

“Space for Hope”

Aveva ventiquattro anni, era un operatore umanitario dell'associazione “Space for Hope” ma, per tutti, Anas Al Basha era il clown di Aleppo, che sotto la pioggia di bombe strappava un sorriso ai bambini. Anas Al Basha è stata una delle tante vittime innocenti della guerra in Siria: cinque anni di macelleria umana, senza alcun rispetto delle tregue firmate e dei corridori umanitari. Con il suo naso rosso, la parrucca arancione e un cappellaccio giallo in testa, Anas riusciva a regalare uno squarcio di serenità a dei bambini per cui la guerra è diventata la normalità e il tempo è scandito dalle incursioni aeree. La tragedia di Aleppo non ha fine. La guerra in Siria continua a mietere le sue vittime: più di 300 mila morti e circa cinque milioni di rifugiati siriani non torneranno a casa per i prossimi anni e forse non lo faranno mai più. Le dimensioni della crisi continuano ad aumentare, così come crescono esponenzialmente i problemi per le nazioni del

Medioriente che si trovano in prima linea, vittime dirette e indirette del conflitto in corso. Aumentano le sfide pure per l'Europa e per gli interessi americani nella regione, mentre si profila sempre di maggior peso il compito strategico della Russia. Quest'ultima gioca un ruolo di rilievo nella tragedia siriana, con il sostegno diretto al regime di Damasco, cui ha messo a disposizione quegli stessi aerei che continuano a bombardare Aleppo e il supporto militare necessario.

Il 20 dicembre scorso si è tenuto a Mosca un incontro tra i ministri degli esteri e della difesa di Russia, Turchia (schierata contro il governo siriano) e Iran, per cercare di trovare una svolta politica alla situazione siriana. L'incontro è seguito al tragico evento di Ankara, quando un poliziotto turco, Mevlut Mert Altintas, al grido “Non dimenticatevi di Aleppo, non dimenticatevi della Siria”,

ha assassinato l'ambasciatore russo in Turchia, Andrei Karlov. I rapporti tra Russia e Turchia sono stati particolarmente tesi sino a pochi mesi fa, quando i due Paesi hanno iniziato a cercare di trovare una soluzione alla crisi siriana, che li ha visti su posizioni contrapposte negli ultimi cinque anni di conflitto. La caduta di Aleppo avrà delle ripercussioni importanti non solo sulla guerra civile in Siria, ma sull'intera regione. E anche sulla Turchia, che per anni ha contrastato Assad, e ora è costretta a sedersi allo stesso tavolo dei maggiori sostenitori del dittatore, Russia in primis, per garantire

l'evacuazione dei civili e dei ribelli dalla città assediata. E' forse la sconfitta più clamorosa che Erdogan ha dovuto subire in questi ultimi mesi, insieme ai continui attacchi terroristici che continuano a colpire il suo Paese.

Gli Stati Uniti, che ricoprono un ruolo secondario nella vicenda, cercano di giocare la carta

umanitaria, insieme alle altre potenze occidentali. Pagano in questo modo la loro incapacità nel gestire la questione mediorientale. L'arrivo di Trump alla Casa Bianca rischia di aumentare il disimpegno americano nella regione, così come si era conosciuto, per lasciare alla Russia il ruolo guida. Donald Trump ha affermato che in Siria la priorità è cacciare l'ISIS e non Bashar al Assad. Secondo la logica per cui il nemico del mio nemico è mio amico, gli USA combatteranno a fianco dei nemici del Califfato ed in particolare, a fianco di Putin se l'obiettivo finale è condiviso. Rimangono però tutti i dubbi di quali siano le conseguenze di una simile scelta e di come questo possa portare a un cambiamento importante degli equilibri internazionali.

Tuttavia qualcosa si è già spezzato nella quotidianità in quella parte del mondo che da settant'anni non conosce



Abu Malik Al-Shami (il “Bansky siriano”), murales a Darya



La ragazza con il palloncino", Banksy Londra 2002

più la guerra, o se non altro la guerra così com'è stata sino ad ora conosciuta.

