KAIROS
il Rosso e il Nero
Settimanale di strategia
12 novembre 2026

I PURITANI

Le due grandi tendenze che stanno dietro la caduta di Huang



Grant Wood. American Gothic. 1930

Contrariamente a quanto si può pensare, i Puritani condannavano con severità l'astinenza tra marito e moglie. Rigettavano l'idea cattolica tradizionale del matrimonio come esclusivamente finalizzato alla procreazione e come triste remedium concupiscentiae. Sostenevano invece, nelle parole del popolare predicatore William Gouge (autore del manuale Of Domesticall Duties, 1622), che l'intimità tra coniugi era un santo piacere, un dono divino e una dolcissima armonia. La collera puritana era riservata all'adulterio, condannato in uguale misura se commesso dal marito o dalla moglie.

Facendo leva su questo sostrato culturale tipicamente americano, che in una certa misura si prolunga nella cultura woke, le vicende di Jensen Huang hanno assunto le dimensioni di una bufera con potenziali implicazioni tecnologiche, economiche, finanziarie e geopolitiche di notevoli dimensioni.

Nvidia, in questa fase, è al centro di tutto. Per quanti sforzi stiano facendo gli hyperscalers per rendersi indipendenti dalle sue Gpu, Nvidia rimane assolutamente essenziale per tutta la filiera dell'AI. È anche al centro di una ragnatela di partecipazioni che, attraverso un modello di vendor financing, finanzia e tiene in vita un numero crescente di società grandi e piccole della filiera. Le Gpu di frontiera, dal canto loro, sono al centro dello scontro geopolitico tra America e Cina e si sovrappongono alla questione di Taiwan, dove i semiconduttori disegnati da Nvidia vengono prodotti.

La tempistica dello scandalo, dal canto suo, è particolarmente interessante, perché è a ridosso del voto di midterm e precede di pochi giorni il vertice tra Trump, Xi e Putin del 18 novembre.

Senza ovviamente entrare nel merito specifico della vicenda di Huang, si può comunque inquadrarla entro due tendenze che stanno emergendo dopo il voto del 3 novembre.

La prima è la volontà dei vincitori di riportare l'AI, in tutte le sue manifestazioni, sotto il controllo stretto della politica. Fino a ieri l'AI è stata piuttosto libera, pagato il pegno della collaborazione con la difesa e l'intelligence, di decidere su cosa fare ricerca e dove aprire data center. C'è stato un allineamento formale, rappresentato dalla presenza di grandi del

settore all'Inauguration Day e dalle riunioni alla Casa Bianca con Trump, fatte più per i fotografi che per la sostanza. In compenso non c'è stata nessuna iniziativa anti-trust. L'aspra disputa tra Trump e Amodei, due personaggi politicamente agli antipodi e animati da una vivace antipatia reciproca, non si è tradotta in dimissioni o in un indebolimento di Anthropic.



Increase Mather. Teologo puritano. 1688

È ancora presto per dirlo, ma, come nota Louis Gave, forse l'America avrà in Huang il suo Jack Ma. Nell'ottobre 2020, l'allora Ceo di Alibaba, brillantissimo come manager ma sempre più critico di alcune scelte strategiche di Pechino, cadde clamorosamente in disgrazia. Il partito scelse di pagare il prezzo di fermare la crescita di uno dei maggiori campioni nazionali tecnologici per riaffermare il suo primato sulla società civile.

L'AI entra dunque, forse ancora di più che con Biden, in una sorta di regime di concessione governativa, tanto a livello locale quanto a livello federale. Anche Musk, che vuole costruire con Nvidia (e con Huang se riuscirà ad assumerlo) un grande data center nello spazio, è bloccato da mesi sia a livello federale (l'Fcc direbbe, secondo alcuni, che ci sono troppi detriti in orbita per installare altre centinaia di migliaia di satelliti) sia a livello locale, in Texas.

La tecnologia cinese si è ripresa dopo Ma e quella americana farà altrettanto, ma una fase di disorientamento (e riorientamento) sarà inevitabile.

