

INTERVISTA**Massimiliano Cagliero.** Fondatore e ad di Banor Sim

«L'unico rischio è quello legale Wall Street vince comunque»

Maximilian Cellino

«L'unico vero rischio che vedo è quello di un lungo contenzioso legale per decidere il futuro presidente degli Stati Uniti». Massimiliano Cagliero non crede certo che non vi sia alcuna differenza fra Donald Trump e Joe Biden, ma è estremamente pratico, come del resto lo è Wall Street quando sembra per il momento non curarsi di chi guiderà il Paese nei prossimi quattro anni. Esperienza sulle questioni americane il fondatore e a.d. di Banor Sim - azionista de Il Sole 24 Ore attraverso Banor Sicav gestita da Banor Capital - ne ha del resto da vendere, per aver prima a lungo vissuto negli Usa e lavorato presso Goldman Sachs, poi anche per interessi famigliari, avendo sposato una cittadina statunitense.

Alla vigilia si dava per vincitore Biden, ora invece Trump pare in vantaggio, perché il mercato è stato così pronto a cambiare cavallo in corsa? Sì ha la convinzione che, in caso di rielezione, Trump farà di tutto per sostenere le Borse, come del resto è sempre stato. Anche a costo di promuovere ulteriori tagli fiscali che in sé appaiono moralmente insostenibili.

E Biden? Perché piace anche lui? Storicamente i presidenti democratici sono stati accolti con maggior freddezza l'anno seguente alla loro elezio-

ne, poi però i risultati dei mercati azionari sono stati migliori nei successivi. Con Biden può ripetersi lo stesso scenario, perché il suo programma prevede ingenti spese in infrastrutture in aggiunta alla liquidità già elevata presente nel sistema, mentre i temuti aumenti di tasse che propone saranno portati a termine in tono smussato rispetto ai proclami.

Parlava di liquidità, il ruolo delle Banche centrali resta fondamentale. Senza la politica ultra-espansiva della



MASSIMILIANO CAGLIERO
Fondatore
e amministratore
delegato
di Banor Sim

Federal Reserve e degli altri istituti centrali una calma simile in uno scenario così incerto sarebbe stata impossibile anche da immaginare.

Cambierà qualcosa nella politica monetaria sulla base delle elezioni? Non credo, il presidente Jerome Powell ha già fatto capire che manterrà i tassi bassi ancora a lungo indipendentemente dal loro esito e non penso possa cambiare idea, neanche se il futuro presidente Usa dovesse adottare una politica molto più espansiva.

Non vede neppure alcuna strate-

gia di uscita da parte della Fed?

Non nel breve termine, la liquidità straordinaria resterà presente nel sistema a lungo. Questo vale a maggior ragione per la Bce, che non può permettersi di alzare i tassi oggi con i livelli di debito pubblico di molti Paesi. Potrebbe farlo soltanto nel caso vi fosse una crescita sostenuta dell'economia e dell'inflazione, che francamente non vedo ancora all'orizzonte.

A proposito di Europa, sembra che in questo caso il successo di uno dei candidati non sia indifferente.

Sul piano finanziario non cambia molto neanche per le Borse europee, il cui divario rispetto a Wall Street è essenzialmente legato alla composizione dei listini. Da noi questi sono più sbilanciati sui titoli *value*, che in termini di valutazioni non hanno mai avuto uno scarto così elevato rispetto ai *growth* predominanti negli Usa. A livello geopolitico invece è diverso.

Perché?

Trump ha attaccato l'Europa in tutti i modi possibili, non dimostrando alcun rispetto per gli alleati. Biden vorrebbe invece rimettere in pista la politica transatlantica e sotto questo aspetto sarebbe da preferire. In ogni caso, se Wall Street dovesse riprendere a salire anche i listini europei seguirebbero la scia, sempre che la questione delle elezioni Usa si risolva in modo pacifico e senza contenziosi.

RIPRODUZIONE RISERVATA