Il 19 dicembre scorso un altro attentato, questa volta a Berlino, scuote il cuore dell'Europa in procinto di raccogliersi attorno ad una delle sue feste più celebrate: il Natale. Dodici morti e cinquanta feriti sono stati travolti dall'ennesimo tir scagliatosi all'impazzata su una folla inerme. Un atto vile rivendicato dall'ISIS.

La cancelliera Angela Merkel è ora sottoposta a una forte pressione soprattutto da parte dei gruppi di destra per la sua scelta di aprire il Paese ai rifugiati politici. Le critiche, comunque, non mancano anche da parte del blocco CDU/CSU, dove si alzano richieste di misure più severe nei confronti degli immigrati.

Il 2017 sarà un anno elettorale per la Germania con Angela Merkel alla ricerca della sua rielezione, dopo dodici anni di governo. Le elezioni tedesche saranno precedute da una serie di altri importanti appuntamenti politici che potrebbero, ancora una volta, esercitare un'influenza sui corsi dei mercati finanziari. A gennaio ci sarà l'insediamento ufficiale del nuovo presidente degli Stati Uniti, Donald Trump, a febbraio la Germania eleggerà il presidente, a marzo ci saranno le elezioni in Olanda, ad aprile avverrà la prima tornata elettorale per le presidenziali in Francia che si concluderanno a maggio. A giugno sempre in Francia saranno tenute le elezioni generali, a settembre in Norvegia e probabilmente a fine settembre ci saranno quelle tedesche. A questi appuntamenti, già programmati, si potrebbe aggiungere quello delle elezioni politiche italiane che, nel caso,

dovrebbero essere precedute dal pronunciamento della Corte costituzionale sull'ammissibilità del referendum riguardante la riforma del lavoro e sull'Italicum. Questa ricca lista di appuntamenti elettorali potrebbe portare a un blocco delle decisioni collettive in Europa. Inoltre, non va dimenticato che, durante il 2017, dovranno intensificarsi le trattative per l'attivazione dell'articolo 50 del Trattato di Lisbona e decidere le regole in base alle quali la Gran Bretagna uscirà dall'Unione europea: un percorso impervio e ricco d'incognite.

Anche l'anno trascorso è stato costellato da appuntamenti politici importanti, percepiti come potenziali pericoli per le piazze finanziarie che, nonostante il risultato inatteso e contro il consenso, hanno creato solo contenute e circoscritte fasi di volatilità. I mercati hanno superato i possibili effetti negativi di un'uscita della Gran Bretagna dall'Unione europea, la nomina non auspicata di Donald Trump a presidente degli USA e la vittoria del "no" nel referendum costituzionale italiano. Il "sole è sorto ancora il mattino successivo". I risultati così temuti non hanno avuto conseguenze devastanti anzi, dalla Brexit in poi i mercati azionari sono saliti, gli spread sulle obbligazioni societarie hanno recuperato la correzione del post referendum, mentre le curve dei rendimenti obbligazionari, soprattutto dopo la vittoria di Trump, si sono irripidite, iniziando così un graduale processo di normalizzazione dopo anni di politica monetaria ultra espansiva.

Gli investitori hanno deciso di concentrarsi su quanto era per loro misurabile e quantificabile: l'economia globale sta offrendo segnali positivi, le valutazioni dei mercati azionari non sono elevate e si profilano politiche fiscali espansive in aumento. Soprattutto, la liquidità sui mercati è ancora alta. La lezione del 2016 è stata che la politica ha il suo peso nella misura in cui incide significativamente sul tessuto economico e quando crea degli impatti quantitativamente misurabili.

Il 2017 sarà come il 2016? E' possibile che ancora una volta la politica diventi più un ostacolo teorico che pratico per chi opera sui mercati?

