

## WILE E. COYOTE

---

### Il 2019 - 2020 tra coazione a ripetere e forza di gravità

---

Wile E. Coyote andrebbe usato per spiegare Schopenhauer e la sua visione della volontà come forza cosmica cieca, irrazionale e insensata che controlla e determina le azioni degli individui viventi e di tutto l'universo. Il povero animale è vittima di una coazione a ripetere che lo costringe a una serie infinita di tentativi di catturare e mangiare l'uccello Roadrunner Beep Beep. I tentativi sono via via più audaci e sofisticati e si avvalgono della tecnologia (sempre difettosa) della misteriosa Acme Corporation ma finiscono ogni volta tragicamente, con Beep Beep illeso e il coyote che esplose o precipita nel canyon profondissimo, salvo rialzarsi prontamente e, schopenhauerianamente, riprendere con accanimento freddo, cieco e disperato la sua caccia perfettamente inutile.



*Un tipico momento alla Wile E. Coyote.*

Il coyote è ancora più tragico di Sisifo (che almeno è punito dagli dei per il suo eccesso di astuzia e di hybris) perché è innocente. E non è affatto stupido, ma usa la sua intelligenza solo per andare incontro al suo destino, mai per liberarsene e diventare, per esempio, vegetariano.

Nelle scorse settimane l'ex governatore Bernanke ha dichiarato che nel 2020 l'economia americana andrà incontro a un momento alla Wile E. Coyote, riferendosi al povero animale che, durante i suoi furiosi inseguimenti, esce puntualmente dalla strada che si inerpica lungo la roccia, continua a correre orizzontalmente nel vuoto per qualche momento, guarda giù, capisce tutto, guarda lo spettatore con lo sguardo più triste che si possa immaginare e infine precipita nel canyon. Bernanke stima che l'effetto positivo dei tagli fiscali americani si esaurirà bruscamente due anni dopo la loro introduzione nel gennaio scorso e che il tasso di crescita degli Stati Uniti, in questo momento vicino al 4 per cento, scenderà verso lo zero almeno per qualche mese.

Bernanke è in fondo generoso nel concederci ancora un anno e mezzo di grazia. Non sono pochi, infatti, gli economisti che ritengono possibile un

mercato rallentamento, se non addirittura una recessione, già nel 2019. Le cause? Qualcuno le vede nell'economia reale, che cederà sotto i colpi dei rialzi lenti ma costanti della Fed, tanto più dolorosi, a un certo punto, in quanto coincidenti con il venir meno degli effetti del taglio delle tasse. Per altri la scivolata partirà invece dalle borse, schiacciate dalla contrazione dei multipli provocata dal rialzo dei tassi. Il ribasso azionario, a quel punto, toglierà al pubblico la voglia di consumare e alle imprese quella di assumere e investire. Il tutto in un contesto altamente imprevedibile (dazi, Italia, rallentamento cinese e svalutazione del renminbi) che potrebbe avvicinare il precipitare della crisi.



*Palle da tennis esplosive della Acme Corporation.*

A quel punto Wile E. Coyote verrebbe evocato per raccontare un problema ancora più serio e strutturale, la coazione a ripetere su scala sempre più grande la sequenza recessione, crollo degli asset finanziari, iperespansione monetaria (con il kit degli attrezzi fornito dalle banche centrali che si celano dietro la Acme Corporation), tassi reali negativi per aiutare i debitori a rimanere in vita, rigonfiamento e bolla degli asset finanziari determinati dai tassi negativi fino al crash successivo. Il tutto usando la nostra intelligenza, come il coyote, per trovare nuovi metodi sempre più aggressivi e sofisticati per rimetterci in piedi (la prossima volta abolizione del contante e helicopter money) ma mai trovando il sistema per evitare di ricadere nel canyon dopo qualche tempo.

Sono tre cicli che andiamo avanti così, ogni volta con i tassi più bassi, la moneta più abbondante e il livello degli asset sempre più alto. Solo che a ogni ciclo cresce anche il debito in rapporto al Pil. Come ricorda John Mauldin, in dollari a valore costanti il debito globale (stati, banche, imprese, famiglie) era secondo McKinsey di 87 trilioni nel 2000, di 142 nel 2007 ed è oggi calcolabile in circa 250 trilioni, tre volte il Pil globale. Se poi calcoliamo le passività potenziali degli stati (le prestazioni previdenziali e sanitarie promesse) e le attualizziamo arriviamo, secondo Laurence Kotlikoff, a 10 volte il Pil, ovvero al mille per cento (in tutte queste classifiche l'Italia è sempre a metà strada). Per questo alcuni ipotizzano, già per il prossimo decennio, una crisi del debito molto difficile da gestire.



*Il Geococcyx Californianus cui si ispira Beep Beep.*

Ma ogni giorno ha la sua croce e non è il caso di fasciarci la testa fin da ora per problemi che non arriveranno subito. Nessuna recessione è alle viste, dichiara Larry Kudlow, capo dei consiglieri economici della Casa Bianca.



*Pittogramma tolteco di un coyote.*

Puntiamo a una crescita molto alta, aggiunge, e non siamo preoccupati per l'inflazione. Quanto ai dazi, Kudlow non esclude un accordo con l'Europa basato su un abbassamento, non su un rialzo, di alcune tariffe. Resta aperto il contenzioso con la Cina, che fa pochi passi avanti e rischia seriamente di provocare rialzi magari temporanei, ma generalizzati, dei dazi.

E poi c'è la Fed che, con il trumpiano Powell al comando, cerca di farsi notare il meno possibile e di non disturbare troppo crescita e mercati.

Insomma, prestiamo attenzione all'infittirsi di previsioni di rallentamento per il 2019-20, non facciamoci trovare a metà 2019 con portafogli stracarichi di azioni e di rischi di credito e cominciamo a preferire i rischi di duration sui titoli sicuri ai rischi di credito sui titoli meno sicuri ancorché relativamente brevi. Ma teniamo anche conto del fatto che, dopo due recessioni non previste da quasi nessuno (Bernanke compreso), ora c'è la corsa a portarsi avanti a prevedere la prossima, anche per potere poi dire che lo si era detto. Come si è sbagliato prima, così si potrebbe sbagliare anche questa volta. Il ciclo potrebbe certamente avere uno o due trimestri di crescita vicina a zero nel corso dei prossimi due anni e questo verrebbe certamente accompagnato da una caduta del 15-20 per cento delle borse e da un recupero dei bond sicuri, ma niente fa pensare, al momento, che avremo una replica del 2008. E non dimentichiamo che, proprio per il 2020, l'amministrazione Trump sta studiando, come ha ricordato Kudlow, nuovi tagli delle tasse, questa volta per le persone fisiche e, in più, permanenti.

Nel breve, quindi, non c'è ragione per non restare ragionevolmente investiti in borsa e non approfittare della crescita degli utili societari, spettacolare in America e buona in Europa.

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.

