

IL SISTEMA SOLARE

La stella americana e i suoi pianeti



Edvard Munch. *Il sole*. 1909.

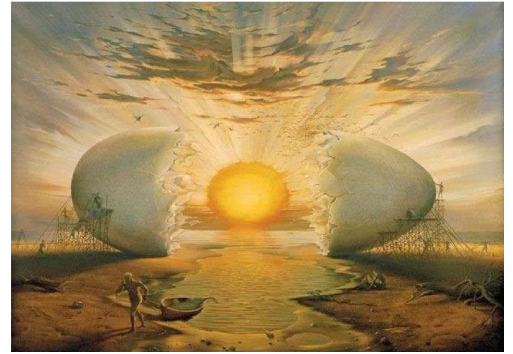
Consideriamo le performance delle principali borse dei paesi sviluppati dall'inizio dell'anno. Brillano come è noto gli Stati Uniti, con un rialzo del 9 per cento per l'SP 500 e del 15 per il Nasdaq. Al secondo posto troviamo il Giappone, positivo del 5 per cento. Segue l'Europa, compresa tra il rialzo di Parigi del 2 per cento e la discesa del 3 di Londra e del 5 per Francoforte. All'ultimo posto la Cina, con Shanghai che perde il 15 e Shenzhen, in pieno bear market, che lascia sul terreno un quarto del suo valore.

Si possono dare spiegazioni locali per ognuno di questi risultati, ma se vogliamo provare a dare una lettura che li comprenda tutti diremo che il mondo è in questo momento un sistema solare. Al centro c'è una stella che produce e irradia calore, gli Stati Uniti, e intorno dei pianeti che, man mano aumenta la distanza politica dalla stella sono sempre più freddi.

Il Giappone è, tra i grandi, il paese più vicino a Washington. Oltre a un'eredità storica e a una sintonia politica c'è, nei calcoli di Tokyo, una evidente considerazione geopolitica. Per contenere la Cina il Giappone, paese senza atomica, ha bisogno della copertura militare dell'America, indispensabile anche per proteggersi dalla Corea del Nord. Di quest'ultima non inganni la nuova versione apparentemente addomesticata. Con una Corea del Sud pacifista e pronta a subordinarsi di fatto a Pyongyang, una Corea in qualche modo unificata sarebbe, vista da fuori, una potenza economica e militare di assoluto rispetto.

L'America, dal canto suo, sta perdendo il controllo dei mari prospicienti la Cina, con le Filippine in lento allontanamento da Washington e la Corea del Sud fatalmente attratta dal ricongiungimento con il Nord. L'America deve quindi tenersi stretta Tokyo (e l'India assediata dai tentacoli della Nuova via della seta). Non è un caso, quindi, che sul tema delle tariffe doganali Trump abbia di fatto concesso un'esonazione speciale per il Giappone, includendolo solo nei casi di sanzioni erga omnes.

L'Europa è il secondo pianeta del sistema solare ed è quindi più fredda del Giappone e più calda della Cina. È difficile sottovalutare l'effetto che una guerra commerciale americana all'auto tedesca, se portata fino in fondo, potrebbe avere sull'economia dell'intera Europa. Le borse europee hanno preso perfettamente coscienza di questi rischi e li hanno combinati con i travagli strategici del comparto automobilistico globale. Nonostante il piccolo deprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro, laddove a inizio anno era previsto 1.25-1.30, l'Europa azionaria non è riuscita a stare nella scia dell'America.

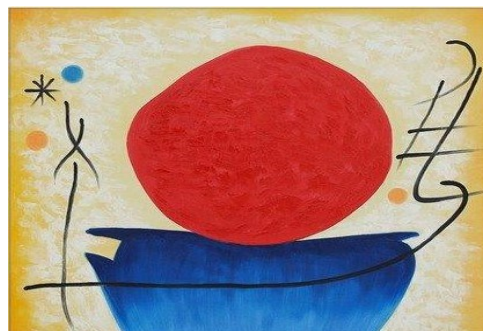


Salvador Dalí. *L'aurora*. 1948.

