

GEOPOLITICA E MERCATI

Il nesso esiste, ma non è lineare



La Rus' di Kiev nel 1132

Innumerevoli libri e convegni sono stati dedicati alle ragioni della caduta dell'Unione Sovietica. Molto ridotto, per contro, è stato lo sforzo per capire le ragioni per cui la Russia eltsiniana, amica dell'Occidente, si è ritrasformata, negli anni di Putin, nel suo avversario strategico, l'unico dotato di grande forza militare fino a quando la Cina non è stata a sua volta dichiarata avversario principale.

Se da parte russa ha giocato un rinnovato senso di identità nazionale, da parte americana ha contato soprattutto un riflesso geopolitico. Non appena la Russia ha cominciato a riprendere un minimo di forza, la legge geopolitica del divide et impera ha spinto Washington a tornare a preoccuparsi della possibile saldatura tra Germania e Russia. L'idea di un blocco geopolitico che rischiava di unire le immense ricchezze energetiche e minerarie russe con la tecnologia tedesca ha indotto l'America a creare un cuneo tra i due paesi riprendendo a demonizzare la Russia. Quella Russia che, da sola, ha un'economia più piccola della somma di Olanda e Belgio e che di per sé non dovrebbe certo preoccupare l'iperpotenza americana.

Il divide et impera è riuscito, al punto che nel nuovo governo tedesco sono presenti due forze decisive, i liberali e i verdi, che hanno un forte orientamento filoamericano e antirusso. La Cdu merkeliana, molto più aperta verso Russia e Cina in nome del mercantilismo, ma anche di un inconfessabile desiderio di autonomia tedesca, è all'opposizione e appare debole e divisa.

I rapporti più complicati con l'Europa hanno però spinto la Russia ad avvicinarsi progressivamente alla Cina, proprio il paese che negli incubi russi un giorno dilagherà nella spopolata Siberia ripercorrendo le vie dell'Orda d'Oro mongola del XIII secolo. La possibilità di questo riavvicinamento era stata sottovalutata dagli analisti occidentali, ma è diventata realtà.

Oggi Russia e Cina si scambiano petrolio e renminbi come non mai e il renminbi sta superando il dollaro nelle ampie e solide riserve valutarie russe, nelle quali anche l'oro conta sempre di più. Russia e Cina si dividono il lavoro in Africa per allontanarla dall'Europa, la prima vendendo armi e

affittando mercenari e la seconda con la penetrazione economica. Se la Russia è tornata influente in Kazakistan (un paese che aveva velleità independentiste e che flirtava con il panturchismo e con l'Occidente) è perché la Cina, che oggi controlla una parte significativa delle ricchezze minerarie kazake, glielo ha consentito. E se in queste ore forze militari russe di stanza in estremo oriente vengono trasferite sui confini ucraini lasciando scoperto il confine con la Cina è perché questa sta diventando qualcosa di più di un alleato di necessità.



I russi sconfiggono cosacchi e svedesi a Poltava. 1709

Queste trasformazioni del quadro geopolitico, le più radicali di questo nuovo secolo, sono finora passate al di sotto del radar dei mercati finanziari, che hanno colto solo il mutato atteggiamento cinese verso la tecnologia frivola di consumo senza capire in pieno che faceva parte di un generale riorientamento verso la tecnologia di potenza.

Anche i rischi legati alle vicende ucraine sono poco presenti ai mercati. In parte questo è comprensibile. I tempi e i modi delle questioni geopolitiche sono spesso imprevedibili e quindi impossibili da scontare nei prezzi. La Cina può riprendersi Taiwan subito dopo le Olimpiadi, fra 10 anni, entro il 2049 come promesso oppure mai.

Quanto all'Ucraina, Putin sta ammassando attrezzature militari ai suoi confini dalla primavera dell'anno scorso e può attaccare dopo le Olimpiadi, in settembre (quando il prezzo del gas tornerà a salire per l'approssimarsi dell'inverno e la pressione sull'Europa sarà di nuovo forte) oppure mai. Finora la Russia ha sparso e nascosto munizioni e pezzi di artiglieria lungo tutto il confine, senza mantenere troppi soldati per non logorarli nell'attesa. Può attaccare da tutte le direzioni, inclusa la Bielorussia, nella quale sono previste esercitazioni militari congiunte nelle prossime settimane.

