

# 2021, L'ANNO DEL BUE

Nonostante l'attenzione agli avvenimenti nei maggiori paesi sviluppati, le carte dei nuovi assetti globali vengono date a est dove gli eredi della Corte Celeste avvertono di vivere un nuovo Rinascimento, il ritorno della Cina al posto che nel mondo le compete

Le prime righe della lettera dell'imperatore della Cina avranno forse mandato di traverso il tè a re Giorgio III d'Inghilterra: "Noi, per grazia del Cielo Imperatore, ordiniamo al re d' Inghilterra di prendere atto delle Nostre volontà" e, poco più oltre "tu, o re, vivi oltre i confini di vasti mari; eppure, spinto dal tuo rispettoso desiderio di condividere i benefici della nostra civiltà, hai inviato una missione per offrire umilmente un segno della tua devozione".

Non era esattamente questo lo scopo della missione voluta dal governo inglese nel 1793, non l'omaggio deferente al Figlio del Cielo ma il ben più concreto incremento degli scambi commerciali e la costituzione di stabili rappresentanze diplomatiche. Due desideri che non potevano essere accolti dalla Corte Celeste: "l'Europa è formata da molte altre nazioni oltre la vostra, se ognuna e tutte chiedessero di essere rappresentate alla nostra corte, come potremmo mai acconsentire? La cosa è assolutamente impossibile".

La missione dell'ambasciatore George Macartney presso l'imperatore cinese era partita con il piede sbagliato, letteralmente. Il protocollo prevedeva che di fronte all'imperatore il visitatore facesse tre genuflessioni e si prosternasse nove volte toccando il suolo con la fronte. L'inglese, che avvertiva su di sé la responsabilità di legato di sua maestà e rappresentante della potenza del Regno Unito, rifiutò sdegnoso e propose di prestare il medesimo omaggio riservato al re d'Inghilterra: flessione del ginocchio e bacio della mano. Proposta irricevibile, la sacralità dell'imperatore lo sottraeva a qualsiasi contatto umano, l'imperatore è sacro e intoccabile. Potrebbe però l'ambasciatore accettare almeno di inginocchiarsi con entrambe le gambe? Impossibile anche questo, ci si inginocchia solo davanti a Dio.



Lord George Macartney (1737 - 1806)  
ritratto di Lemuel Francis Abbot

Neppure i doni di Giorgio III riuscirono a impressionare l'imperatore Quianlong, le meraviglie tecnologiche del tempo, i primi risultati della rivoluzione industriale, vennero ritenuti come un tributo dovuto. Il Figlio del Cielo non vedeva alcun motivo per acconsentire alla richiesta inglese di intensificare gli scambi commerciali: ai loro occhi l'Inghilterra non aveva nulla che potesse interessare alla Cina. "Come signore del vasto mondo ho in vista un solo obiettivo" scriveva l'imperatore nella sua risposta a re Giorgio "e cioè mantenere un governo perfetto ... se ho ordinato che le offerte tributarie inviate da te, o re, siano accettate, è stato solo in considerazione dello spirito che ti ha spinto a inviarmele da così lontano: come il tuo ambasciatore può vedere da solo, possediamo tutte le cose".



**Carlo Benetti**  
Market Specialist  
di GAM (Italia) SGR  
S.p.A.

L'imperatore e i suoi dignitari erano semmai convinti che gli inglesi fossero lì per apprendere le conquiste della civiltà cinese. Le testimonianze di quanti presero parte alla spedizione diplomatica raccontano che, ricevuti i doni, l'imperatore li gratificò mandando loro "piatti presi dalla sua stessa tavola" e offrì loro, con le sue stesse mani, vino caldo. Quello che i diplomatici inglesi ignoravano era che il gesto di servire vino caldo era una specifica raccomandazione della dinastia Han per ammansire i barbari. E questo erano gli inglesi agli occhi delle elite cinesi, barbari e, per la precisione, barbari "crudi", cioè non civilizzati perché non assimilati alla cultura e alla tutela cinese come invece erano i barbari "cotti", civilizzati e sotto il dominio imperiale.

Il primo contatto ufficiale tra un paese europeo e "il Regno di Mezzo" fu dunque un fallimento, per gli storici un'occasione mancata, per i testimoni un dialogo tra sordi: i toni che annunciavano la missione dell'ambasciatore George Macartney erano di riguardo, trattavano la Cina come una potenza alla pari della Gran Bretagna. Ma quella che agli occhi degli inglesi era un importante riconoscimento di status, alla Corte Celeste suonava come un'imperdonabile insolenza. Le classi superiori cinesi, a causa del secolare isolamento dal resto del mondo, avevano alimentato una concezione di sé tutta particolare, ritenevano la Cina "non semplicemente una grande civiltà tra le altre ma la civiltà stessa" (H. Kissinger).

