

## DI ZI GUI

### Il bear market del 2019 e la ripresa del 2020-22



*Di Zi Gui sui muri di una scuola cinese.*

Quando i miei genitori mi chiamano, risponderò subito. Se mi chiedono di fare qualcosa, lo farò velocemente. Se mi spiegano qualcosa, ascolterò rispettoso. Se mi sgridano, accetterò i rimproveri, obbedirò e mi impegnerò a cambiare e a migliorarmi.

Se i miei genitori faranno qualcosa di sbagliato, li inviterò a cambiare. Lo farò con un'espressione del volto gentile e con un tono di voce caldo.

Se non accetteranno il mio consiglio lo ripeterò quando saranno più calmi. Se mi frusteranno non serberò rancore.

Se un anziano è in piedi, non starò seduto. Se si siede, mi siederò solo quando mi verrà detto di farlo. Tratterò la servitù con gentilezza e generosità, perché se mi limiterò a usare il mio potere per essere ubbidito il loro cuore non sarà con me.

E così via. Dieci pagine di Regole per essere un bravo studente, in cinese Di Zi Gui, in cui viene distillata alla fine del XVII secolo la sapienza morale neoconfuciana. Un testo scritto per i bambini dei tempi della dinastia Qing che Xi Jinping ha reso dal 2014 lettura obbligatoria non solo nelle scuole, dove tutti gli studenti devono impararlo a memoria, ma anche tra i quadri del partito, che periodicamente organizzano convegni per discuterlo. Anche nei luoghi di lavoro viene incoraggiata la formazione di gruppi di lettura. Su Youtube si possono trovare filmati, cartoni animati e corsi di ogni tipo dedicati al Di Zi Gui.

La filosofia sociale e politica neoconfuciana è un sistema di diritti e doveri per cui chi sta più in alto nella scala gerarchica ha il diritto di esercitare il potere e di essere rispettato ma ha in cambio, in misura anche superiore, il dovere di amare e rispettare chi gli è affidato e di prodigarsi con tutte le energie per il suo bene. Il marito verso la moglie, i genitori verso i figli, il fratello maggiore verso il fratello minore, il padrone verso il servo,

l'imprenditore verso i dipendenti, il generale verso il soldato, l'autorità politica e amministrativa verso i cittadini, l'avanguardia verso le masse, il Partito Comunista verso lo stato sono gli elementi in un crescendo che stempera nel confucianesimo la tradizione giacobina e leninista e si vuole, prima di ogni altra cosa, armonioso.



*Anche se puniti, non avremo risentimento.*

Per decenni si è sostenuto, in Occidente, che l'impetuoso sviluppo economico cinese avrebbe generato una domanda di democrazia e avrebbe eroso e poi cancellato il primato del partito. Non è stato così e con Xi il partito ha recuperato un controllo praticamente completo dello stato e della società civile, al punto che le imprese private stanno inserendo nei loro statuti l'obbligo di rispettare le direttive del partito. Il controllo dei comportamenti individuali è minuzioso ed è esercitato attraverso decine di milioni di telecamere con riconoscimento facciale sparse ovunque e con una specie di patente sociale che scala automaticamente punti se le telecamere vi colgono ad attraversare la strada fuori dalle strisce o se tentate di accedere a siti internet proibiti.

In cambio dell'erosione delle libertà individuali, Xi Jinping, confucianamente, esige che gli 80 milioni di membri del partito cerchino di meritare il potere che esercitano e che, come minimo, non siano corrotti. Scegliete, ha detto Xi appena insediato: o il potere o i soldi. Se volete il potere rinunciate alle grandi ricchezze e se volete accumulare fortune non pensate di potere per questo esercitare un'influenza politica particolare.

In questo contesto di rilegittimazione del potere va inquadrata la grande campagna che si prepara per il centenario della Fondazione del Partito comunista cinese che cadrà il primo luglio 2021. Sarà una gigantesca autocelebrazione, ben maggiore di quella che si tiene ogni cinque anni in occasione del congresso. Il rilancio della crescita inizierà fin dalla metà del 2020 e sulla scia dei risultati raggiunti Xi si presenterà al congresso dell'ottobre 2022 per chiedere un terzo mandato fino al 2027.



*Di Zi Gui, amare egualmente tutti gli uomini.*

Per due anni, dunque, dalla metà del 2020 all'autunno del 2022, la Cina riprenderà ad essere il motore del ciclo globale, farà risalire i corsi delle materie prime e trascinerà nella sua ripresa i paesi emergenti e i grandi esportatori come la Germania.