Più che uno scontro campale, per il momento, quella di Putin è una partita



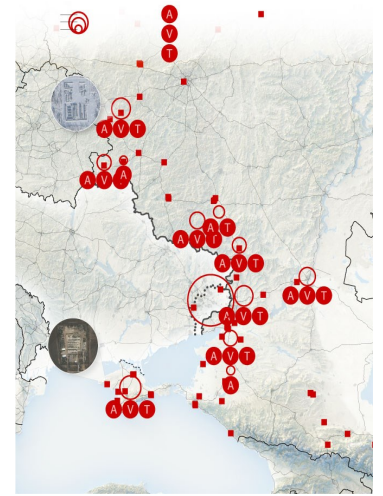
Truppe polacche a Kiev in guerra contro l'Armata Rossa. 1920

a scacchi che nevrrotizza l'Ucraina, divide l'Europa al suo interno e divide l'Europa dall'America. Un primo effetto è già stato raggiunto. La sanzione più temibile, l'espulsione della Russia dal sistema di pagamenti internazionali Swift, non verrà adottata, a quanto sembra, per le ricadute pesanti che avrebbe non solo sulla Russia, ma anche sull'Europa.

Considerata la tempistica incerta, non ha molto senso alleggerire le borse europee in vista di un evento che potrebbe verificarsi in mille forme diverse o non verificarsi mai. L'attesa di una guerra certa può essere logorante per i mercati, perché i compratori si ritirano e lasciano il campo ai soli venditori, come fu il caso nei lunghissimi mesi che precedettero la seconda guerra del Golfo del 2003. L'attesa di una guerra che può benissimo non esserci ci lascia invece nel limbo e non è prezziabile.

Qualcosa di sensato tuttavia si può fare. Si possono aumentare le posizioni sui settori sui quali si era già positivi a prescindere dalla geopolitica, come l'energia, le materie prime industriali, l'oro. Anche il dollaro, in caso di debolezza, può essere interessante.

Il dibattito sul dollaro è legato alle attese di rialzo dei tassi americani. Siamo passati da tre a quattro rialzi per quest'anno (già incorporati nei prezzi) e qualcuno comincia a parlare di cinque. Ricordiamo che la Fed non ha solo i tassi su cui agire ma anche il Quantitative tightening, ovvero la vendita parziale (o il mancato rinnovo a scadenza) dei titoli acquistati negli anni del Quantitative easing. La vendita di questi titoli, che potrebbe arrivare a uno-due trilioni nei prossimi due anni, avrebbe lo stesso effetto di uno-due punti percentuali di rialzo dei tassi, ma darebbe vita a una curva più ripida di quella tendente al piatto (e a rischio di inversione) che si avrebbe con il solo rialzo dei Fed Funds.



Le forze russe disposte intorno all'Ucraina

Commentatori autorevoli (come l'ex numero tre della Fed Bill Dudley) cominciano a parlare della necessità di portare i tassi di policy, da qui al 2024, sopra il livello neutrale del 2.5 e di spingerli tra il 3 e il 4. È un'ipotesi da tenere presente, ma va ricordato che ci sono tre anni di tempo.

Gli aggiustamenti di mercato, dal canto loro, avvengono più a strappi che in modo continuo. L'anno scorso abbiamo visto uno di questi strappi in primavera, seguito poi da una lunga fase di consolidamento durante la quale i titoli tecnologici hanno ripreso colore. Ora è in corso un nuovo strappo, concentrato soprattutto sulla parte breve e media della curva del dollaro. Quando questo secondo strappo sarà terminato i tecnologici avranno una nuova fase di ripresa. Attenzione però alla tecnologia che non genera profitti, perché i suoi rimbalzi, magari rilevanti, saranno però di durata limitata.

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.