A quella incomprendenza ne seguirono altre e, come la pallina sul piano inclinato, pochi decenni dopo si verificarono le guerre dell'oppio e l'inizio del "secolo dell'umiliazione", così la retorica cinese definisce quel periodo riscattato nel 1949 con la riunificazione del paese nella Repubblica Popolare.

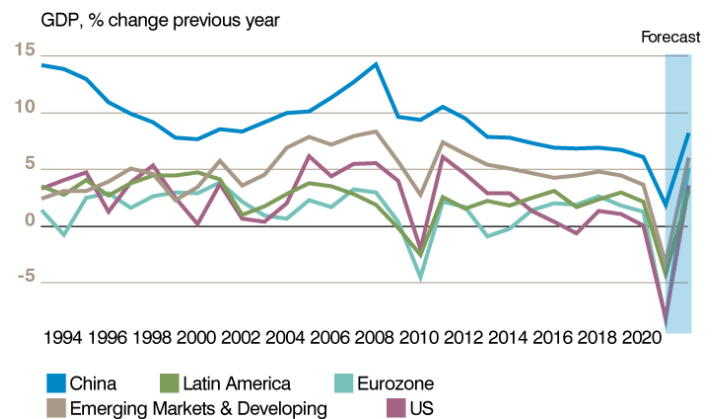
La percezione di sé come "Regno di Mezzo" e come "civiltà dell'armonia" non è mai scomparsa, neppure negli anni più cupi del regime maoista. Da qualche anno il governo cinese ha esplicitamente recuperato la cultura confuciana e il concetto di armonia perché li ritiene strumenti utili a irrobustire il proprio soft power al di fuori dei confini nazionali. I valori cinesi vengono messi a confronto con quelli occidentali e, in un'offensiva culturale sempre meno dissimulata, presentati come una alternativa preferibile.

Del resto le recenti immagini dell'assalto al Campidoglio a Washington facilitano la propaganda che descrive le democrazie occidentali come decadenti, modelli di governo che hanno esaurito la loro vitalità e tutt'altro che imitabili. Anche la militarizzazione della capitale americana in occasione della cerimonia di insediamento del nuovo presidente non aiuta: oggi ci sono più soldati a Washington che in Afghanistan e Siria messi insieme.

Gli ultimi giorni della presidenza Trump sono stati una ghiotta occasione anche per i media dei paesi occidentali: il secondo impeachment, mai accaduto nella storia americana, le possibili reazioni negli ultimi giorni, i gossip relativi alla famiglia, le minacce poste dai gruppi di supporter che, organizzati e armati, sono più pericolosi che pittoreschi.

Anche in Europa non mancano argomenti di interesse: in Germania il nuovo leader della CDU è Armin Laschet, per noi italiani preferibile all'euro-tiepido Merz, in Gran Bretagna Johnson è alle prese con la pandemia e con l'assestamento delle relazioni commerciali con l'Europa e, infine, il piatto forte della crisi politica in Italia, a poche settimane dalle prime scadenze per i progetti del Recovery Fund.

Eppure, nonostante i ghiotti accadimenti nelle principali economie occidentali, le carte dei nuovi assetti globali vengono date a est dove gli eredi della Corte Celeste avvertono di vivere un nuovo Rinascimento, il ritorno della Cina al posto che nel mondo le compete.



La reazione della Cina alla pandemia promette bene per il prossimo futuro. Fonte GAM, IMF World Economic Outlook.

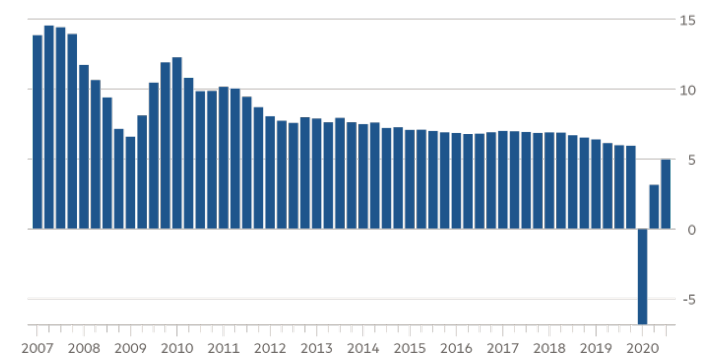
Uscita dalla fase emergenziale della pandemia, la Cina è ripartita con slancio, la sua economia è cresciuta del 6,5% nell'ultimo trimestre del 2020, è il solo grande paese che chiude il 2020 con PIL in crescita a oltre il 2%, la produzione industriale continua a trainare l'economia.

