KAIROS
il Rosso e il Nero
Settimanale di strategia
3 marzo 2016

IL MALATO IMMAGINARIO

Ipocondria, la malattia dei mercati sani

Sto morendo e tutti quanti mi stanno lasciando solo. Argante, il malato immaginario di Molière, soffre ogni tanto di mal di testa e di mal di pancia come la maggioranza degli esseri umani, ma pensa sempre di essere a un passo dalla fine. Si circonda di medici e farmacisti e vuole maritare la figlia non a un nobile o un ricco, come farebbe un normale padre del ceto medio francese del XVII secolo, ma a un dottore, in modo da averne uno sempre pronto in casa.

Molière (1622-1673).

I medici, la cui professionalità consiste nel dare nomi latini alle vaghe indisposizioni e nel prescrivere sempre e comunque purghe e salassi, trovano in Argante il paziente ideale, quello che non muore e non guarisce mai, non ha malattie serie, è pronto a sottoporsi a qualsiasi trattamento stravagante e paga regolarmente. Beraldo, fratello di Argante, pensa che i medici servano a poco e suggerisce di lasciar fare alla natura. Tonina, la serva sveglia, sostiene che un buon arrosto e vino rosso siano cure migliori di quelle consigliate dai medici. Il lieto fine sarà un compromesso. Invece di accettare il noioso dottore proposto dal padre, la figlia sposerà l'amato, che si impegna a studiare medicina. Argante, dal canto suo, verrà invece proclamato medico da parenti e amici con una cerimonia in latino. In questo modo si potrà curare da solo, risparmiando un sacco di soldi.

Il Malato Immaginario è del 1673, ma tre secoli e mezzo più tardi fa ridere ancora e conserva intatta la sua carica eversiva di satira feroce tanto dei pazienti quanto dei medici quanto, alla fine, dei pazienti che diventano medici di se stessi. La commedia diventa ancora più divertente se la si riambienta nel mondo dell'economia e della finanza, con i mercati come pazienti, gli economisti e i banchieri centrali come medici, la matematica al

posto del latino e, alla fine, con i mercati che diventano gli economisti e i policy maker di se stessi e si prescrivono cure spesso controproducenti per malattie inventate o diagnosticate male. Con tutto il rispetto per i grandi progressi della medicina e dell'economia le dinamiche psicologiche sottostanti sono del resto sempre le stesse. La paura che fa perdere il lume della ragione e del buon senso, l'inventarsi i problemi dove non ci sono e il non vedere quelli che ci sono, l'affidarsi al ciarlatano con la soluzione sempre pronta erano tra noi nella Francia del Re Sole, sono tra noi oggi e lo saranno anche quando l'intelligenza artificiale disegnerà i nostri portafogli e sarà protagonista dei mercati.

Re Sole, seduto a tavola, invita Molière a sedersi accanto a lui.

E così fino a tre settimane fa i mercati si sono inventati una malattia da deflazione proprio mentre l'inflazione, almeno in America, faceva bruschi salti all'insù anche nella parte core, quella che esclude il petrolio e gli alimentari. Salti, dovuti all'aumento degli affitti e delle spese mediche, che hanno tutta l'aria di non essere una tantum e ci portano ad aspettare con il cronometro in mano il momento in cui qualcuno salterà su a dire che abbiamo seri problemi di inflazione. E mentre si calcolavano le probabilità di recessione, alzandole ogni giorno, l'economia si riprendeva in America anche nel manifatturiero e restava in uno stato più che dignitoso in Europa.

Argante.

E mentre i mercati, diventati medici di se stessi, si prescrivevano tassi profondamente negativi anche in America come cura di una recessione inesistente, i medici veri della Fed (che come tutti i medici da Ippocrate in avanti, per quanto fallibili, ci hanno quasi sempre capito qualcosa di più dei malati) continuavano ad accarezzare l'idea di altri rialzi dei tassi.

Visti i danni che i mercati sono riusciti a infliggersi in questa rivisitazione del 2008 che sono stati gennaio e febbraio, è però ben possibile che la Fed non alzi i tassi il 16 marzo. In questo caso il grande recupero in corso non si

fermerà con una presa di profitto quando Draghi ci illustrerà le nuove misure espansive della Bce la settimana prossima, ma potrà ancora proseguire.

Il dottor Diaforetico e il figlio, i medici di Argante.

Gli indici, a un certo punto, rallenteranno la loro corsa. Chi è finora rimasto fuori dal recupero ha però ancora la possibilità di partecipare cavalcando in particolare i settori e i titoli che più sono stati gettati via nelle settimane in cui si è pensato alla fine del mondo. Vengono subito alla mente i titoli dell'energia, ma non è su questi che crediamo sia il caso di puntare. In primo luogo il recupero del petrolio sarà lento, perché si troverà di fronte il muro delle enormi scorte da smaltire. In secondo luogo i prezzi dei petroliferi già incorporano quotazioni tra i 50 e i 60 dollari. In terzo luogo molte società sono esposte anche al gas naturale, che continua a precipitare e la cui sovrabbondanza strutturale è ancora più grave di quella del greggio.

I titoli su cui puntare ci sembrano invece i ciclici (stravenduti per via dell'imminente recessione inventata), i farmaceutici (venduti per paura della Clinton) e le banche (vendute in America sulla fantasiosa ipotesi di un taglio dei tassi e in Europa per supposte fughe di depositanti).

I dottori e Argante.

Tra i ciclici spiccano le auto e le line aeree, vendute di più proprio nei giorni in cui il petrolio scendeva di più (di fatto avvantaggiandole). Spicca anche l'acciaio grazie all'imposizione di tariffe doganali del 266 per cento sull'import dalla Cina introdotte in questi giorni, si noti, non dal protezionista Trump, ma dall'amministrazione Obama.

Non ci sembrano invece da comprare, semmai da vendere, i difensivi classici, in primo luogo le utilities. Non che vadano peggio di prima, ma se gli indici non avranno la forza di salire più di tanto (e non l'avranno) i difensivi dovranno scendere per fare posto al recupero dei ciclici.

Più avanti nell'anno, quando tutti saranno rientrati nel mercato (magari a malincuore), arriverà il momento in cui si tornerà a guardare al bicchiere mezzo vuoto. Brexit, la Fed coi suoi rialzi e qualche inciampo da parte della Cina o dell'economia americana (l'Europa avrà un andamento più regolare) offriranno lo spunto per una nuova correzione. A quel punto torneranno a scendere i ciclici e riprenderanno forza i difensivi.

Non sarà un anno facile, ma lo schema è abbastanza chiaro. L'ottimismo è sparito da tempo e la tonalità di fondo è il pessimismo, costretto però a ricredersi ogni volta che la realtà lo smentisce e cioè abbastanza spesso. In un mercato dominato dal posizionamento diventa quindi centrale capire quando i portafogli sono troppo scarichi o troppo carichi. A quel punto anche modeste variazioni di velocità dell'economia possono scatenare violente reazioni.

Rimaniamo neutrali sul dollaro intorno a 1.10.

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 (Image Building – 02 89011300 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.