

**GEOPOLITICA**

9 gennaio 2014

---

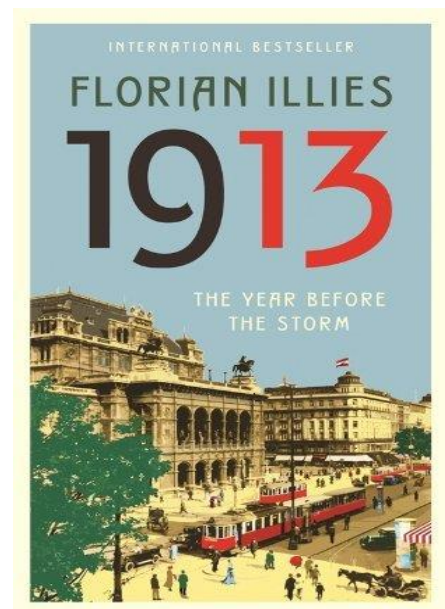
**Economia e mercati vanno bene, ma il resto?**

---

1914-2014. Le celebrazioni politiche e militari della Grande Guerra si preannunciano modeste e di basso profilo. In compenso si assiste a un fervore nuovo di studi sulle cause e sugli effetti di un conflitto che ha segnato la fine degli imperi tardofeudali e del loro codice di valori e ha proiettato il mondo in una modernità convulsa e spesso spaventosa.

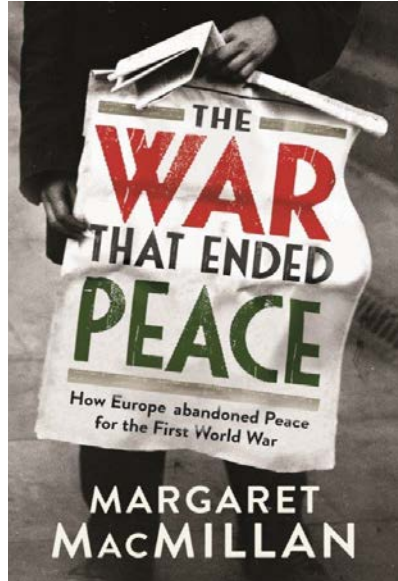
Nel sentire comune la Grande Guerra è rimossa o al massimo è percepita come un prequel della Seconda Guerra Mondiale. Il pacifismo che permea la cultura occidentale porta a considerare folle e ridicolo il nazionalismo dei nostri avi e largamente difettosi il sistema di equilibrio e le stanze di compensazione dei conflitti di quell'epoca. Oggi, si pensa, nulla di quello che accadde allora potrebbe ripetersi.

La storica anglocanadese Margaret MacMillan, autrice di uno dei libri più belli e profondi usciti in questa nuova stagione di studi (*The War that Ended Peace, How Europe Abandoned Peace for the First World War*), sostiene invece che certe logiche e certi meccanismi rimangono in agguato. Anche se



1913. The Year Before the Storm. Una fotografia degli stati d'animo di un'Europa che non aveva idea di quello che stava per succedere.

la storia non si ripete mai uguale e anche se i tempi non sembrano maturi perché la situazione torni oggi a precipitare, ci sono però analogie inquietanti che vanno quanto meno sorvegliate con molta attenzione. Il rischio, se ci si distrae, è quello di muoversi come i sonnambuli di cento anni fa (*The Sleepwalkers, How Europe Went to War in 1914* di Christopher Clark è un altro ottimo libro recente), che si ritrovarono nella catastrofe senza rendersi conto di come vi ci erano entrati.



L'impossibile che accadde.

All'inizio di un 2014 che appare molto sereno per l'economia globale (come furono del resto il 1913 e la prima parte del 1914) vale dunque la pena compiere una breve ricognizione dello stato di salute geopolitica del nostro mondo e verificare prima di tutto l'esistenza o meno di queste analogie. Come osservatori delle economie e dei mercati abbiamo appena avuto, nel 2008-2009, una severa lezione di umiltà rispetto all'idea della non ripetibilità della Grande Depressione degli anni Trenta. Lo stesso profilo di umiltà intellettuale sarà bene adottarlo anche nel considerare la possibilità di scivolare di nuovo in una situazione di grave tensione o addirittura in una estesa guerra conclamata.

L'analogia più interessante, secondo la MacMillan, è quella tra la Germania guglielmina di un secolo fa e la Cina postmaoista di oggi. Due potenze inizialmente arretrate e chiuse in se stesse (prima di Bismark e prima di Deng) ritrovano la loro identità attraverso un processo di modernizzazione e di accumulazione impetuoso e squilibrato che le porta in tre decenni a colmare quasi completamente il distacco con la potenza dominante (la Gran Bretagna di allora e gli Stati Uniti di oggi).