Quanto alla Cina, lungi dall'essere parte di quella Chimerica di cui si è favoleggiato molto negli anni scorsi, essa è oggi il pianeta strategicamente più distante dall'America. Una cortina di ferro elettronica sta cominciando a prendere forma tra i due paesi. La separazione delle filiere produttive richiederà molti anni, ma è ormai avviata. Un cambio di orientamento politico a Washington potrà variare la velocità del processo, ma non il senso e la direzione. Le borse cinesi hanno preso atto di questo nuovo mondo e sono scese in modo pronunciato nonostante i dazi non abbiano ancora prodotto danni immediatamente evidenti e nonostante le contromisure di rilancio fiscale e monetario adottate da Pechino e la rilevante svalutazione del renminbi.

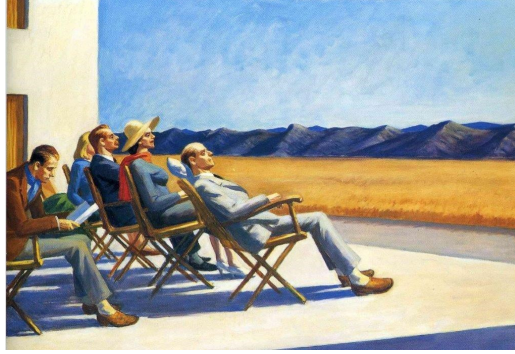
Che sarà del sistema solare e delle divergenze di performance tra sole e pianeti nei prossimi anni?

Il sole diventerà più tiepido, ma non si raffredderà subito del tutto. Le dure leggi del ciclo politico dicono che una rivoluzione, in regime di alternanza, produce gran parte dei suoi effetti il primo anno. Mitterrand fece tutto quello che aveva da fare il primo anno e passò i restanti tredici anni all'Eliseo a mantenere, correggere e perfino smontare parzialmente quello che aveva prodotto all'inizio.



Joan Miró. *Il sole rosso*. 1950.

Trump, dovesse anche essere confermato nel 2020 e rimanere alla Casa Bianca fino al 2024, ha già fatto il 90 per cento di quello che realisticamente potrà comunque realizzare, ovvero riforma fiscale, deregulation, revisione delle politiche commerciali e riconquista della Corte Suprema. Gli rimarranno il mantenimento e l'implementazione delle sue iniziative e la politica internazionale, cose molto importanti ma non necessariamente determinanti per i mercati.



Edward Hopper. *People in the Sun*. 1963.

venir meno degli effetti positivi della riforma fiscale tra fine 2019 e 2020. Gli aumenti delle tasse, se e quando ci saranno, saranno ovviamente negativi per i mercati.

I pianeti, dal canto loro, o non avranno correzioni di rotta strategiche (Giappone) o accelereranno la riconversione già programmata al mercato interno come motore della crescita (Cina) o si avvicineranno un po' al sole americano adottando come questo politiche fiscali più espansive (Europa in caso di riassetto politico l'anno prossimo).

Difficilmente, quindi, rivivremo le clamorose divergenze di performance tra il sole e i pianeti più lontani che hanno caratterizzato il 2018. Non per questo suggeriamo di puntare fin da subito su una chiusura di questa divergenza. Per il momento ci limitiamo a dire che comincia a essere tardi per puntare tutto sugli Stati Uniti e sui settori finora trainanti delle borse americane.

Venendo al breve, quella che Chris Potts ha previsto da tempo come la terza ondata di rialzo dei rendimenti americani è in pieno svolgimento, aiutata anche da fattori tecnici. Questa ondata non spezzerà la schiena al rialzo azionario di Wall Street, ma lo costringerà a procedere a velocità ridotta per qualche mese. L'Italia dei titoli di stato offre valore, in particolare nella parte uno-due anni. Un po' di valore anche nelle borse europee, perché i dazi sulle auto stanno trasformandosi da guerra lampo a lunga trattativa.

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.