

Guerra commerciale o tattica negoziale?

Il riaccutizzarsi delle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina ha offerto ai mercati un brusco promemoria della fragilità del contesto attuale, ma al tempo stesso ha mostrato la natura più negoziale che conflittuale dello scontro in corso. È importante ricordare che questa nuova fase non è stata innescata dalla Casa Bianca bensì da Pechino, che ha annunciato restrizioni all'export di terre rare e tecnologie correlate, materiali fondamentali per l'industria americana, in particolare per il comparto tecnologico e quello legato allo sviluppo dell'intelligenza artificiale. La risposta di Trump – tariffe addizionali del 100% su beni cinesi e controlli sulle esportazioni di software critico – è stata la reazione a questa mossa, non l'inizio di una guerra. In questo senso, la narrativa “guerra commerciale lanciata da Washington” va letta con maggiore equilibrio: la Cina ha agito per prima, gli Stati Uniti hanno risposto in maniera dura ma prevedibile. Dopo il sell-off di venerdì, il peggiore da aprile, con lo S&P 500 in calo del 2,7% e il Nasdaq 100 del 3,5%, i mercati stanno però già mostrando segnali di distensione. Nel weekend, dichiarazioni concilianti sia da parte di Trump che del vicepresidente Vance hanno lasciato intendere la possibilità di un accordo e di una “via d'uscita” negoziale per Xi Jinping. Il messaggio è stato chiaro: Washington è pronta a trattare, ma non intende tollerare mosse unilaterali di Pechino su materiali strategici. Questo ha portato a un rimbalzo deciso dei future: lo S&P 500 avanza dello 0,9% e il Nasdaq 100 dell'1,2%, segno che gli operatori riconoscono il carattere tattico e potenzialmente reversibile delle mosse annunciate. L'esperienza degli ultimi anni ha insegnato agli investitori che questi momenti di escalation sono spesso parte di una strategia negoziale più ampia, una sorta di “danza delicata” in cui si alternano minacce e aperture per ottenere concessioni senza precipitare in un vero scontro.

In questo quadro, i titoli tecnologici, e in particolare i semiconduttori fortemente esposti al mercato cinese, sono tra i principali beneficiari del ritorno di un clima meno teso. Le vendite di venerdì erano state pesanti proprio su questi nomi, con ribassi nell'ordine del 6% per il comparto, ma il rimbalzo di inizio settimana mostra quanto la narrativa “buy the dip” resti radicata tra gli operatori. Il posizionamento estremamente long dei fondi quantitativi e la concentrazione della performance di mercato su pochi nomi tech amplificano questi movimenti, sia al rialzo che al ribasso.

Ed è proprio qui che si annidano i principali rischi di breve periodo. Non si tratta tanto di rischi macro o geopolitici – che appaiono più gestibili – quanto di rischi tecnici e di posizionamento. I fondi sistematici hanno livelli di esposizione

storicamente elevati e l'aumento repentino della volatilità osservato la scorsa settimana può innescare meccanismi di de-risking automatici, riducendo le posizioni long e alimentando una pressione ribassista auto-rinforzante. Inoltre, la volatilità più elevata ha conseguenze dirette sulla leva degli investitori: hedge fund e retail con posizioni a margine potrebbero trovarsi a dover liquidare forzatamente asset in risposta a margin call da parte dei prime broker e delle piattaforme online. Questi fenomeni, in un mercato caratterizzato da concentrazione estrema dei flussi e da valutazioni elevate, possono amplificare movimenti correttivi anche in assenza di nuovi sviluppi fondamentali.

La situazione tra Washington e Pechino resta quindi fluida. Le minacce tariffarie di Trump, così come le restrizioni cinesi, sono probabilmente strumenti negoziali più che segnali di una guerra commerciale imminente. L'amministrazione americana sa di avere leve importanti, dai dazi all'accesso al software strategico, mentre Pechino punta sulle materie prime critiche. Entrambe le parti sembrano aver lasciato aperta la porta al dialogo, e i mercati, che hanno imparato a leggere questo copione, stanno reagendo di conseguenza con un rimbalzo che riflette più sollievo tattico che un cambio strutturale di scenario.

In definitiva, la giornata odierna segna un momento di sollievo dopo una settimana di turbolenze. Tuttavia, l'esperienza suggerisce che in fasi come questa la prudenza è la miglior strategia: mantenere liquidità e munizioni da impiegare in caso di nuovi ribassi è preferibile a inseguire il rimbalzo. Con un mercato ancora posizionato in modo aggressivo, valutazioni ai massimi storici e una volatilità in risalita, il rischio che episodi tecnici si trasformino in correzioni più profonde resta reale. La "guerra commerciale" per ora è più fumo che arrosto, ma il fumo basta a rendere l'aria meno respirabile per un mercato che, dopo tre anni di bull market alimentato soprattutto dalla tecnologia, mostra segnali di vulnerabilità tecnica.

Gli investimenti del Pentagono sui critical minerals.

Alla luce delle recenti minacce Cinesi, l'amministrazione Trump non rimane con le mani in mano. L'annuncio dell'intenzione del Pentagono di stanziare fino a **1 miliardo di dollari** per acquistare minerali critici da stoccare costituisce un elemento potenzialmente catalizzatore per una ristrutturazione strategica del settore minerario legato alle terre rare e ai materiali tecnologici negli Stati Uniti. Questo movimento non è scollegato dalla recente escalation con la Cina: il razionamento imposto da Pechino sull'export di terre rare e componenti critiche ha accentuato la vulnerabilità statunitense nella catena di fornitura, spingendo Washington ad attivare leve dirette per ridurre la dipendenza estera.

