IL DISGELO



L'effetto-vaccini inizia a farsi strada. Le borse di tutto il mondo stanno registrando elevatissimi scambi rispetto al passato, principalmente a causa della grande liquidità che circola sui mercati e delle conseguenze di ciò: un elevatissimo ritmo di fusioni e acquisizioni, di quotazioni in borsa di matricole e il fiorire di ogni genere di veicoli di investimento (dalle SPAC pre-quotate in borsa fino al venture capital, passando per la nascita di nuove Fintech (banche interamente digitalizzate) e nuovi intermediari finanziari. Ovviamente tutta questa attività finanziaria favorisce i listini delle borse.





L'EUFORIA DELLE BORSE

Come si può vedere dai grafici qui riportati, la finanza insomma esprime più euforia dell'industria in questo momento, e molto più ottimismo dell'uomo della strada. Qui sotto il grafico del principale indice di Wall Street, lo Standard&Poor 500, che ha superato la soglia di 4000 punti per la prima volta nella storia.

Il mondo degli investitori e dei risparmiatori però probabilmente non è impazzito dietro a un sogno, bensì è consapevole di un effetto-rimbalzo dopo i lockdown che non potrà che ampliarsi con l'arrivo dell'immunità di gregge.

Già adesso in alcuni paesi (soprattutto in Asia, ma anche in Gran Bretagna) l'allentamento delle restrizioni agli spostamenti inizia a farsi strada. La ripresa economica è già palpabile in buona parte del mondo (anche se molto meno a casa nostra) e da questo dipendono le aspettative positive dei mercati finanziari. La borsa italiana sta anch'essa crescendo, non solo per le attese di miglioramento, ma soprattutto perché aveva

perduto molto terreno in precedenza.

L'INFLAZIONE

L'aspettativa di una ripresa genera tuttavia anche effetti non proprio esaltanti, come la crescita del prezzo delle materie prime e dell'energia, ed è alla base della ripresa dell'inflazione dei prezzi che stavolta minaccia seriamente di imporre una tassa a tutti i risparmiatori, i pensionati e a coloro che percepiscono un reddito fisso. Tuttavia nessuno si aspetta una fiammata simile a quelle degli anni '79 e '80, dal momento che, sebbene taluni costi siano indubbiamente in crescita, la capacità produttiva delle fabbriche è ancora ampiamente inutilizzata così come è ampia la sacca di disoccupazione nel mondo, cosa che manterrà ancora a lungo decisamente stabili i salari. I tassi d'interesse invece -soprattutto quelli a lungo termine- sembrano inesorabilmente in crescita, non soltanto per l'inflazione.

DISOCCUPAZIONE ED ECCESSO DI CAPACITÀ PRODUTTIVA

Dunque non tutti i fattori della produzione schizzeranno verso l'alto, persino nel caso di una ripresa globale sincronizzata, perché l'offerta di prodotti, accessori, manufatti e servizi spesso eccede la domanda. Ciò non vale tuttavia per alcuni comparti dove invece la domanda supera l'offerta. L'alimentare "naturale", la sanità e l'ICT (information/communication technology) ne sono alcuni esempi, così come i beni reali di elevato livello qualitativo (opere d'arte, case di lusso, immobili molto ambiti, ecc...). E' la nuova normalità: l'umanità ha sempre più bisogno di cure, medicinali e prevenzione, così come ha sempre più bisogno di interconnettersi, di sistemi di automazione, computer portatili e accessori iper-digitali, mentre ha sempre meno bisogno di fast food, di spostarsi di persona con veicoli potenti e inquinanti e di consumare inutilmente tanta energia "sporca", in casa e al lavoro.

ESPORTAZIONI A GONFIE VELE



Crescono così anche gli ordini per gli impianti, i macchinari ed i beni di consumo durevole, cosa che fa ben sperare per le esportazioni europee. La grande abbondanza di capitali poi favorisce gli investimenti, e la limitatezza dei costi del credito genera l'attesa di un buon ritorno sul capitale investito. Una ricetta quasi perfetta affinché l'anno in corso nelle nazioni caratterizzate da economie più sane possa registrare una delle crescite economiche più alte degli ultimi decenni! E questa attesa di profitti non può che favorire a sua volta nuove operazioni di fusioni e acquisizioni nonché nuovi arrivi di matricole in borsa. Anzi: è sufficiente l'attesa positiva per scatenarle.

