica. Se è vero che il mercato ha imparato a prendere con cautela le dichiarazioni di Trump – la volatilità legata ai suoi annunci è spesso breve e seguita da una fase di correzione – è altrettanto vero che l'avvicinarsi del primo agosto, scadenza formale per l'entrata in vigore dei dazi, impone agli investitori una maggiore attenzione.



Terzo elemento catalizzatore è la reporting season. L'andamento delle trimestrali delle società, soprattutto di quelle del comparto tech, detterà le sorti del mercato. In queste due ultime settimane molti operatori, soprattutto fondi hedge e fondi quantitativi, hanno aumentato anche in modo sensibile il peso dell'azionario nei propri portafogli. Questo riduce il rischio upside legato al posizionamento degli operatori e lo configura più come un rischio che potremmo definire neutrale. Al contrario le valutazioni piuttosto elevate degli

indici nel loro complesso e di molti dei titoli che hanno guidato il rally, espongono il mercato ed i singoli titoli ad un rischio downside post reporting qualora i numeri pubblicati siano in linea con le attese degli operatori o “solo” leggermente migliori.

In sintesi, anche il mese di luglio sarà un mese intenso in cui le notizie sui negoziati commerciali si intrecceranno con le notizie micro delle trimestrali. Non ci resta che seguire assieme, da vicino, tutte queste dinamiche.