Donald Trump è già stato eletto, ma quale sarà la sua politica fiscale è ancora da definire, così come il rimpatrio degli utili aziendali delle aziende americane e il piano di stimolo infrastrutturale. Gli indici Usa hanno già cominciato a scommettere su questi temi e, a questo punto, occorrerebbero delle conferme. Si può quindi verosimilmente affermare che il banco di prova per il



La ragazza con il palloncino, Banksy 2012 (campagna #WithSyria)

nuovo presidente deve ancora avvenire. Quello che dovrà evitare è di entrare in piena rotta di collisione con il resto del mondo e, come già discusso in passato, è possibile che alcune posizioni spigolose siano arrotondate dalla diplomazia.

Olanda, Francia Germania e forse Italia potrebbero vedere cambiata la fisionomia dei loro esecutivi, con delle conseguenze sulle politiche nazionali ed europee. Le previsioni sono che non vi saranno stravolgimenti particolari ma, se così fosse, non potrà essere ignorato il malcontento dilagante tra la popolazione e saranno improcrastinabili le politiche che cerchino di darvi delle risposte. Gli appuntamenti politici degli ultimi mesi hanno democraticamente mostrato la volontà degli elettori, ma hanno fatto emergere anche leader che hanno sfruttato il malessere generale, uomini eletti democraticamente ma che si alimentano di demagogia e che rischiano di trasformare le loro campagne politiche in un terreno da cui può emergere il despotismo (rif. Martin Wolf, Financial Times 21 dicembre 2016). Ciononostante, da questo punto di vista, il risultato elettorale austriaco è rassicurante. Al ballottaggio finale il candidato ultranazionalista Norbert Hofer è stato

sconfitto: l'ondata populista non è passata in Austria.

La crescita globale per il prossimo anno è prevista al 3,3% e al 3,6% nel 2018 in base alle più recenti stime OCSE. In generale i dati economici mostrano una ripresa, e questo indipendentemente da quanto la "Trumpeconomics" avrà da offrire al resto del mondo. Questo è un dato confortante. Un altro elemento importante e che, in un certo senso, costituisce una novità è la graduale ripresa dell'inflazione soprattutto in USA, ma pure in Europa, dove ci sono indicazioni che vanno nella stessa direzione. Gli ultimi anni hanno visto un persistente andamento deflativo dei prezzi al consumo, rafforzato dalla discesa del prezzo delle materie prime. Nei mesi appena trascorsi si sono visti dei segnali d'inversione: il petrolio ha ripreso a salire grazie al taglio OPEC ed i prezzi delle materie prime dovrebbero beneficiare del contesto economico in miglioramento. Una crescita reale del Pil più elevata e un'inflazione più alta dovrebbero generare un prodotto interno lordo più alto, creando così un contesto positivo per la redditività delle aziende.

La Federal Reserve, durante l'ultimo incontro, ha aumentato i tassi d'interesse e rivisto al rialzo le stime di crescita dell'anno in corso e per il prossimo. Le stime non tengono conto dell'eventuale impulso che potrebbe arrivare dalle politiche fiscali di Trump. Le previsioni vedono una proiezione mediana di un aumento pari a tre quarti di punto per il prossimo anno. Intanto i rendimenti dei governativi sono saliti di circa 70 punti base dalle elezioni, a 2,5%, mentre l'inflazione media attesa per i prossimi dieci è salita di 45 punti base a 1,95%, vicina alle aspettative della Fed. Il riaggiustamento cui si è assistito sul mercato obbligazionario è stato l'inizio di una graduale normalizzazione delle curve dei rendimenti, dopo i precedenti anni di politica monetaria ultraespansiva. Come si è detto, i piani di Trump non sono ancora chiari, e questo per la Fed può costituire un problema, soprattutto per quanto riguarda l'impatto sull'inflazione, ed il maggior ottimismo sull'economia potrebbe portare a una stretta monetaria più veloce nei tempi. Tuttavia non ci sono motivi di allarmismo. La governatrice Yellen, a pochi giorni dall'aumento dei tassi, ha parlato all'Università di Baltimora, una città particolarmente colpita dalla disoccupazione, di un'economia in buone condizioni e di un mercato del lavoro più robusto, instillando fiducia alla platea degli studenti che la ascoltavano. L'aumento dei tassi in Usa sta avvenendo in una situazione, dove l'economia

globale è in graduale miglioramento, con i Paesi emergenti che si stanno riprendendo e un'economia cinese che sta consolidando la propria crescita.