La seconda grande tendenza che segue il cambio dei rapporti di forza a Washington è quella di ristabilire Russia e Cina come avversari a tutto tondo e non come avversari da dividere l'uno dall'altro o con i quali stabilire una relazione transazionale. La caduta di Huang, che sia per la sua storia personale di cinese-americano sia per l'interesse di Nvidia a non perdere del tutto il mercato cinese rappresentava un trait d'union tra i due paesi, va esattamente in questa direzione.



Ignoto. Puritan Lady

Se è così, e se Trump uscirà molto indebolito nel suo ruolo geopolitico, le guerre in corso, sulla cui fine imminente i mercati stanno puntando, potrebbero prendere un corso diverso. Un accordo con la Russia sull'Ucraina diventerebbe sicuramente più difficile. Quanto all'Iran, è vero che i democratici, in funzione antitrumpiana, potrebbero tagliare i finanziamenti militari ma è anche vero che la Cina, se attaccata più di ora sul fronte economico e commerciale, potrebbe rispondere con un sostegno più forte all'Iran.

Per i mercati, la navigazione in questi mari agitati diventa più complessa. Si devono metabolizzare insieme due ordini di fattori, quelli classici relativi a crescita e utili, e quelli strategici. Il primo ordine offre un solido sostegno. Anche l'AI, il settore che più degli altri tiene tutti con il fiato sospeso, sta comunicando sul terzo trimestre risultati da buoni a ottimi e mantiene, fino a questo momento, tutti i suoi programmi di investimento.

Il secondo ordine di fattori, quello strategico, induce però a pensare che a un 2027 che è ormai programmato, potrebbe seguire un 2028 più lento. Anche

le banche centrali, orientate ad alzare ancora i tassi, inducono a una certa prudenza. Togliere Huang da Nvidia, d'altra parte, è un po' come togliere il tassello che sta al centro di tutta la costruzione dell'AI. Gli altri tasselli (e anche Nvidia, si spera) rimangono vitali ma l'intera costruzione, già ardita per non dire fragile, si deve riassestare.



Frans Hals. Puritano. 1643

Per ora l'Europa, supportata dagli ottimi utili di quest'anno, rimane il porto relativamente più sicuro. È al riparo dalle bufere della tecnologia americana, anche se non lo è da quelle geopolitiche.

Non ci sono per ora indicazioni per vendere (il mondo sta crescendo veloce) ma una diversificazione verso Europa e Asia continua ad avere senso. I bond lunghi, su debolezza, possono diventare interessanti come copertura in caso di rallentamento nella seconda parte del 2027. Se poi l'assestamento della tecnologia dovesse produrre occasioni rilevanti (come potrebbe essere nei semiconduttori), sarà il caso di coglierle.

Alessandro Fugnoli
Strategist

Kairos Partners SGR SpA
Via San Prospero, 2
20121 Milano - Italia
T +39 02 77718.1
www.kairospartners.com

Disclaimer
Kairos Partners SGR S.p.A. Via San Prospero 2, 20121 Milano.
La presente pubblicazione è distribuita da Kairos. Il presente materiale non può essere in nessun caso interpretato come consu-lenza, invito all'investimento, offerta o raccomandazione per l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari, né costituisce solleci-tazione al pubblico risparmio. Le informazioni contenute nel presente documento non devono essere considerate come sufficienti per prendere una decisione di investimento. I dati e le informazioni contenute nel presente materiale sono ritenuti affidabili, ma Kairos non si assume alcuna responsabilità in relazione all'accuratezza e completezza degli stessi. Kairos potrebbe, a proprio insindacabile giudizio, operare anche in modo difforme dalle opinioni espresse nella presente pubblicazione.
Kairos è esonerata da qualsiasi responsabilità derivante da un uso improprio del presente materiale effettuato in violazione della presente avvertenza e delle disposizioni degli Organi di Vigilanza anche in materia di pubblicità.