Il progresso economico, premessa della forza militare, apre ai due paesi orizzonti inediti di potenza. La velocità della trasformazione è tale da rendere difficile prendere le misure esatte della propria forza. Come un adolescente che si scopre ogni giorno più forte ma non sa ancora bene quale sia il suo spazio nel mondo, la Germania di allora e la Cina di oggi oscillano tra l'introversione e l'aggressività. Teorizzano l'isolazionismo e la non ingerenza ma praticano in patria un nazionalismo a tinte forti e costruiscono con cura un potente apparato militare. La Germania guglielmina sembra avere modeste ambizioni coloniali (si accontenta di Kamerun, Togoland, Tanganyka e Sudwestafrika) ma costruisce da zero una marina da guerra avanzata che si avventura in mari sempre più lontani da casa. La Cina, dal canto suo, mantiene il profilo internazionale più basso possibile, teorizza

l'assenza totale di ambizioni egemoniche, ma nello stesso tempo fa uso di toni sempre più aspri nella difesa del suo spazio geoeconomico nel Pacifico e li supporta con un rafforzamento militare nei mari, nei cieli e nella guerra elettronica.

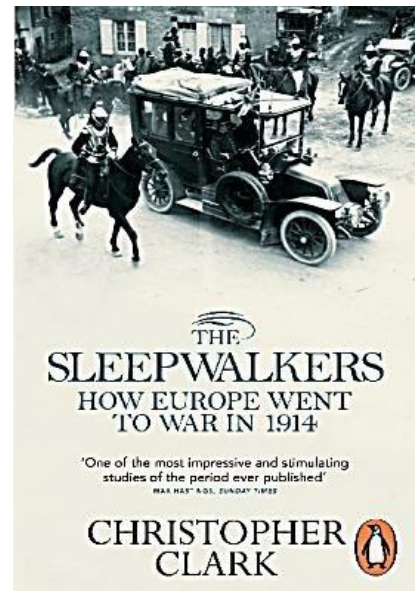
Quando qualcuno non sa bene come prendere le proprie misure anche chi gli sta intorno fatica a valutarlo e oscilla a sua volta tra sottovalutazione e paura esagerata. In questo clima nervoso gli automatismi dei sistemi di alleanze possono avere effetti devastanti. Lo abbiamo visto un secolo fa, potremmo rividerlo oggi nel caso, ad esempio, di un blocco navale cinese di Taiwan o dell'occupazione di qualche isola rivendicata dal Giappone? Al momento sembra proprio di no. Gli Stati Uniti non hanno nessuna voglia di onorare, nel caso, i loro impegni di alleanza e preferiscono delegare. Lasciano che Abe svaluti aggressivamente lo yen affinché il Giappone si reindustrializzi e si rimilitarizzi in funzione di contenimento della Cina.

Cina e Giappone sono d'altra parte abituati da vent'anni a mantenere le loro tensioni reciproche sotto controllo e il controllo è in ogni caso più facile se le rispettive opinioni pubbliche sono tranquille e non vanno distratte da problemi economici con la retorica nazionalista. Anche per questo i due paesi vogliono crescere il più possibile e stanno adottando allo scopo politiche analoghe di apertura al mercato.

La seconda area di tensione geopolitica rimane il Medio Oriente. La questione iraniana è stata declassata, nelle preoccupazioni dei mercati, con l'accordo raggiunto con gli Stati Uniti. Teheran avrà l'atomica, ma non operativa.

In realtà è da tempo che gli Stati Uniti perseguono una linea di compromesso con l'Iran e stanno di fatto lasciando a Teheran il controllo dell'Iraq non curdo e dell'Afghanistan occidentale, astenendosi da un intervento nella Siria alawita alleata dell'Iran.

L'arretramento della superpotenza americana risolve dunque molti problemi, ma ne apre altrettanti. Israele e l'Arabia Saudita si sentono molto meno sicuri di prima e si preparano allo scenario peggiore. La Francia in stagnazione si infila intelligentemente nel vuoto lasciato dall'America, assume un profilo duramente anti-iraniano e in questo modo assicura alla sua industria pubblica enormi commesse per la costruzione a tappe forzate del nucleare saudita (ufficialmente civile, naturalmente, come quello iraniano) e



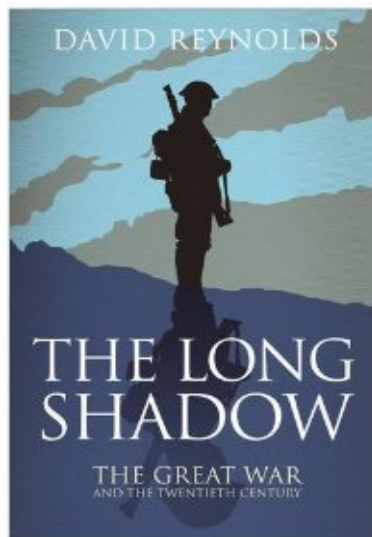
Come sonnambuli nell'abisso.

per la riorganizzazione completa (pagata dai sauditi) dell'esercito libanese, impegnato nel contenimento delle forze filoiraniane di Hezbollah. Israele tiene le sue carte rigorosamente coperte.

L'incognita nuova dell'area è la Turchia. Il think tank Eurasia la mette tra i grandi rischi geopolitici del 2014.

