

BRIGHTSIDE
CAPITAL

Pie In The Sky

Aprile 2025

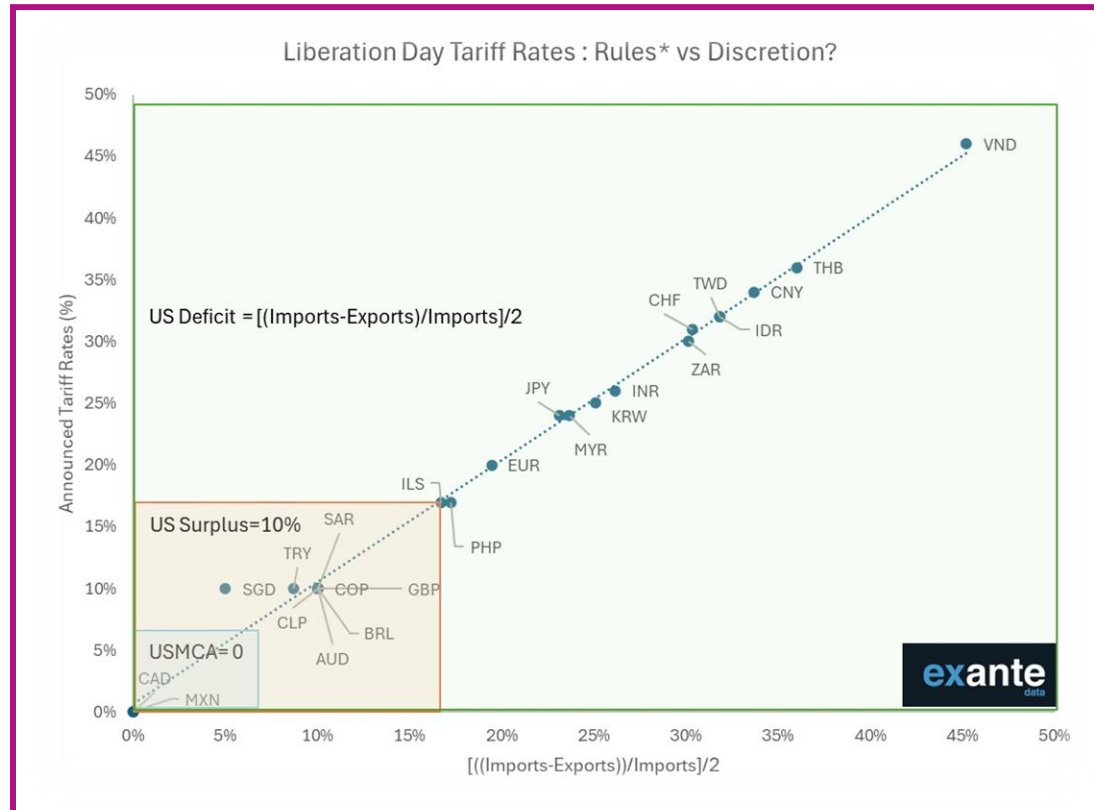
Tariffe



Reciprocal Tariffs			Reciprocal Tariffs		
Country	Tariffs Charged to the U.S.A. including Currency Manipulation and Trade Barriers	U.S.A. Discounted Reciprocal Tariffs	Country	Tariffs Charged to the U.S.A. including Currency Manipulation and Trade Barriers	U.S.A. Discounted Reciprocal Tariffs
China	67%	34%	Peru	10%	10%
European Union	39%	20%	Nicaragua	36%	18%
Vietnam	90%	46%	Norway	30%	15%
Taiwan	64%	32%	Costa Rica	17%	10%
Japan	46%	24%	Jordan	40%	20%
India	52%	26%	Dominican Republic	10%	10%
South Korea	50%	25%	United Arab Emirates	10%	10%
Thailand	72%	36%	New Zealand	20%	10%
Switzerland	61%	31%	Argentina	10%	10%
Indonesia	64%	32%	Ecuador	12%	10%
Malaysia	47%	24%	Guatemala	10%	10%
Cambodia	97%	49%	Honduras	10%	10%
United Kingdom	10%	10%	Madagascar	93%	47%
South Africa	60%	30%	Myanmar (Burma)	88%	44%
Brazil	10%	10%	Tunisia	55%	28%
Bangladesh	74%	37%	Kazakhstan	54%	27%
Singapore	10%	10%	Serbia	74%	37%
Israel	33%	17%	Egypt	10%	10%
Philippines	34%	17%	Saudi Arabia	10%	10%
Chile	10%	10%	El Salvador	10%	10%
Australia	10%	10%	Côte d'Ivoire	41%	21%
Pakistan	58%	29%	Laos	95%	48%
Turkey	10%	10%	Botswana	74%	37%
Sri Lanka	88%	44%	Trinidad and Tobago	12%	10%
Colombia	10%	10%	Morocco	10%	10%

