

ALIENI

La strana sorte di r^* e di u^*



Alien Nation. Serie tv. 1994.

Nei racconti di fantascienza l'autore si trova ad affrontare il problema di che nome dare agli alieni. Agli alieni umanoidi delle saghe spaziali si possono dare nomi esotici (Firaxan, Ssi-Ruuk, Hrarf-Hrarfy) ma ancora pronunciabili. Se però si esce dal fantasy antropomorfo e si va nell'esobiologia vera e propria, alle forme di vita profondamente aliene vanno dati nomi ancora più misteriosi e indecifrabili. Per rendere l'idea, r^* e u^* andrebbero benissimo.

Gli appassionati sanno che, nella nostra realtà terrestre, r^* è il tasso d'interesse neutrale (quello che non spinge né frena l'economia). Sanno anche che r^* è ontologicamente parente di u^* , il tasso naturale di disoccupazione (quello che non fa salire l'inflazione salariale e che una volta si chiamava Nairu).

Sia r^* sia u^* (come del resto l'output gap) sono creature aliene. Popper distingueva tre mondi, il Mondo 1 fisico, il Mondo 2 mentale e il Mondo 3 fatto di teorie scientifiche, miti e creazioni artistiche. I nostri amici r^* e u^* , benché uno dei due si definisca naturale, non appartengono al Mondo 1 per la stessa ragione per cui il diritto naturale (che si contrappone a qualcosa di innaturale che pure si trova in natura) tanto naturale non è, altrimenti verrebbe da sé e non ci sarebbe bisogno di invocarlo.

Insomma, i nostri amici appartengono al Mondo 3. Sono astrazioni o addirittura, a volere essere critici, sono creature mitologiche o angeliche. Ricordano il lavoro di quei fisici teorici che creano a tavolino universi fatti di equazioni e che sono universi possibili, ma non necessariamente reali. Il modello prevede una galassia in un certo punto x , poi si va a vedere e la galassia non c'è, ma il fisico teorico rimane tranquillo, perché il suo modello è internamente coerente ed è questo che conta per lui.

Ci siamo goduti il crollo delle borse alla fine dell'anno scorso perché r^* e u^* avevano iniziato a lampeggiare molto forte. Era da più di un anno che il tasso di disoccupazione americano (ma anche tedesco e giapponese) era sceso sotto il suo livello cosiddetto naturale ed erano molti anni che il tasso di policy stava sotto il suo livello neutrale. Powell aveva raccontato in uno dei suoi primi discorsi da governatore che r^* e u^* gli ricordavano i simboli



L'alieno grigio di Roswell.

zodiacali. Era un modo per dire che andavano presi con le pinze. A un certo punto però, all'inizio di ottobre, si è spaventato e ha cominciato a prenderli molto sul serio. La sua paura ha contagiato il mercato, che è precipitato, fino al punto che Powell si è impaurito della sua paura e ha fatto una spettacolare marcia indietro, culminata ieri con una ridefinizione, vulgo manipolazione, di r^* e di u^* , oggi dichiarati più bassi di quello che si pensava.

È stato giusto spaventarsi in ottobre? No, sia per la Fed sia per i mercati. È giusto oggi tornare indietro e ammettere in sostanza che ci si era sbagliati? Sì, è giusto. Sbagliare è umano e capire di avere sbagliato correggendo l'errore è segno di maturità. Tutto ha un prezzo però, e il prezzo dell'errore, oltre al ribasso che ha rovinato la fine del 2018 a molti investitori, è nel fatto che, avendo già gridato al lupo una volta, la Fed sarà timida ed esitante quando il lupo si presenterà sul serio, quando cioè i segni di surriscaldamento di questo lungo ciclo si faranno davvero preoccupanti.

Fino ad allora, tuttavia, sarà luce verde. I mercati, vedendo la Fed particolarmente morbida, hanno pensato che ci dovesse essere sotto qualcosa, ovvero dati economici negativi noti solo alle banche centrali. In realtà i dati sono gli stessi per tutti e la Fed vede quello che possono vedere anche i mercati, ovvero un'America con una crescita discreta e un resto del mondo decisamente poco brillante ma in via di recupero. Niente di trionfale, ma nemmeno niente di tragico.

In realtà a rendere volatile e confusa la reazione alle decisioni della Fed è stato l'irrompere improvviso sulla scena della possibilità di Brexit dura già a partire dalla settimana prossima. I protagonisti (la May, l'Europa, gli irlandesi, i laboristi e i conservatori entrambi divisi al loro interno) sembrano in effetti avanzare come sonnambuli verso il precipizio della Brexit senza accordo. Di solito la politica ha fantasia e risorse per trovare vie d'uscita all'ultimo minuto, ma è giusto, per i mercati, prezzare un certo rischio.

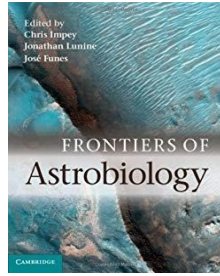
Quanto è grande questo rischio? In caso di Brexit dura (ripetiamo, ancora improbabile) il Regno Unito pagherebbe un prezzo alto, ma non così alto come si dice, mentre l'Europa pagherebbe un prezzo più contenuto, ma non così basso come si dice. La sterlina infatti si svaluterebbe istantaneamente, proteggendo la competitività britannica e la borsa di Londra, sulla quale gli esportatori salirebbero di valore. In Europa sarebbe danneggiata particolarmente, tanto per cambiare, l'industria dell'auto tedesca, che esporta molto nel Regno Unito.



Guida galattica per autostoppisti. 2005.

Chi ha sterline o case a Londra potrebbe ragionare così. Se la Brexit dura ha, per dire, un terzo di probabilità di realizzarsi, si può convertire in euro un

terzo delle sterline, tenere un terzo in sterline cash e con il rimanente terzo comprare titoli di società esportatrici sulla borsa di Londra.



Astrobiologia.

Per tutti gli altri, dicevamo, la luce è verde, non solo per le azioni ma anche per i bond. Intendiamoci, non ci sono grandi potenzialità di rialzo, ma c'è una solidità di fondo garantita dalle banche centrali almeno per il resto di quest'anno che permetterà esplorazioni in aree meno battute, come ad esempio i mercati emergenti. Come copertura di fronte a una ricaduta nel disordine, si potrà inserire con calma una quota di oro nei portafogli.

Quanto al dollaro, le decisioni della Fed lo indeboliscono, ma finché non ci saranno segni più convincenti di una ripresa europea, finché non avremo certezza di una Brexit senza traumi e finché non sapremo se e quando Trump aprirà un fronte di guerra commerciale con l'Europa, l'euro non avrà molto spazio per riprendersi.

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.