Nella meccanica di Newton due corpi si attraggono in modo direttamente proporzionale al prodotto delle loro masse: come un grande corpo celeste, la ripresa cinese ha attirato nella propria orbita le economie dei paesi dell'area. La ripresa è aiutata anche dalla banca centrale che, dopo aver esercitato un severo controllo sull'espansione del credito, nel 2020 è tornata ai registri espansivi. La ripartenza cinese favorisce paesi vicini come Corea del Sud e Giappone, e paesi più lontani che con la Cina hanno strette relazioni commerciali, ad esempio la Germania.

E' tornato l'appetito per il rischio: le materie prime, le valute locali e le borse che, dopo anni di sotto-performance relativa rispetto ai listini avanzati, sono tornate ad attirare flussi di capitali che girano il mondo in cerca di remunerazione.

Chinese economy powers through pandemic

Annual % change in gross domestic product



Source: Haver Analytics © FT Fonte: FT, Haver Analytics

In Europa i lockdown continuano ad allungare ombre minacciose sull'attività economica, è lecito immaginare che nel 2021 saranno le economie emergenti a trainare l'economia globale: dalla loro parte le economie del Pacifico hanno la forza della Cina, le prospettive del dollaro, il costo del capitale basso, la digitalizzazione e l'e-commerce che tengono a bada l'inflazione. Il "dividendo demografico", ovvero la giovane età media della popolazione, favorisce migliore educazione scolastica e l'aumento della produttività. L'urbanizzazione, la maggiore presenza femminile al lavoro, la sensibilità alle tematiche ESG sono ulteriori fattori di supporto. Per dirla con il nostro Tim Love, esperto dei mercati azionari emergenti, è un momento favorevole per un "punto di entrata tattico su livelli del costo del capitale storicamente favorevoli e coerenti con l'eccesso di liquidità, una domanda conculcata e un rapporto rischio rendimento interessante". I progressi del settore tecnologico, gli investimenti in energie rinnovabili, i "campioni digitali" che come i loro più famosi omologhi della Silicon Valley condizionano gli indici ma hanno ancora valutazioni ragionevoli, sono fattori che contribuiscono a definire un ambiente favorevole a scelte di investimento attive, diversificate e di lungo termine, con la potenzialità di "fare meglio" delle borse dei paesi avanzati. Poi c'è il dollaro, ancora debole in un contesto di ritrovato appetito per il rischio e di ripartenza dell'attività economica.

The dollar's slide has paused



Source: Refinitiv

© FT

Fonte: FT, Refinitiv

Il biglietto verde si è indebolito negli ultimi mesi del 2020 ed ha recuperato terreno negli ultimi giorni: le valute emergenti sono andate di conserva, si sono prima rafforzate e poi hanno interrotto la loro avanzata. Il recupero del dollaro è dovuto alla paura che la Fed diventi un po' meno accomodante se l'economia ripartisse con decisione. La Blue Wave democratica completata con il voto in Georgia spiana la strada a imponenti misure di stimolo, carburante ad alto contenuto di ottani per l'economia americana. Anche i prezzi delle obbligazioni hanno reagito alla prospettiva che vaccinazioni e stimoli fiscali daranno immediato impulso all'economia: più crescita, più occupazione, ritorno di spinte inflazionistiche e una banca centrale meno disposta a volerle e poterle tollerare. Una sequenza deterministica che però si scontra con la realtà, sempre più complessa e sorprendente di come la si immagina, e con le parole di Powell che la settimana scorsa è tornato a rassicurare: "non è questo il momento per parlare di strategie di uscita" ha detto Powell "se c'è una lezione che abbiamo imparato dalla crisi finanziaria globale è di stare attenti a non uscire troppo presto e, tra l'altro, a non parlarne troppo perché i mercati ascoltano". I tassi resteranno bassi, assicurano i banchieri centrali, favoriscono un ambiente ancora propizio agli asset rischiosi e ai mercati emergenti, azionari e obbligazionari.

Per lo zodiaco cinese il 2021 sarà l'anno del Bue, un segno che rappresenta prosperità e il riscatto dopo periodi di difficoltà. L'ultimo anno del Bue fu il 2009 che, in effetti, segnò la ripartenza dopo la Grande Crisi Finanziaria. Certo, si tratta di rappresentazioni e auspici che valgono quelle di Paolo Fox ma possiamo tener buone la pazienza, il lavoro e il metodo che l'oroscopo cinese associa all'anno del Bue. Tre aspetti che caratterizzano anche l'investitore accorto, chissà che il 2021 sia davvero il suo anno fortunato.

Per maggiori informazioni visitate il sito [GAM.com](https://www.gam.com)**Importanti avvertenze legali:**

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.