E LE BORSE BRINDANO...

E le borse, di fronte a tale scenario, non possono che seguitare a crescere. Ovviamente nulla è per sempre e, con i livelli astronomici raggiunti dalle valutazioni delle aziende quotate, nessuno sa quanto durerà la festa. Prima o poi qualcuno (come sempre) suonerà la campanella e la festa sarà finita. Ma oggi però nessuno vuole perdersela!

Stefano di Tommaso

IL BLOCCO DEL TURISMO FRENA L'INTERO PAESE



La seconda e la terza ondata di Covid hanno peggiorato decisamente tanto le prospettive per l'economia italiana quanto la situazione di dipendenza dalle istituzioni europee che oggi assicurano gran parte delle esigenze del governo italiano: su una stima di 539 miliardi tra titoli in scadenza e deficit di 175 miliardi le istituzioni europee dovrebbero coprire 252 miliardi, circa il 47% Il deficit potrebbe raggiungere quest'anno il 10,2% del prodotto interno lordo, superiore di 50 miliardi e 3,2 punti percentuali rispetto alle ultime stime del governo indicate nell'aggiornamento del Def. Con una crescita al 3.5% e il peggioramento del deficit, il debito pubblico salirebbe al 160% del p.i.l.

20 MILIONI DI ITALIANI IN DUBBIO



Ovviamente i settori più colpiti dalle restrizioni ai movimenti delle persone sono stati quelli

del turismo e dell'intrattenimento, ivi compresi molti servizi accessori a questi quali ad esempio la ristorazione e il commercio al dettaglio. È solo adesso, con l'arrivo della primavera, ci si rende conto delle possibili conseguenze di una prevenzione dei contagi sbagliata e dannosa, dei ritardi nei vaccini, delle ulteriori restrizioni alla socialità e ai movimenti delle persone.

Oggi circa 5 milioni di italiani rinunciano a fare programmi e in totale 20 milioni restano nell'incertezza sul fronte delle vaccinazioni e di conseguenza sulle vacanze. E' quanto emerge dall'Indice di Fiducia dei viaggiatori italiani – calcolato mensilmente da Swg per Confturismo-Confcommercio – che a marzo risale a 53 punti, sempre comunque 9 punti sotto l'ultimo valore pre-pandemia, quello di marzo 2019.



Nel 2019 il p.i.l. italiano era di circa 1810 miliardi di euro e di questi circa il 13% cioè 232 miliardi provenivano dalle 386.000 imprese del settore turistico. Aziende e aziendine che avevano lavorato su 437 milioni di presenze giornaliere, di cui 131 milioni per nuovi arrivi dall'estero. Erano presenti 33mila alberghi e 183mila esercizi extra-alberghieri, con 2,2 milioni di posti letto. Nel 2020 la stima (non definitiva) del pil italiano è scesa a 1650 miliardi di euro (meno 9%) ma il fatturato dell'intero settore turistico è calato nel 2020 del 69% e si stima possa fare anche peggio quest'anno.

I RISTORI ANCORA TROPPO POCHI

Né si pensi che i "ristori" promessi dal governo possano cambiare alcunché: un albergo che nel 2019 ha fatturato 500 mila euro e nel 2020 ha visto contrarsi lo stesso fatturato del 60% riceverà 10 mila euro, cioè il 3,3% delle perdite.

Una piscina o una palestra con un fatturato di 2 milioni di euro e un calo del medesimo registrato nel 2020 del 75%, "porterà" a casa 37.500 euro che ammonta al 2,5% della perdita subita. A un'azienda tessile con un fatturato 2019 di 7 milioni di euro e una perdita di fatturato nel 2020 del 35% verrà riconosciuto un indennizzo di 40.833 euro che compenserà l'1,7% delle perdite di fatturato.