Il 2 aprile, definito da Trump come "Liberation Day", l'amministrazione americana ha tenuto una conferenza stampa per chiarire l'imposizione di nuovi dazi e tariffe commerciali destinati ai principali partner economici, con l'obiettivo di proteggere l'industria nazionale e ridurre il deficit commerciale.

Calcolo delle tariffe



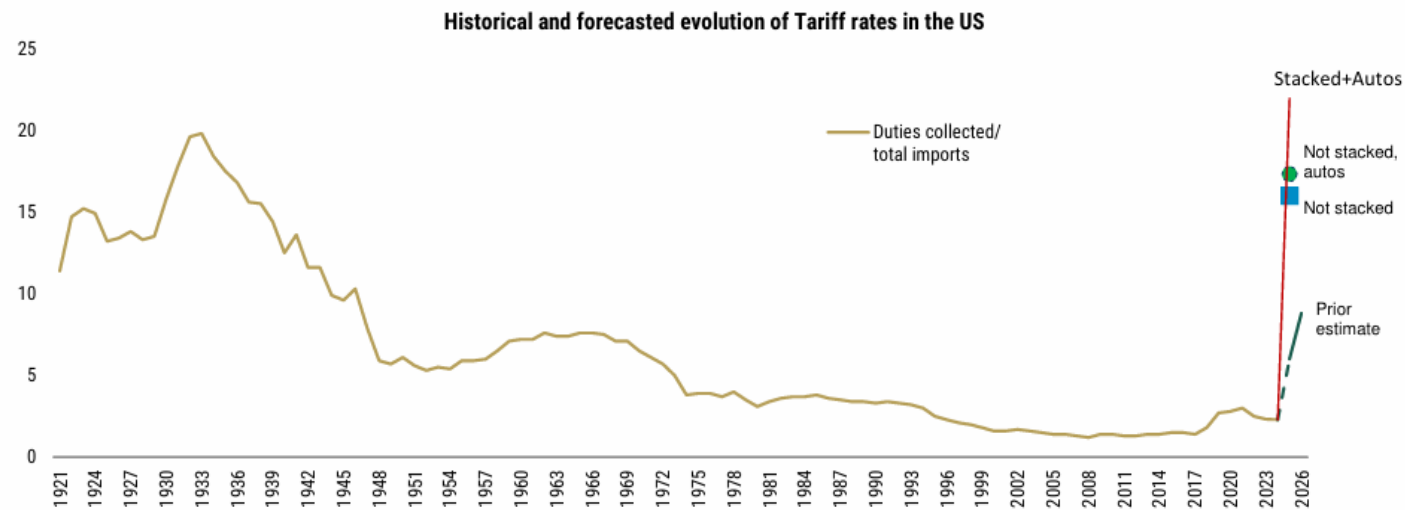
Le barriere tariffarie effettive vengono calcolate in base al rapporto tra il saldo commerciale bilaterale e le importazioni.

La tariffa reciproca degli Stati Uniti è pari a circa la metà di questo saldo, con un minimo fissato al 10%.