Oggi la Cina, come gli Stati Uniti, è in una fase matura del ciclo ed è per

molti aspetti in surriscaldamento. L'abbellimento della crescita e dei conti in vista del congresso di due mesi fa è stato ancora una volta generato con un'espansione del credito. Il Fondo Monetario ha lanciato l'allarme, nei toni particolarmente rispettosi che usa sempre verso la Cina, per la montagna di credito che continua a crescere e Xi ha mostrato di essere ben consapevole del problema. Possiamo dunque attenderci un 2018 e un 2019 molto sobri in termini di crescita e già abbiamo visto, appena chiuso il congresso, una stretta monetaria, una campagna contro gli eccessivi rialzi della borsa e il rallentamento (e in certi casi il blocco totale) di lavori pubblici non essenziali.



Animazione Di Zi Gui.

Il contributo positivo fornito dalla Cina alla crescita globale nel 2016 e 2017 diventerà dunque moderatamente negativo da qui alla metà del 2020. Nel 2018 questo non creerà particolari problemi, perché l'Europa continuerà a crescere bene e perché l'America, a condizione di riuscire ad approvare la complessa riforma fiscale entro il primo trimestre dell'anno prossimo, manterrà il tasso di crescita del tre per cento che ha raggiunto negli ultimi sei mesi.

Alla fine del 2018, tuttavia, parecchi piccoli e grandi nodi verranno al pettine uno dopo l'altro e il quadro comincerà ad apparire decisamente meno luminoso.

1) Le elezioni di novembre per il rinnovo parziale del congresso degli Stati Uniti daranno ai democratici la possibilità concreta di riconquistare almeno una delle due camere. Con Trump alla Casa Bianca e un congresso in parte democratico l'attività legislativa sarà in questo caso completamente bloccata, mentre fioriranno commissioni d'inchiesta di ogni tipo in preparazione di una richiesta di impeachment per Trump.

2) Il Quantitative tightening operato dalla Fed, che è oggi di 10 miliardi al mese, salirà a fine 2018 a 50 miliardi, una cifra di tutto rispetto.



Di Zi Gui, elogio della vita regolare.

3) I Fed Funds saranno arrivati al 2 o al 2.25 per cento e saranno a quel punto vicini al tasso neutrale. I mercati accetteranno di buon grado i rialzi fino al 2 nella consapevolezza che non metteranno in discussione la crescita. Guardando al 2019, tuttavia, non potranno fare a meno di temere conseguenze negative, fino a una possibile recessione, se la Fed manifesterà l'intenzione di avventurarsi

al di sopra del tasso neutrale. Se l'inflazione salariale, come è probabile, sarà più alta, la Fed sarà in serio imbarazzo.

4) Le presidenziali americane del 2020 e la possibilità di una vittoria di candidati antibusiness come Sanders e la Warren cominceranno ad apparire più vicine.



*Di Zi Gui, elogio dell'ordine.*

5) La crescita europea per il 2019 si profilerà più bassa per effetto dell'esaurirsi della domanda arretrata di consumi accumulatasi tra il 2011 e il 2015 e di una minore forza dell'export dovuta al rallentamento cinese e al rafforzamento dell'euro, che peserà sui profitti del settore industriale.

6) I primi effetti negativi della messa in discussione dei trattati commerciali internazionali, in particolare il Nafta, cominceranno a farsi sentire.

7) La Bce abbandonerà entro fine 2018 la politica di Quantitative easing e si preparerà ad alzare i tassi a metà 2019.

8) La base monetaria globale, in crescita dal 2009 per effetto delle politiche di Quantitative easing, comincerà gradualmente a scendere dal terzo trimestre dell'anno prossimo. Il livello del mare su cui galleggiano tutti gli asset reali e finanziari inizierà ad abbassarsi e la volatilità tornerà a crescere.

9) La Cina, come abbiamo visto, sarà in rallentamento e avrà bisogno di meno materie prime.

Se le borse, come è ben possibile, si saranno mantenute forti per gran parte del 2018, gli elementi per una seria correzione nel 2019 (se non per un bear market del 20 per cento) sono già presenti all'orizzonte.

In compenso, se la Casa Bianca resterà a Trump o andrà a un democratico non radicale e se il programma di Xi Jinping non subirà rallentamenti, tra il 2020 e il 2022 potrà ritornare il sereno.

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](mailto: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 a/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.*