Oggi, a pochi giorni dalle (mancate) vacanze pasquali e con la prospettiva di ulteriori restrizioni per tutta la prima metà dell'anno, lo spettro di una stagione turistica peggiore di quella precedente inizia a materializzarsi, e gli operatori si interrogano sulla sostenibilità della situazione. Perché se è vero che solo l'8% delle imprese turistiche italiane ha già chiuso i battenti nel 2020, nel 2021 la stima sale a circa il 30% delle altre. Vale a dire che circa 100mila imprese del turismo sono dunque a rischio di chiusura.

PASQUA È IL MOMENTO CLOU PER LE PRENOTAZIONI

La situazione insomma, protratta al secondo anno di fila, sta precipitando, con ovvie e pesantissime ricadute negative per i servizi accessori quali appunto la ristorazione, l'intrattenimento, gli sport e gli spettacoli, il commercio al dettaglio di accessori e souvenir, eccetera. Sommando tutto si giunge a ben oltre un quarto dell'economia italiana. Fortemente dipendenti dalle presenze straniere questi comparti sono oggi profondamente in crisi gettando un'ombra anche sulla tenuta delle banche che li hanno finanziati, sulle mancate imposte che lo Stato riscuoterà, e così via...

Nuove stime infatti rimandano al 2025 (cioè tra 4 anni) il ritorno del turismo in italia ai livelli pre-covid e, purtroppo, mentre è facile comprendere quali danni stanno accadendo in queste ore, non è affatto certo che tutto tornerà un bel giorno com'era prima, anzi! Il momdo cambia e si orienta diversamente, e così anche le abitudini dei consumatori. L'Italia insomma rimane uno dei paesi maggiormente danneggiati al mondo dalle conseguenze della pandemia.

Occorrerebbero molte e importanti iniziative per riuscire a contrastare i danni a catena che questa situazione sta generando nei portafogli e nella psicologia degli italiani, ma questo governo, nonostante tutte le mirabolanti attese, insieme con la politica che lo sostiene, non sembrano nemmeno disposti a provarci.

LE CONSEGUENZE DI UN "NULLA DI FATTO"

Facile prevederne però le conseguenze: la svendita dei cespiti immobiliari collegati al tempo libero e all'intrattenimento in generale (dunque non soltanto alberghi, cinema, teatri e locali alla moda, ma anche centri commerciali, palestre, seconde case e negozi), un impressionante numero di potenziali nuovi fallimenti e conseguentemente di sequestri, aste giudiziarie e liquidazioni, e la possibilità sempre più concreta che al momento opportuno chi rileverà a prezzi di saldo le migliori occasioni saranno stranieri e immigrati.

È anche facile prevedere che questa situazione porterà ancora una volta ad allargare la spaccatura tra nord e sud del paese (dal momento che il turismo è per definizione più pervasivo al sud mentre il nord predomina nell' industria e nelle esportazioni) e a favorire perciò altre dipartite dei migliori cervelli del paese. Non è da escludersi inoltre che ciò possa innescare una nuova fuga all'estero degli imprenditori e dei loro capitali, preoccupati di una domanda interna che non potrà che restare molto debole.

Tutte cose che contrasterebbero fortemente con le aspettative suscitate da una figura di

alto livello alla guida dell'esecutivo italiano e che rischiano di ribaltare le attese di ritorno alla crescita economica. D'altra parte il settore maggiormente colpito è sempre stato uno dei principali motori dell'economia nazionale, e non si può pensare che la cosa resti priva di conseguenze. Forse ciò che manca è una coscienza più vigile di tali conseguenze, dal momento che le notizie che filtrano dalla stampa al riguardo tendono a minimizzare il problema.

Il nostro Paese resta ugualmente la culla dei principali tesori storici e artistici mondiali. Cosa che fa pensare che resterà sempre al centro del turismo internazionale, ma si sta concretizzando la prospettiva che a godere dei benefici economici dei flussi turistici in futuro non saranno più i nostri cittadini, bensì quasi solo gli stranieri che ci assumeranno come loro operai, uscieri, inservienti e cuochi! Come del resto è avvenuto in buona parte del terzo mondo.

