

VIABILITÀ

Semafori verdi e dossi rallentatori



Aristotele - Wikipedia.

Con la sua abituale chiarezza, Lucio Colletti, alla voce **Marxismo** dell'Enciclopedia del Novecento, descrive la teoria aristotelica della corrispondenza tra pensiero ed essere con tre concetti. 1. Esiste una realtà esterna e oggettiva. 2. Il pensiero può arrivare a penetrarla interamente, perché è infinito come la realtà. 3. La nostra conoscenza è tuttavia approssimata e perfezionabile e non è mai capace di adeguarsi completamente alla realtà.

La conoscenza, dunque, è un rispecchiamento della realtà esterna anche se l'immagine dello specchio può essere sfocata e deformata.

L'idea che abbiamo generalmente del mercato azionario è che questo deve sforzarsi di rispecchiare la realtà cui cerca di dare un valore e corrispondere ad essa. Il fatto che questa sia eventualmente una realtà futura non cambia le cose, perché il futuro scontato dai prezzi è in effetti un futuro immaginato nel presente e non il futuro come effettivamente sarà.

Con la sua teoria della riflessività Soros introduce un elemento di complessità in più. Il mercato riflette la realtà, ma a sua volta la modifica in un'interazione continua.

Queste teorie sono interessanti e utili, ma, nel gioco tra realtà e mercati, non tengono abbastanza conto di un terzo fattore, la volontà politica. Per i policy maker la borsa, in certe fasi, non è uno specchio ma uno strumento per regolare il ciclo economico, esattamente come i tassi d'interesse di policy (quelli, cioè, non determinati dal mercato). Per i politici la borsa diventa invece uno strumento per la creazione di consenso.

In questa fase i due aspetti della volontà politica (policy e politics) convergono perfettamente. Le banche centrali, trovandosi a fronteggiare una crisi molto seria con i tassi già prossimi allo zero e poca voglia di sperimentare tassi di policy profondamente negativi, stanno facendo ampio ricorso a un quantitative easing che sfuma sempre di più nella monetizzazione pura e semplice dei disavanzi di bilancio. Il Qe però non

basta e il rigonfiamento degli asset finanziari viene visto come utile a ricreare ricchezza e, soprattutto, fiducia. La borsa, fino a pochi anni fa ignorata dai modelli econometrici delle banche centrali, ne è ora parte integrante.

Quanto alla politica, da sempre i governi in carica che si ripresentano agli elettori cercano di farlo con le migliori condizioni di mercato possibili. Sappiamo però che Trump tiene in modo particolarissimo alla borsa e ne considera il rialzo la prova tangibile del successo della sua politica economica.



Lucio Colletti.

La volontà politica naturalmente ha dei limiti. Riesce a gonfiare i mercati e a fare loro svolgere il compito assegnato nelle fasi di rilancio ma fatica a frenarne l'esuberanza una volta che il rilancio è avvenuto. Così facendo, contribuisce a creare le condizioni per la creazione di bolle che un giorno inevitabilmente scoppieranno.

Se questo è vero, bisogna però anche stare attenti a non preoccuparsi per il rialzo troppo presto. Ora siamo infatti nella fase di rilancio, quella in cui si cerca di presentare agli investitori una strada spianata con semafori verdi e perdita d'occhio. Negli ultimi giorni i mercati hanno però avuto fin troppo la sensazione inebriante di potere fare quello che vogliono e hanno iniziato ad accelerare, quando invece, per creare un clima di fiducia, sarebbe più utile un rialzo lento e costante.

A questo punto sarà necessario disporre lungo la strada quei dossi rallentatori che gli automobilisti amano odiare. La strada resta diritta, i semafori restano verdi, ma la velocità va ridotta.

Il dosso rallentatore più efficace è costituito dalle elezioni americane. Si pensi solo all'aumento dell'imposta sui capital gain che Biden vorrebbe introdurre l'anno prossimo e che potrebbe indurre a realizzarsi già a dicembre. Gli algoritmi e i day trader non spingono però lo sguardo fino a novembre e c'è quindi bisogno di soste e ritracciamenti fin da adesso. Questi rallentamenti o riesce a deciderli da solo il mercato o possono essere provocati da semplici dichiarazioni, come è riuscito a fare Philip Lane della Bce, che con poche parole ha bloccato la discesa del dollaro (e, di conseguenza, la salita dell'oro).



Dossi rallentatori.

I dossi rallentatori sono certamente fastidiosi (e pericolosi per chi va loro incontro a velocità sostenuta, ovvero a leva) ma non devono fare perdere di vista al guidatore prudente e razionale lo scenario generale, che resta favorevole per il prossimo periodo. Biden e un senato democratico potranno cambiare molte cose, se gli elettori gliene daranno il mandato, ma quello che non cambierà è che la Fed manterrà i tassi a zero per molti anni,

togliendo un elemento di attrattiva al dollaro e spingendo così tutto il resto del mondo a reflazionare per non rivalutare.

Ed ecco infatti, dopo la pausa d'agosto, nuovi pacchetti fiscali annunciati in Francia e Germania per il 2021. La Francia ha già oggi un debito-Pil del 120 per cento, ma non esita ad andare ancora più in alto l'anno prossimo, con l'evidente consenso della Germania.

Il dosso rallentatore su dollaro e oro e le nuove misure fiscali franco-tedesche (cui si aggiungerà a fine anno un nuovo ampliamento del Qe da parte della Bce) migliorano le condizioni per le borse europee che, almeno in questa fase, potranno smettere di dovere dividere il loro recupero con il recupero dell'euro.



Strisce pedonali 3D.

Settembre e ottobre saranno accidentati (come da tradizione) ma nuovi massimi di borsa non sono affatto da escludere. Dati però i livelli raggiunti sarà bene non farsi ingolosire troppo e mantenersi neutrali in modo da potere comprare in caso di correzione. Lo stesso vale per l'oro, ora in fase di realizzo ma da comprare in caso di ulteriore debolezza.

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 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.