Impatto storico



Exhibit 1: Back to the future: reciprocal and auto tariffs take the effective tariff rate back to the rates seen a century ago

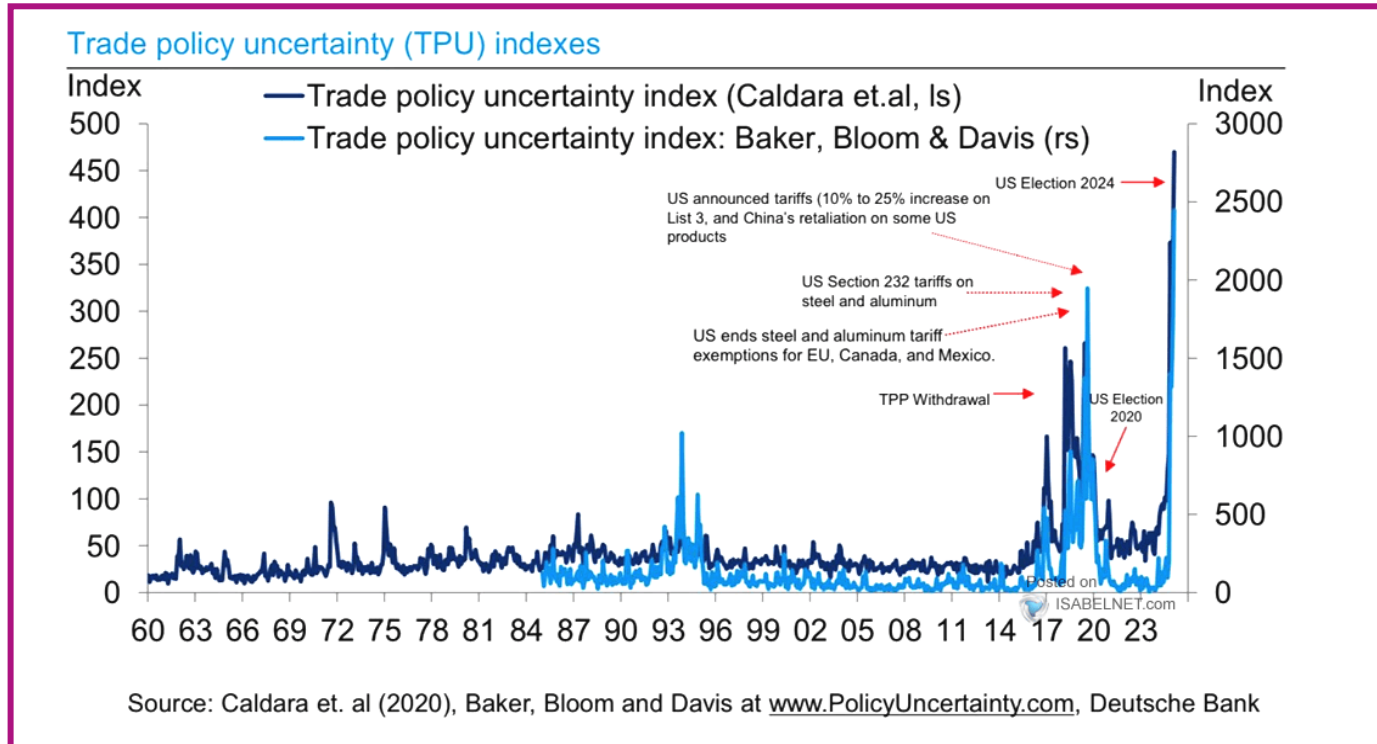


Secondo un report di Morgan Stanley, il tasso effettivo dei dazi doganali negli Stati Uniti potrebbe raggiungere i livelli più alti degli ultimi 100 anni, superando persino quelli introdotti con lo Smoot-Hawley Act del 1930.

Questa impennata storica è frutto della nuova offensiva protezionista lanciata da Donald Trump, che ha introdotto dazi del 10% su quasi tutte le importazioni e aumentato drasticamente le tariffe verso la Cina (fino al 54%), l'UE (20%) e il Giappone (24%).

Le misure, presentate come una "liberazione economica", stanno invece alimentando timori globali di una nuova guerra commerciale, con conseguenze negative per la crescita e forti reazioni sui mercati finanziari.

Incertezza da record



Il livello di incertezza nei mercati ha raggiunto livelli mai visti negli ultimi 60 anni.

Questa crescente ansia economica è alimentata da un contesto di incertezza globale, caratterizzato da inflazione persistente, aumento dei tassi di interesse e politiche protezionistiche, come i nuovi dazi imposti dall'amministrazione Trump durante il "Liberation Day".

