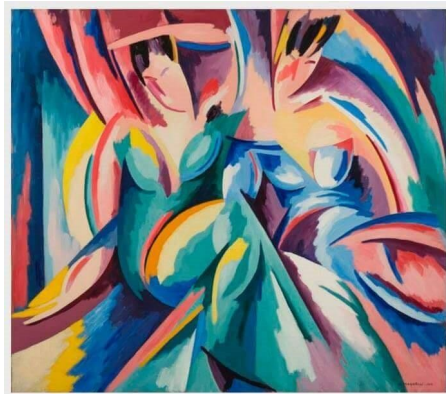


IL MONDO E NOI

I mercati non hanno sempre un'anima sola



Alberto Magnelli. Esplosione lirica 7. 1918.

Dice il globalista che i mercati e l'Europa ci stanno spiegando che così non va bene e che dobbiamo metterci in riga. Bisogna ascoltarli perché hanno ragione nel merito e perché ci finanziano.

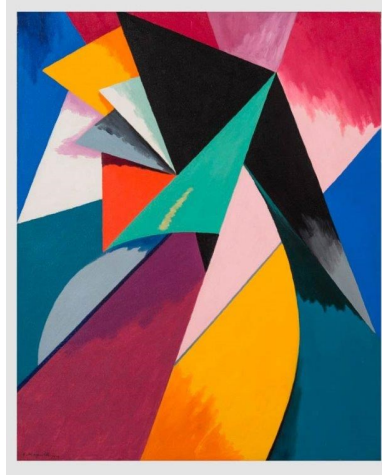
Dice il sovranista che i mercati e l'Europa si sono impadroniti dell'Italia, prendendosi molto di più di quello che eravamo disposti a concedere. Dobbiamo fare il contrario di quello che ci chiedono perché gli interessi del dominante sono di segno opposto rispetto a quelli del dominato.

Tanto il globalista quanto il sovranista ipostatizzano i mercati, l'Europa e i poteri forti o fortissimi. Danno cioè loro un volto unico e un'identità definita. Per i globalisti questo volto è severo ma giusto, per i sovranisti è invece rapace e distruttivo.

Il dibattito tra globalisti e sovranisti è circoscritto all'Occidente. La Cina, il Giappone, la Russia o l'India sono ombre sullo sfondo, poteri astrattamente forti che non si rapportano politicamente o emotivamente a noi. Se comprano o vendono Btp lo fanno solo per diversificare o guadagnare e non hanno nessuna intenzione di ammonirci, aiutarci, punirci o dominarci. In questo senso coincidono con il mercato nella sua forma più pura e astratta.

In Occidente invece, in casa nostra, i soggetti esterni che influenzano il corso dei Btp in questo momento sono una pluralità che ha interessi talvolta divergenti. Non c'è un unico immenso Moloch con le idee chiare, ma un certo numero di Moloch grandi, medi e piccoli. E i Moloch si dividono in politici, finanziari e intermedi.

La politica, innanzitutto, cominciando da Washington. C'è qualcuno che tifa per la dissoluzione dell'euro o, per incominciare, per l'uscita dell'Italia? C'è Steve Bannon, l'anima in pena del trumpismo antemarcia che insieme a Farage agisce su un piano esclusivamente ideologico, e poco altro. Il



A. Magnelli. *Peinture 0529*. 1915.

finirebbe spartito tra America Russia e Cina in modo disordinato e conflittuale (con il rischio grave di una saldatura russo-tedesca). Un'Europa che si tiene insieme, invece, continuerebbe a gravitare intorno all'America sulle questioni di fondo.

E poi non c'è solo la strategia, ma anche la contingenza. Un'Italia in crisi finanziaria nei prossimi mesi, decisivi per tentare di mantenere a novembre il controllo repubblicano sul Congresso, farebbe scendere anche Wall Street e rafforzerebbe troppo il dollaro in un momento in cui si vorrebbe proprio il contrario. Si può quindi concludere che, al di là di qualche tiepida apertura ideologica verso il populismo italiano, l'America trumpiana, in nome della Realpolitik, si adopererà per un governo che abbia una legittimazione popolare reale e che sia però sufficientemente addomesticato da non mettere in discussione l'euro.

In Europa bisogna cercare di capire lo stato d'animo della Germania, un paese meno solido di quello che appare, con una Merkel indebolita, Afd che ha superato la Spd nei sondaggi ed è ormai il secondo partito, la Cina a Stoccarda nel cuore dell'industria automobilistica, Trump che non dà tregua sui dazi (e ora sulle banche), l'immigrazione da integrare al costo già stanziato di 100 miliardi su cui Afd fa campagna capillare nei supermercati e nelle scuole. Un'Italia che dovesse lasciare l'euro e facesse schizzare quello che resta a 1.50 contro dollaro capiterebbe in un pessimo momento e costringerebbe la Bce a riprendere il Qe.



A. Magnelli. *Niente di involontario*. 1949.

Le elites tedesche sanno che non si può tenere insieme l'Europa solo con la paura e sarebbero disposte a qualche concessione, ma i politici hanno ben chiaro che qualunque cedimento comporterebbe la non rielezione al

Bundestag. L'Italia va quindi tenuta a bada energicamente, almeno in pubblico.

La Bce, dal canto suo, deve dosare bene lo spread, mettere paura ma evitare di portare i nostri tassi al livello di avvitamento irreversibile. Non, quindi, un livello sempre più alto, ma una volatilità elevata intorno a un punto medio. Quanto alla fine del Qe, per ora sarà sufficiente lasciare tutto nel vago.

Quanto ai Moloch intermedi, quelli che stanno a metà strada tra finanza e politica, ci riferiamo ad esempio ad alcuni grandi fondi americani. Alcuni sono politicizzati per vocazione, altri sono semplicemente così grandi da trattare da pari a pari con gli stati sovrani. In questi soggetti la posizione verso l'Italia è chiara e i flussi di denaro in entrata o in uscita possono essere molto veloci, aggressivi e decisivi.

Nelle delicate partite che si giocheranno nelle prossime settimane tra Italia e mondo vedremo in azione pompieri e incendiari. La nostra impressione è che da entrambi i lati si cercherà di non superare la soglia di sicurezza. Chi lo farà, magari tra i fondi più corsari in vena di attacchi sanguinari, sarà richiamato all'ordine.

Un primo momento di paura è probabilmente in fase già discendente. Un secondo test sarà costituito dalle elezioni (se ci saranno) o dai primi atti concreti del nuovo governo. Se il governo sarà politico inizierà con atti simbolici e non si metterà subito a spendere grosse cifre. Il modello sarà Trump, nessuna promessa si rinnega, ma l'attuazione ha da essere costante ma graduale.

La discesa degli asset italiani sta già creando occasioni interessanti. Poiché queste occasioni sono diffuse, tanto vale essere selettivi. Sui titoli di stato non ci sono rischi particolari nell'orizzonte visibile e si può continuare a tenerli, possibilmente nella versione indicizzata all'inflazione, che copre dal remoto rischio di svalutazione e successivo aumento dei prezzi. Non ne comprenderemo però altri se l'intento fosse speculativo.

Lo stesso vale per i titoli bancari. Concentreremo quindi gli acquisti sugli esportatori grandi e piccoli. Non crediamo a una svalutazione (se ne è parlato così tanto che il tema si è quasi bruciato politicamente) ma se proprio ci dovesse essere gli esportatori ne trarrebbero immediato beneficio.



A. Magnelli. Caffè.

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 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.

