

## STIAMO CALMI

---

Non ci sarà overshooting.

---

Se nel cuore della notte sentiamo strani rumori in casa e scopriamo che è entrato un ladro che ha in mano un coltello abbiamo diritto, in molti sistemi legislativi, solo a una reazione proporzionata. Non possiamo aprire il fuoco o tirare una bomba. Se lo facciamo andremo incontro a seri guai giudiziari.

Di fronte a Brexit le banche centrali permetteranno ai mercati solo una reazione proporzionata all'evento, non di più. Va quindi bene apprezzare una sterlina più debole e un po' meno crescita nel Regno Unito. Non va invece bene lasciarsi andare a voli pindarici e apprezzare una recessione europea o globale, il crollo dell'euro e del renminbi, la deglobalizzazione universale, il ritorno in grande stile al nazionalismo e la fine dell'occidente. Se ci sarà recessione (ipotesi ancora improbabile) la preizzeremo al suo effettivo eventuale realizzarsi, non prima. Un passo alla volta, per favore.

Sono mesi che le banche centrali si preparano all'ipotesi di Brexit, ma alla fine, a parte gli interventi di sostegno sui mercati, non sarà necessario fare molto. Alla sterlina saranno sufficienti line swap di dollari ed euro in modo da evitare un deprezzamento eccessivo. Il punto su cui ci si concentrerà sarà il mantenimento della stabilità dei cambi che regna da febbraio. Si cercherà in ogni modo, e al momento ci si sta già riuscendo benissimo, di evitare che il dollaro si rafforzi e buchi stabilmente 1.10. L'Europa non ha bisogno di un euro più debole. In compenso l'America e la Cina non si possono permettere un dollaro più forte.

Quanto alle borse, la cosa migliore per calmare gli animi è di lasciarle scendere velocemente al minimo e poi riportarle lentamente a metà strada tra i massimi sconsiderati raggiunti poco dopo la chiusura dei seggi inglesi e i minimi. Magari nei prossimi giorni si tornerà a scendere, ma l'importante è evitare le resse all'uscita, ovvero il panico.

Adottando ufficialmente la teoria della stagnazione secolare (guarda caso pochi giorni prima del referendum) la Fed, che ancora a gennaio accarezzava l'idea di quattro rialzi entro dicembre, ha proiettato sul lungo periodo il regime di tassi straordinariamente bassi e offerto dunque una solida rete di protezione alle borse. L'obiettivo, come minimo, è quello di arrivare tranquilli alle presidenziali di novembre e togliere a Trump l'opportunità di sfruttare un crollo di borsa estivo che non ci sarà.



Si potrà obiettare che tutto questo incanalare e sorvegliare i mercati li rende sempre più artificiali e quindi vulnerabili a una rottura violenta. In teoria è vero, ma i valori espressi da questi mercati sorvegliati non sono particolarmente distorti se contestualizzati nei tempi che corrono. Siamo pur sempre in un mondo che cresce poco, ma cresce. L'inflazione, dal canto suo, riesce sempre a rimanere bassa senza però trasformarsi in deflazione. Brexit non cambierà questi due dati di fondo.

È inutile nascondere che l'anello più vulnerabile a Brexit è l'Italia. Per questo è particolarmente positivo che il movimento politico che ha vinto le elezioni amministrative abbia corretto il tiro, proprio nelle ultime ore, sulla sua linea europea, prendendo le distanze da Farage.

In conclusione Brexit, per quanto evento di portata potenzialmente storica, non sarà in grado da sola di mettere in discussione l'assetto globale. Affermare che questo è l'inizio della fine del progetto europeo è assolutamente prematuro. Può darsi anzi, lo vedremo già domenica in Spagna, che guardare negli occhi la possibile dissoluzione dell'Europa induca l'opinione pubblica continentale a contenere la sua frustrazione e a posizionarsi razionalmente, soprattutto se le elites politiche sapranno fare altrettanto.

Non siamo quindi venditori di azioni, siamo semmai alla ricerca di occasioni interessanti per comprare, distribuendo gli acquisti nell'arco delle prossime settimane.

Alessandro Fugnoli

+39 02 777 181



#### **Disclaimer**

*Gruppo Kairos. Via San Prospero 2, 20121 Milano.*

*La presente pubblicazione è distribuita dal Gruppo Kairos. Pur ponendo la massima cura nella predisposizione della presente pubblicazione e considerando affidabili i suoi contenuti, il Gruppo Kairos non si assume tuttavia alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza e attualità dei dati e delle informazioni nella stessa contenuti ovvero presenti sulle pubblicazioni utilizzate ai fini della sua predisposizione. Di conseguenza il Gruppo Kairos declina ogni responsabilità per errori od omissioni.*

*La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, non costituendo in nessun caso offerta al pubblico di prodotti finanziari ovvero promozione di servizi e/o attività di investimento né nei confronti di persone residenti in Italia né di persone residenti in altre giurisdizioni, a maggior ragione quando tale offerta e/o promozione non sia autorizzata in tali giurisdizioni e/o sia contra legem se rivolta alle suddette persone.*

*Nessuna società appartenente al Gruppo Kairos potrà essere ritenuta responsabile, in tutto o in parte, per i danni (inclusi, a titolo meramente esemplificativo, il danno per perdita o mancato guadagno, interruzione dell'attività, perdita di informazioni o altre perdite economiche di qualunque natura) derivanti dall'uso, in qualsiasi forma e per qualsiasi finalità, dei dati e delle informazioni presenti nella presente pubblicazione.*

*La presente pubblicazione può essere riprodotta unicamente nella sua interezza, a partire dalle 48 ore successive la diffusione ufficiale, ed esclusivamente citando il nome del Gruppo Kairos, restandone in ogni caso vietato ogni utilizzo commerciale e previa comunicazione all'ufficio stampa (kairos@imagebuilding.it). La presente pubblicazione è destinata all'utilizzo ed alla consultazione da parte della clientela professionale e commerciale del Gruppo Kairos cui viene indirizzata, e, in ogni caso, non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti a cui si rivolge. Il Gruppo Kairos ha la facoltà di agire in base al/ovvero di servirsi di qualsiasi elemento sopra esposto e/o di qualsiasi informazione a cui tale materiale si ispira ovvero è tratto anche prima che lo stesso venga pubblicato e messo a disposizione della sua clientela. Il Gruppo Kairos può occasionalmente, a proprio insindacabile giudizio, assumere posizioni lunghe o corte con riferimento ai prodotti finanziari eventualmente menzionati nella presente pubblicazione. In nessun caso e per nessuna ragione il Gruppo Kairos sarà tenuto, nell'ambito dello svolgimento della propria attività di gestione, sia essa individuale o collettiva, che nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento (quali la consulenza in materia di investimento in strumenti finanziari) ad agire conformemente, in tutto o in parte, alle opinioni riportate nella presente pubblicazione.*