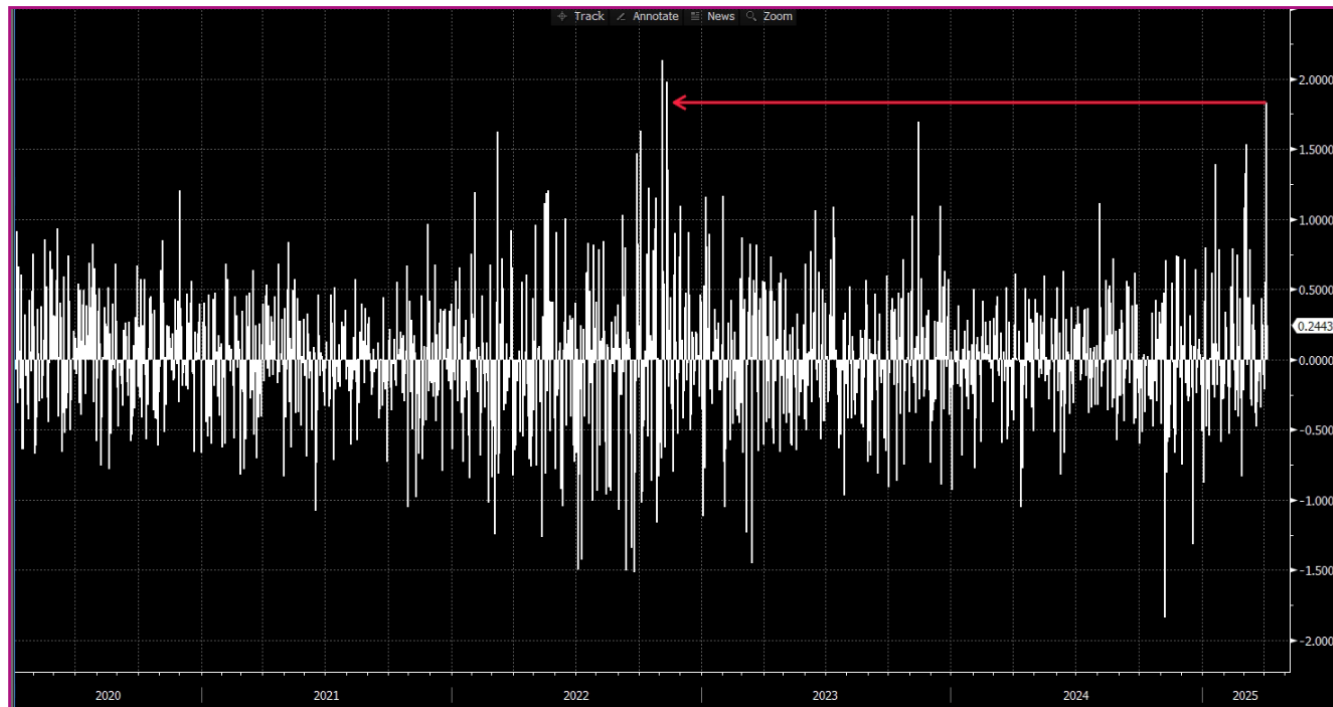
Dollaro



I principali consiglieri economici di Trump (tra cui Bessent, nel corso della sua nomina ufficiale, e Miran, nel suo paper di novembre 2024) hanno sostenuto che le tariffe non comportano necessariamente un aumento dei prezzi al consumo, a patto che il dollaro si apprezzi — come accaduto nel periodo 2018–2019.