I documenti pubblici del Defense Logistics Agency (DLA) indicano che tra le categorie mirate ci sono fino a 500 milioni di dollari per il cobalto, 245 milioni per l'antimonio, 100 milioni per il tantalio e ulteriori importi per scandio e altri materiali. Questo mix riflette non solo la centralità delle terre rare in senso stretto (Nd, Pr, Dy, Tb...), ma anche di altri elementi indispensabili per l'elettronica, le batterie, le leghe speciali e i sistemi di difesa avanzati.

Alla luce di questa iniziativa, alcuni titoli minerari appaiono potenzialmente beneficiari diretti, o quantomeno favoriti da un contesto normativo e finanziario che spinge verso la produzione interna e il "reshoring" strategico. La chiave per l'analisi è distinguere tra aziende con capacità operative consolidate e quelle con posizionamento esplorativo/esoterico, e valutare quanto possano essere effettivamente in grado di soddisfare ordini governativi di scala significativa.

Tra i nomi più concreti emergono:

MP Materials (ticker MP) – Questo titolo è già oggi il principale beneficiario della strategia USA per il contenimento della dipendenza estera da terre rare. Il Dipartimento della Difesa ha investito 400 milioni di dollari in azioni privilegiate convertibili in MP, divenendone il maggiore azionista, e ha concesso un prestito da 150 milioni per espandere le capacità di separazione degli heavy rare earth a Mountain Pass. Nell'ambito dell'accordo, il DoD si impegna a un prezzo minimo garantito per alcuni elementi (tra cui NdPr) e ha assicurato la sottoscrizione della produzione della nuova magnetica "10X" per un decennio. Il fatto che MP sia già l'unica realtà integrata (miniera + raffinazione + magnetica) negli Stati Uniti gli conferisce un vantaggio competitivo non trascurabile.

Idaho Strategic Resources (ticker IDR) – È una società più piccola e con attività di esplorazione piuttosto che con operazioni consolidate, ma possiede il più vasto pacchetto di terre rare nel territorio statunitense, con progetti come Lemhi Pass, Diamond Creek e Mineral Hill. Il management sta espandendo l'attività esplorativa per il 2025 proprio in coincidenza con l'agenda Trump per la produzione mineraria interna. In uno scenario in cui il governo incentivi nuove concessioni e assista legalmente i progetti (semplificazione normativa, snellimento permessi), IDR potrebbe emergere come uno dei "giovani favoriti", anche se con rischi operativi più elevati.

U.S. Antimony (ticker UAMY) – Poiché l'acquisto statale include una voce esplicita per antimonio, UAMY entra nel ristretto novero delle candidate naturali

a ricevere flussi diretti. L'entità stessa del budget designato (circa 245 milioni) suggerisce che il governo consideri questa materia prima strategica. Tuttavia, la capacità produttiva domestica e la posizione competitiva di UAMY dovranno essere valutate attentamente per capire se potrà davvero soddisfare ingenti ordini statali.

Altri nomi da tenere d'occhio.

- **USA Rare Earth (ticker USAR):** società focalizzata sulle terre rare negli Stati Uniti, già menzionata nelle discussioni sull'attrattiva per investitori nel settore.
- **The Metals Company (ticker TMC):** attiva nel settore delle terre rare e dei minerali critici, e spesso citata nei portafogli tematici.
- **NioCorp (ticker NB):** società canadese con progetti in sviluppo su terre rare / materiali critici.
- **Energy Fuels (ticker UUUU):** pur essendo tradizionalmente legata all'uranio e ai minerali litio/uranio, ha iniziato a esplorare opportunità nel campo delle terre rare e può beneficiare di un riposizionamento strategico.
- **Critical Metals (ticker CRML) e Rare Element Resources (ticker REEMF):** realtà più piccole e speculative, ma potenzialmente interessanti in un contesto in cui ogni incremento nella catena di fornitura domestica diventi prezioso.

L'effetto potenziale su questi titoli può essere amplificato da elementi esterni: la narrativa governativa di "sicurezza nazionale", i contratti di off-take preferenziali, i prezzi minimi garantiti da parte del DoD, e la pressione normativa su chi importa da paesi "non amici". È plausibile che il mercato prezzasse già alcune attese positive, ragion per cui l'attualizzazione di questi annunci può spingere rialzi forti (come già avvenuto con MP). Il comparto si è "scaldato" dopo che, con l'annuncio delle nuove restrizioni cinesi sull'export, molti titoli minerari legati alle terre rare hanno registrato forti rialzi nelle giornate successive.

Tuttavia, le sfide sono notevoli: le capacità minerarie e di raffinazione attuali sono molto limitate negli USA, i tempi di sviluppo dei progetti minerari sono lunghi e incerti, e l'offerta attuale potrebbe non essere in grado di assorbire ordini governativi molto elevati. Ci si scontra inoltre con la burocrazia, i permessi ambientali, le criticità finanziarie delle miniere emergenti e i rischi tecnici di sviluppo. E poi, c'è sempre il tema del posizionamento: se molti operatori già scommettono su questo tema, una parte del potenziale upside è già "scontata". In sintesi, l'intenzione del governo USA di stoccare minerali critici da un lato inserisce un fattore di supporto concreto per il comparto minerario nazionale;

dall'altro impone una selezione rigorosa dei titoli in grado di beneficiare davvero (e non semplicemente di “essere citati”). MP Materials è oggi la scommessa più concreta e a basso rischio relativo nel panorama statunitense. IDR, UAMY e gli altri nomi della lista meritano una mera attenzione tattica da satellite.