Stefano di Tommaso

LA RIPRESA ECONOMICA È SOVRASTIMATA, QUELLA DELLA BORSA TROPPO PRUDENTE



Forti segnali indicano una ben più scarsa ripresa economica di quanto si potesse ipotizzare a inizio anno. Ma questa per le borse è paradossalmente- un'ottima notizia, così come lo è per l'inflazione, che come minimo tarderà ad arrivare. A guadagnarci però saranno soltanto i "soliti noti", soprattutto sul fronte del reddito fisso. L'uomo della strada

sa che non toccherà con mano la fine del tunnel prima della seconda metà dell'anno, sempre che il quadro non peggiori ancora...

LA CRESCITA È SOVRASTIMATA

Le ultime informazioni disponibili relative all'intero mondo occidentale (Americhe comprese) indicano una decisa ripartenza dell'attività economica, ma non ancora una vera e propria ripresa. I motivi risiedono principalmente nel prolungarsi dei lockdown che a loro volta riducono drasticamente la spesa per consumi, a partire da quelli per servizi, e che hanno sino ad oggi limitato la ripresa dell'occupazione (e con essa del reddito disponibile).

Ovviamente la situazione cambia molto da Paese a Paese ed è sicuramente in via di miglioramento, ma le statistiche relative alle ultime settimane saranno disponibili soltanto più avanti.

Interessante tuttavia uno studio di uno dei maggiori investitori istituzionali al mondo: Blackrock relativo al profondo divario tra ciò che il "consensus" degli analisti ed economisti prevede nei bollettini ufficiali (e che si può leggere su tutte le previsioni che oggi circolano, anche e soprattutto a livello governativo) e ciò che sembra stia succedendo davvero.

Neanche a farlo apposta il Paese (tra i nove maggiori) dove più forte è almeno al momento il divario tra le aspettative di ripresa (che erano già basse) e la realtà dei fatti è l'Italia. Le statistiche degli analisti di Blackrock dicono che siamo a poco più della metà della ripresa sperata, come si può leggere chiaramente dal grafico riportato qui sotto:

×

Alle cause che stanno agendo a livello planetario (le varianti del virus, principalmente) per frenare o quantomeno rallentare la ripresa economica l'Italia ne aggiunge molte sue proprie, endemiche e, per certi versi, croniche, come l'inefficienza della pubblica amministrazione, l'elevatissimo livello delle tasse e una decisa rigidità del mercato interno, a partire da quello delle locazioni immobiliari sino a quello del lavoro, da circa un anno bloccato "per legge", cosa che ovviamente sta nascondendo altra polvere sotto il tappeto.

UN ITALIANO SU CINQUE A RISCHIO POVERTÀ

Alle statistiche di Blackrock fa perciò eco il centro studi di Unimpresa che indica a fine 2020 quasi un italiano su cinque a rischio di povertà conclamata, sommando ai 4,1 milioni di disoccupati ufficialmente iscritti nelle liste, anche 6,3 milioni di individui oggi a rischio a

causa della recessione e cioè:

- i contratti di lavoro a tempo determinato part time (776mila persone)
- i contratti di lavoro a tempo determinato a orario pieno (1,9 milioni)
- i lavoratori autonomi part time (711mila),
- i collaboratori occasionali (225mila)
- i contratti a tempo indeterminato part time (2,7 milioni).

A ciò bisognerebbe aggiungere non soltanto i risultati in termini occupazionali dell'andamento (immancabilmente negativo) dell'economia italiana nel primo trimestre 2021, ma anche la previsione della disoccupazione di riflusso che si manifesterà soltanto quando sarà rimossa la Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria (che peraltro viene erogata con forti ritardi).

☑ Unimpresa non la manda a dire quando si tratta di commentare questi numeri: i 32 miliardi di euro stanziati da Draghi nel Decreto Sostegni sono assolutamente insufficienti! Tanto per mettere le imprese in condizioni di tornare ad assumere quanto per evitare altri licenziamenti.

UN'ECATOMBE PER LE IMPRESE

Il Centro Studi dell'associazione precisa posi che il fatturato delle imprese e dei lavoratori autonomi sono crollati in media del 12,4%, cioè 320 miliardi: più esattamente 312 miliardi in meno per le aziende, e 7,4 miliardi per i lavoratori autonomi e le partite Iva.