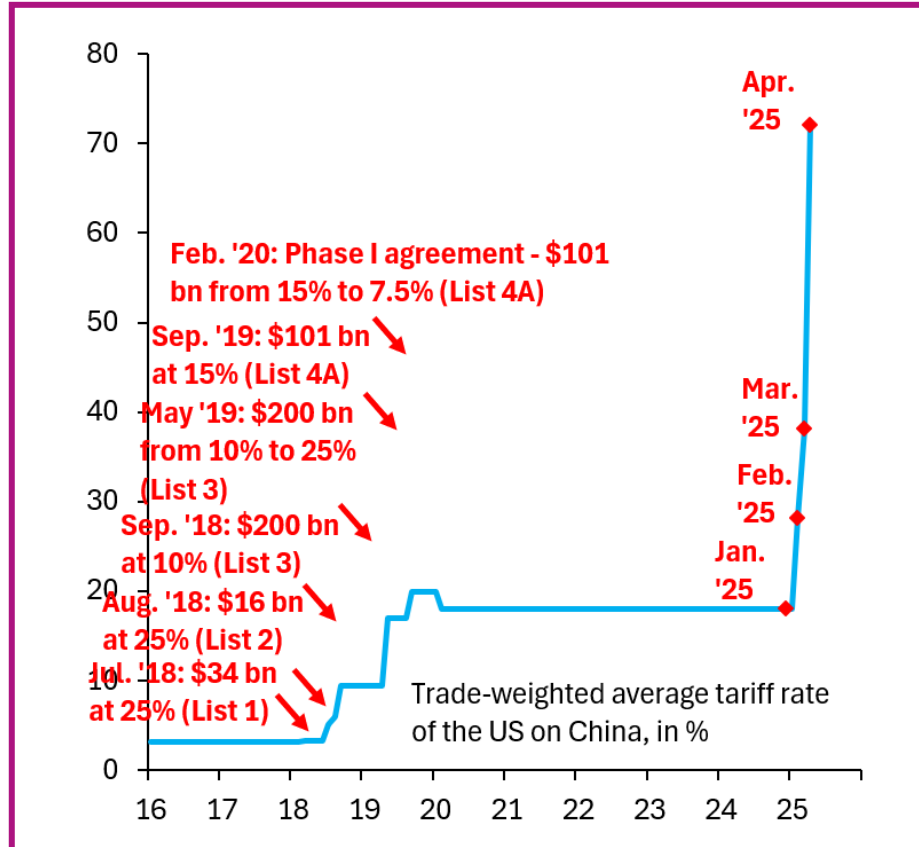
Tuttavia, il dollaro oggi si sta muovendo in direzione opposta.

Euro vincitore inaspettato



A seguito dell'annuncio delle tariffe, l'euro ha registrato un incremento intraday del +2% contro il dollaro, il movimento giornaliero più significativo dal 2022.

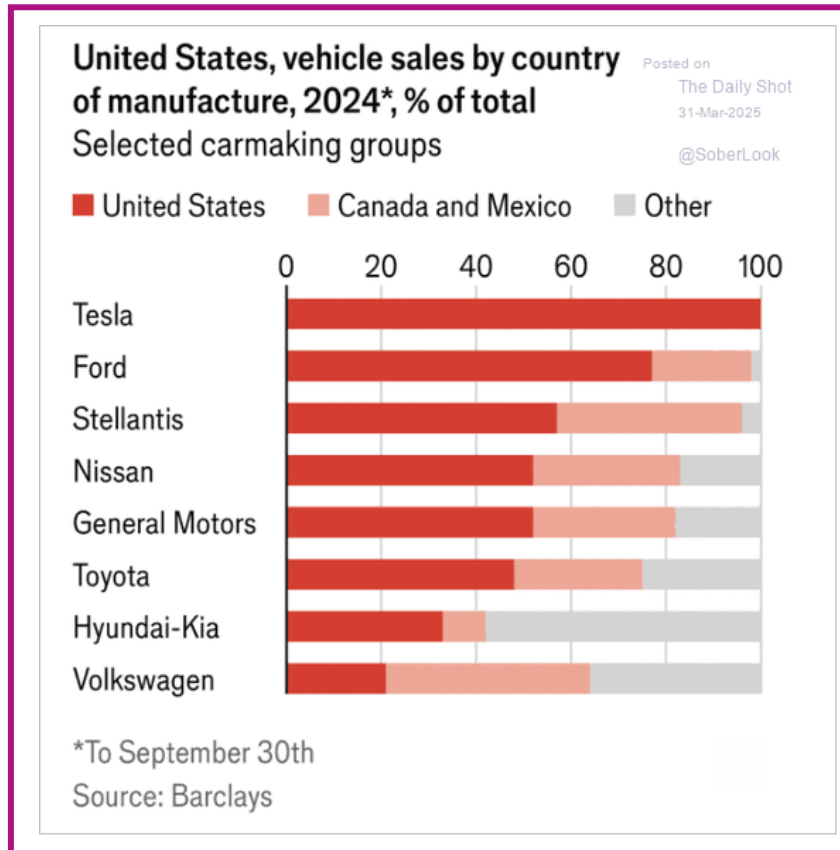
Cina



Se la tariffa del 34% venisse confermata, si aggiungerebbe a quelle precedenti portando il tasso medio ponderato dei dazi statunitensi sulla Cina ad aumentare del 54%, superando di gran lunga quanto fatto durante il primo mandato del presidente Trump. Ora tutto dipende da come reagirà la Cina. Se Pechino decidesse di svalutare lo Yuan, potrebbe innescare una forte reazione negativa sui mercati globali.

