

RUMORI E SEGNALI

Trasmissione disturbata, messaggio chiaro



I radiotelescopi del Seti alla ricerca di segnali dallo spazio.

Rumore sono i positivi di Covid, in alcuni paesi più numerosi oggi di quanto non fossero in primavera. Segnale sono i malati, i ricoverati e i morti, ovunque in numero molto inferiore. Rumore sono gli epidemiologi dell'ovvio, che spiegano calcolatrice alla mano che se i casi raddoppiano ogni settimana fra dieci settimane, quando ancora non sarà cominciata la stagione dell'influenza, avremo 1024 volte i casi di oggi. Segnale è che questo non è mai accaduto da nessuna parte e che tra uomo e virus nessuno riesce mai a stravincere. Le terapie intensive di Bergamo, New York, Houston e Madrid sono arrivate a turno sull'orlo del disastro ma si sono tutte svuotate prima di scoppiare.

Rumore è che i lockdown sono dietro l'angolo e faranno ancora più danni che in primavera, perché questa volta si spezzerà il filo al quale tante imprese sono rimaste aggrappate. Segnale è che i fallimenti sono per ora meno del previsto, anche perché non è così impossibile evitarli (o rimandarli anche di anni) in un'epoca di sussidi pubblici tornati di moda, di private equity strapieno di soldi da investire, di fusioni e acquisizioni facilitate dalla liquidità abbondante e di investitori pronti ad accettare ristrutturazioni del debito in cui si fa finta che il debitore sia solvibile pur di continuare a ricevere una cedola superiore allo zero. Il dramma è per tante piccole e piccolissime imprese abbandonate a sé stesse, ma il radar dei mercati non è tarato per percepirlo.

Rumore è che l'inflazione sta per esplodere al rialzo, come dicono alcuni, o crollare al ribasso, come dicono altri. Segnale è che l'inflazione complessiva è di pochi decimali più bassa rispetto al mondo pre-Covid ma rimane comunque positiva, mentre nulla fa pensare a variazioni drammatiche nei prossimi dodici mesi.

Rumore assordante sono le elezioni americane, come sempre epocali e apocalittiche nel loro essere vissute come la battaglia finale tra il bene e il male. Per dire qualcosa di originale sul periodo di torbidi che ci aspetta dopo il voto qualcuno è andato perfino a rileggersi il XII Emendamento, che dice che il caso di parità del collegio elettorale la scelta del nuovo presidente verrà demandata alla camera bassa, dove si voterà per stati, un voto per la

California e uno per il Wyoming, con la prima che ha 75 volte gli abitanti del secondo. Il Senato, dal canto suo, eleggerà il vicepresidente, con il rischio che sia di un partito diverso da quello del presidente.

Segnale è che la costituzione americana stabilisce che il 30 gennaio, a qualsiasi costo, ci sarà un nuovo presidente, così che da lì in avanti tutto quello che sarà successo nei tre mesi precedenti sarà al massimo una nota a piè di pagina nei libri di storia. Segnale è soprattutto che chiunque vinca adotterà una politica fiscale estremamente espansiva. La somma algebrica tra tasse e nuove spese sarà praticamente la stessa non solo tra Biden e Trump, ma anche in caso di pareggio, ovvero di camere di colore diverso che rendano poco rilevante il peso della Casa Bianca e producano quella situazione inceppata, il gridlock, che tanto piaceva ai mercati nei decenni scorsi (e che in base alla narrazione nevrotica di questi giorni li metterebbe invece in ansia dopo il 3 novembre).



Socorro. New Mexico.

Con qualunque Congresso e qualunque Casa Bianca avremo verosimilmente 4 trilioni netti di stimolo fiscale. Due trilioni di tasse in meno e due di spese in più se i repubblicani vinceranno tutto. Quattro trilioni di tasse in più e otto di spese in più se i democratici vinceranno tutto. Tasse invariate e quattro trilioni di spese in più se il Congresso rimarrà diviso e chiunque sieda alla Casa Bianca. Il totale fa sempre quattro. Se la geologia economica, quella delle grandi zolle tettoniche e della loro enorme energia, va verso la reflazione, reflazione sarà. I singoli uomini e la loro influenza sulla storia, come si insegna in geopolitica, sono largamente sopravvalutati.

Quattro trilioni (eventualmente a crescere, non certo a calare) sono il 18 per cento del Pil americano. Unito agli stimoli già messi in circolazione in questi mesi significa che metà dello stimolo globale verrà alla fine dagli Stati Uniti. Una bella differenza rispetto al 2009, quando la parte del leone nel portare il mondo fuori dalla crisi la fece la Cina.

Tornando ai segnali e ai rumori, rumore è la volatilità elevata dei mercati. Segnale è che la crisi di settembre ha ripulito le borse dalle isterie rialziste (nelle prime due settimane) ma anche dalle velleità ribassiste, severamente punite nel recupero successivo. Oggi il posizionamento è equilibrato e il mercato è pronto per nuove esplorazioni al rialzo senza più la zavorra di una leva troppo elevata.



Parkees Radio Telescope. Australia.

Quanto ai settori, rumore è che Biden, novello Theodore Roosevelt, muoverà guerra ai grandi campioni della tecnologia. Il documento appena approvato dalla camera bassa sui nuovi monopoli ha effettivamente un linguaggio diverso e duro e dà ancora di più da pensare se ricordiamo il legame storico molto stretto tra i democratici e Silicon Valley. Il segnale di fondo è però più sfumato. La geologia geopolitica del conflitto secolare apertosi tra Stati Uniti e Cina richiede da parte americana una risposta che difenda i

campioni nazionali della tecnologia, ma chiede anche che questi non soffochino l'innovazione e il crescere di un ricco e articolato tessuto di ricerca intorno a loro. Più che di disarticolare l'esistente in nome di qualche principio ideologico, un'America che si avvia a ridiventare un'economia di guerra (sia pure fredda, tecnologica ed economica) ha un bisogno vitale di una struttura economica solida e al tempo stesso vivace. La californiana Harris, che presto o tardi succederà a Biden, ha costruito tutta la sua carriera politica a San Francisco e sarà un'importante elemento di mediazione tra la vecchia e la nuova Silicon Valley.



Atacama Array. Cile.

In un regime di tassi a zero che privilegia la crescita rispetto al valore, i mercati non abbandoneranno la tecnologia, ma seguiranno gradualmente la tendenza a spalmarne lo sviluppo su soggetti che sono oggi in seconda o terza fila. Per chi investe, varrà la pena cercare di anticipare il più possibile questa migrazione.

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.