Sul versante europeo, invece, la BCE ha deciso di estendere fino a dicembre 2017 il piano di acquisto titoli con il Quantitative Easing che procederà con l'acquisto di 80 miliardi di euro di titoli il mese. Da aprile a dicembre gli acquisti saranno invece ridotti a 60 miliardi ogni mese, salvo mutamento delle condizioni di mercato. Non si tratterà comunque di una riduzione progressiva degli acquisti come fece la Fed a suo tempo. Nelle attuali condizioni di mercato, con un seppur contenuto ritorno dell'inflazione, si potrebbe generare un contesto favorevole per i risky asset. E questo potrebbe valere soprattutto, ma non solo, per il mercato europeo, dove le valutazioni contenute e il segnale concernente un miglioramento degli utili aziendali potrebbero essere di sostegno ai corsi. Quello che manca, purtroppo, nell'ambito europeo è un'entità coesa che riesca a dare una risposta a problemi che rimangono irrisolti sui tavoli di discussione: debito greco, crescita economica, Unione bancaria europea e immigrazione.

"Make Europe Great" (parafrasando Trump) potrebbe essere lo slogan per il rilancio di una Unione e l'affermazione di una sua nuova identità, affinché non si trasformi in un convitato di pietra. Questa è una risposta politica che l'Europa potrebbe dare nello sforzo di arginare quell'ondata di "populismo" generata dalle stesse istituzioni che da essa oggi sono travolte. I mercati finanziari per il momento non sembrano esserne preoccupati, rincuorati ancora dalla liquidità che, per



Abu Malik Al-Shami ("il Banský siriano"), murales a Darya

quanto a tendere in diminuzione, rimane abbondante. Intanto la Russia di Putin allarga sempre più la sua influenza in Medioriente, la Cina cerca di rafforzare il proprio ruolo in Asia e gli Stati Uniti schierano una nuova amministrazione che sembra pronta a cambiare, in qualche modo, la direzione degli USA. L'Europa non può rimanere a guardare.

P.S.: si è conclusa l'evacuazione di Aleppo EST, che era rimasta in mano ai ribelli. Adesso il fronte si sposta a Idlib (città situata al nord-ovest vicino al confine turco), che rischia di diventare la nuova Aleppo.

Pinuccia Parini

Financial Communication and Advisory Manager
Aletti Gestielle SGR S.p.A.

Milano, 2 gennaio 2017

Disclaimer

La presente pubblicazione è distribuita da Aletti Gestielle SGR. Pur ponendo la massima cura nella predisposizione della presente pubblicazione e considerando affidabili i suoi contenuti, Aletti Gestielle SGR non si assume tuttavia alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza e attualità dei dati e delle informazioni nella stessa contenute ovvero presenti sulle pubblicazioni utilizzate ai fini della sua predisposizione. Di conseguenza Aletti Gestielle SGR 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.

Né Aletti Gestielle SGR né alcuna società appartenente al Gruppo Banco Popolare 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 non può essere riprodotta se non previo espresso consenso scritto di Aletti Gestielle SGR, restandone in ogni caso vietato ogni utilizzo commerciale.

La presente pubblicazione è destinata all'utilizzo ed alla consultazione da parte della clientela professionale e commerciale di Aletti Gestielle SGR e, in ogni caso, non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti a cui si rivolge. Aletti Gestielle SGR 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. In nessun caso e per nessuna ragione, le opinioni riportate nella presente comunicazione possono ritenersi vincolanti per Aletti Gestielle SGR nell'ambito dello svolgimento della propria attività di gestione.

I dati citati nella presente pubblicazione sono di pubblico dominio e/o reperiti su fonti accessibili (stampa, televisione, internet) o tali da non precludere la diffusione al pubblico. Aletti Gestielle SGR SpA - Via Tortona 35, Milano.