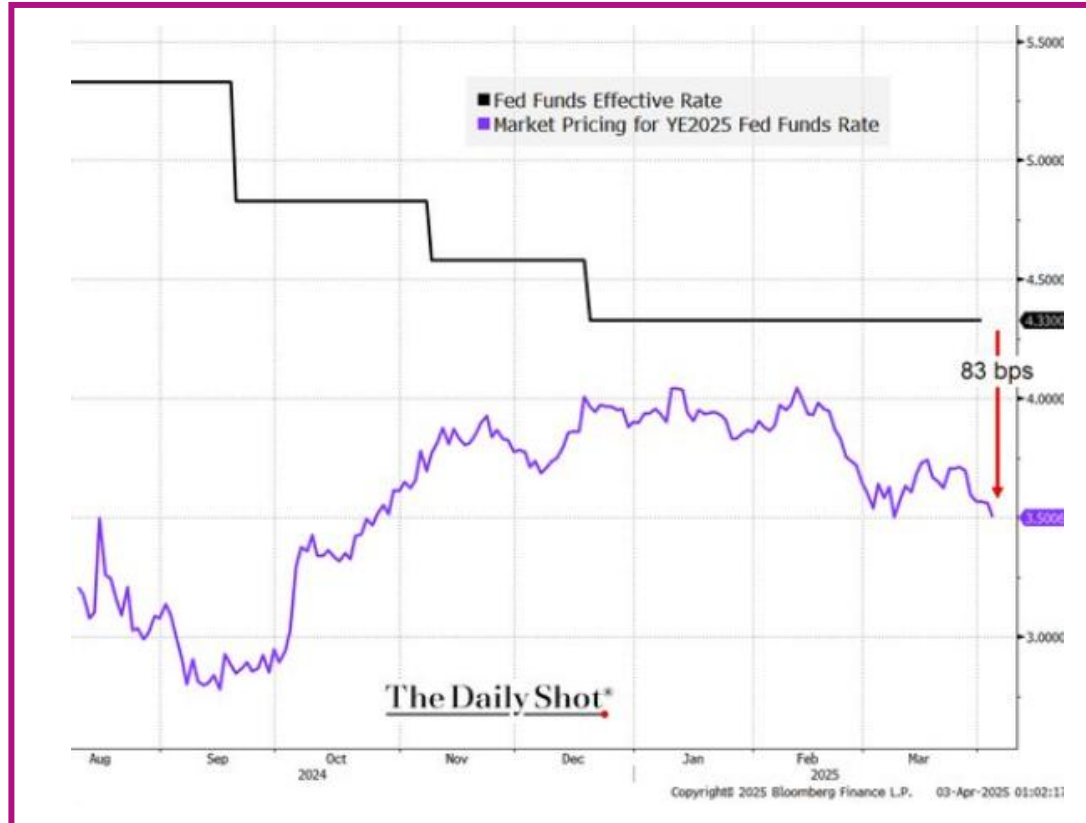
L'immagine evidenzia l'impennata dei dazi medi imposti dagli Stati Uniti alla Cina nel 2025, con un incremento senza precedenti rispetto agli anni passati. Con un aumento di 54 punti percentuali nei soli primi mesi dell'anno, il livello di pressione commerciale ha superato persino i picchi della guerra dei dazi dell'era Trump.

Automotive



Le nuove tariffe annunciate dall'amministrazione Trump sul settore automotive avranno un impatto fortemente differenziato tra i vari produttori. Come evidenziato dal grafico, case come Tesla e Ford, con una produzione prevalentemente domestica, risulteranno relativamente protette. Al contrario, gruppi come Volkswagen, Hyundai-Kia, Toyota e Nissan, che producono una quota significativa dei veicoli al di fuori degli Stati Uniti, potrebbero subire un aumento dei costi e una perdita di competitività sul mercato americano.