Come la Germania guglielmina e la Cina denghista, anche la Turchia di Erdogan ha avuto una crescita impetuosa e ha iniziato a coltivare programmi di espansione politica ed economica straordinariamente ambiziosi. Questi piani (si veda Limes di luglio, I Figli del Sultano) si sono articolati su direttrici neo-ottomane (l'attenzione ai Balcani, al Maghreb e alla Somalia), panislamiche (l'ipotesi di restaurazione del califfato globale) e panturaniche (l'attenzione verso l'immensa area turchesca dell'Asia centrale, che si spinge fino allo Xinjiang cinese e alla Jacuzia siberiana).

Dal 2011 questa strategia ha incontrato ostacoli sempre più alti. I Fratelli Musulmani, sponsorizzati da Ankara, hanno perso l'Egitto e mezza Libia e sono ovunque sulla difensiva nei confronti dell'espansione salafita sponsorizzata dai sauditi. Si sono deteriorati i rapporti con la Siria, con Israele, con l'Europa e con gli Stati Uniti (solo con i curdi sono decisamente migliorati).



The Long Shadow. Le conseguenze di lunga durata della Grande Guerra.

Alla fine i contrasti sono esplosi a livello domestico. Con la crisi di Gezi Park, lo scorso giugno, si è perso definitivamente il contatto con la Turchia laica. Con gli scandali delle ultime settimane si è consumata una rottura potenzialmente fatale con la confraternita islamica dei gulenisti, che controlla polizia e magistratura. I gulenisti, moderati verso Israele ma molto aggressivi nella pratica del potere, sono appoggiati dagli Stati Uniti, che cercano in questo modo di limitare la forza di Erdogan. È un gioco molto rischioso, perché può fare precipitare la Turchia in una situazione caotica di governi deboli e di coalizioni litigiose.

La Turchia, in questi anni, ha finanziato la sua crescita con capitali finanziari esteri. Il forte disavanzo delle partite correnti la rende sensibile verso una crisi di fiducia dei mercati. A fronte di questi problemi stanno la grande capacità di manovra di Erdogan e l'interesse americano a non forzare troppo la mano nei suoi confronti. La borsa di Istanbul è scesa a livelli di valutazione molto interessanti e basterebbe una tregua politica prima o dopo le elezioni di primavera per farla risalire. La situazione resta però molto fluida e il paese

che faceva da pilastro di stabilità nella regione rischia oggi di esportare instabilità.

Se pensiamo a quello che successe nel 2011, quando la crisi libica rovinò per sei mesi la performance delle borse, vediamo che non occorre una crisi geopolitica grave o gravissima per produrre guasti nei mercati. Basta molto meno.

Oggi, diversamente dal 2011, il petrolio è percepito dai mercati come abbondante. Il boom energetico del Nordamerica ci fa sentire al riparo da shock geopolitici. Eppure il Brent è allo stesso livello del 2011, non più in basso. Le tensioni in Libia e nel Sud Sudan, unite all'aumento della domanda, bastano a impedire una discesa di prezzo che era ampiamente attesa. Possiamo immaginare che cosa succederebbe in caso di incidenti geopolitici più gravi.

Le considerazioni fatte finora sono lontanissime dal cuore e dalla mente dei mercati, che stanno vivendo una fase nirvanica di perfetta beatitudine. Bond e azioni si sentono in equilibrio e non sentono nessun bisogno di allontanarsi dai livelli attuali.

L'entusiasmo per l'euro è fortunatamente rientrato. La Bce lo vedrebbe volentieri un poco più debole per essere più sicura rispetto alla ripresa economica.

È possibile che, nelle prossime settimane, i dati americani comincino a manifestare meno forza. I piazzali delle case automobilistiche sono pieni di auto come non lo sono mai stati e la produzione verrà ridotta. Lo stesso sta accadendo in altri settori. In compenso si avverte finalmente una ripresa di domanda nella tecnologia.

Il 2014 si profila sempre più come un anno operoso e redditizio di alfa, di arbitraggi e di valori relativi. Dopo quasi cinque anni di rialzi tumultuosi ora arriva il tempo delle rifiniture.

Alessandro Fugnoli +39 02 777181

**Disclaimer**

Kairos Partners SGR SpA. Via Bigli 21, Milano.

La presente pubblicazione è distribuita da Kairos Partners SGR. Pur ponendo la massima cura nella predisposizione della presente pubblicazione e considerando affidabili i suoi contenuti, Kairos Partners SGR 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 Kairos Partners SGR 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.

Né Kairos Partners SGR né alcuna 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 di Kairos Partners SGR, restandone in ogni caso vietato ogni utilizzo commerciale e previa comunicazione all'ufficio stampa (Mailander – 011.5527311).

La presente pubblicazione è destinata all'utilizzo ed alla consultazione da parte della clientela professionale e commerciale di Kairos Partners SGR cui viene indirizzata, e, in ogni caso, non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti a cui si rivolge. Kairos Partners SGR 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. Kairos Partners SGR 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 Kairos Partners SGR sarà tenuta, nell'ambito dello svolgimento della propria attività di gestione, sia essa individuale o collettiva, ad agire conformemente, in tutto o in parte, alle opinioni riportate nella presente pubblicazione.