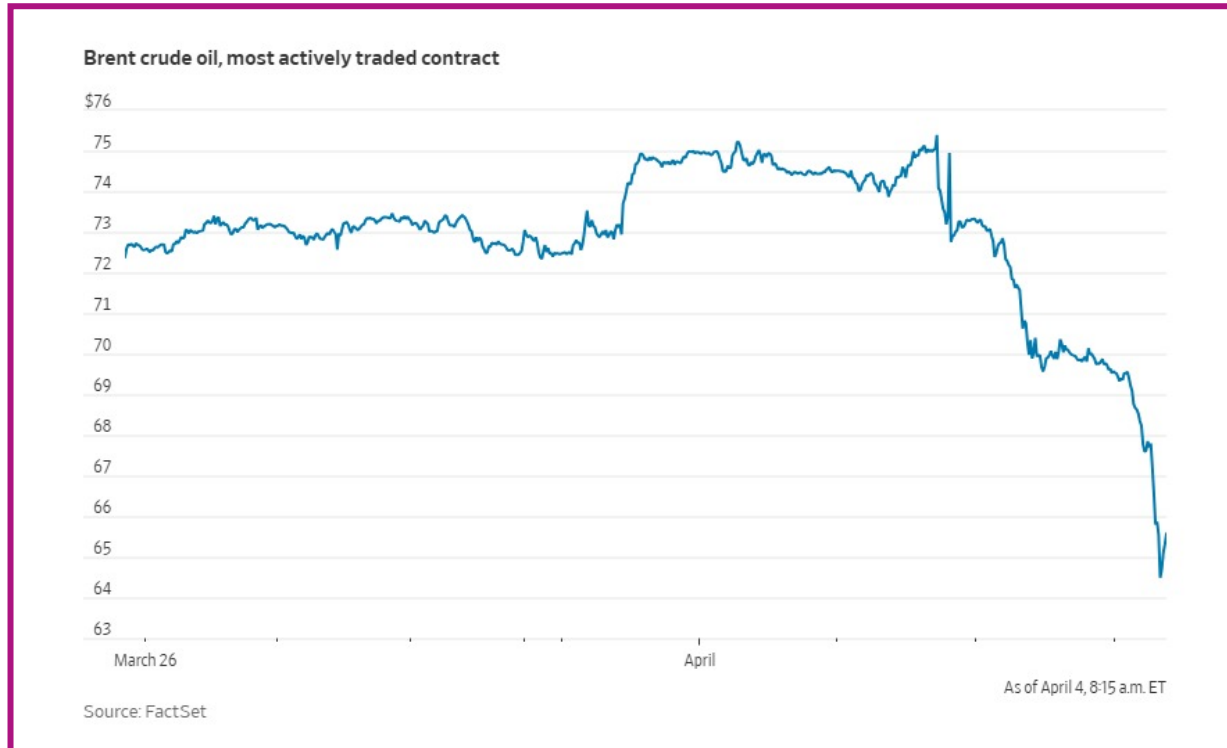
Taglio dei tassi



Il grafico mostra l'impatto immediato dell'annuncio dei nuovi dazi sull'aspettativa di politica monetaria della Federal Reserve. In particolare, la linea viola rappresenta la stima del mercato sul tasso dei "Fed Funds" (tassi di interesse a breve termine ai quali le banche statunitensi si prestano riserve in eccesso tra loro) a fine 2025 che è crollata di 83 punti base (bps) in seguito alle nuove tensioni commerciali, portandosi intorno al 3,5%, ben al di sotto dell'attuale tasso effettivo di 4,33% (linea nera).

L'annuncio delle tariffe ha quindi riaperto le aspettative di un allentamento monetario, con quattro tagli dei tassi ora nuovamente previsti dai mercati entro l'anno. Questa reazione riflette il timore che l'inasprimento delle relazioni commerciali possa rallentare la crescita economica, spingendo la Fed a intervenire per sostenerla.

Il petrolio sconta rischi eccessivi



Il grafico mostra il crollo del prezzo del petrolio Brent a partire da inizio aprile, sceso da circa 75 a 64 dollari al barile. Il calo è stato innescato dall'annuncio delle nuove tariffe USA, che ha alimentato i timori di recessione globale e il rallentamento della domanda, facendo precipitare le quotazioni del petrolio.