L'interruzione delle attività economiche e la restrizione alla circolazione delle persone ha portato a una contrazione degli incassi per alberghi, bar e ristoranti del -40,3% mentre per il settore dell'intrattenimento e dello sport il calo registrato nel 2020 è stato del 27,1%. In controtendenza il comparto informazione e comunicazione (+1,6%) e quello dell'agricoltura (+1,8%).

Il calo generalizzato del 2020 tuttavia è stato moderato dai risultati positivi dei primi due mesi dell'anno, che erano andati benissimo. E dunque va rivisto ad un ulteriore ribasso se riferito agli ultimi 12 mesi trascorsi!

CRESCE IL DIVARIO TRA NORD E SUD

E c'è infine la solita, forte disparità tra nord e sud della penisola, addirittura in aumento rispetto agli anni precedenti, in particolare rispetto alle erogazioni del sistema bancario, fortemente ridotte nelle aree più depresse. Una spaccatura che crea ulteriori debolezze per l'economia nazionale, al di là dei numeri medi.

Nelle otto regioni settentrionali dove risiede il 46% della popolazione, le banche hanno erogato 780 miliardi di euro di credito sul totale di 1.306 miliardi cioè il 60% dei prestiti bancari, mentre il restante 40% degli "impieghi" è ripartito tra il Centro (23%), il Sud (12%) e le Isole (5%) che, complessivamente assommano il 54% dei cittadini. Favorita in particolare la Lombardia " che ottiene il 25% del credito totale erogato, con il 16% della popolazione.

×

LA (POCA) RIPRESA ARRIVERÀ TARDI

In queste condizioni si comprende benissimo che il "Bel Paese" per far ripartire la propria economia avrebbe bisogno di molte più risorse rispetto a quanto sino ad oggi anche soltanto ipotizzato. Probabilmente un multiplo di quei 32 miliardi stanziati da Draghi.

E si comprende quanto ottimistiche possano risultare le stime degli analisti internazionali relativamente alle prospettive di ripresa. Persino quel rimbalzo del 2,43% per l'economia italiana, stimato da Blackrock per il 2021 (contro il 4,4% ufficialmente atteso), se mai si verificherà sarà frutto della media aritmetica tra gli ulteriori ribassi economici dell'intero primo trimestre 2021 (con picchi pandemici non ancora sotto controllo e dunque la concreta possibilità che le restrizioni proseguano oltre) e la ripresa che arriverà dopo, facilmente soltanto nella seconda parte dell'anno.

MA SARÀ UNA MANNA PER I MERCATI FINANZIARI

Quanto sopra peraltro non significherà necessariamente preoccupazioni per la borsa italiana, anzi! I mercati finanziari potrebbero facilmente beneficiare della ripresa di fiducia nelle nostre imprese e nelle nostre istituzioni da parte degli investitori internazionali. È proprio la gravità della crisi a creare le migliori opportunità d'affari per chi arriva ora e dall'estero, per i profitti delle grandi imprese quotate e per gli acquisti a mani basse dei migliori cespiti immobiliari.

Paradossalmente dunque potrebbe valere anche per la Borsa Italiana -le cui quotazioni dipendono fortemente dal flusso di capitali stranieri- ciò che è valso per i mercati finanziari internazionali quando hanno beneficiato cospicuamente della liquidità immessa dalle banche centrali: più la situazione è grave e più il mercato può crescere! Sottolineando ancora una volta lo iato che si va ampliando sempre più tra l'economia di carta (oppure oggi dovremmo dire "digital-finanziaria"?) e quella del Paese reale.

La gestione della pandemia è stata pessima in tutto il mondo occidentale e i risultati di ciò sono sotto gli occhi di tutti. Anche quella dei vaccini le ha fatto eco: in particolare da parte

dell'Unione Europea, lasciando qualche vittima in più sul campo di battaglia con il virus per motivi strettamente politici (il rifiuto di produrre in Italia il vaccino Sputnik, pronto già dall'estate scorsa e disponibile su licenza) e organizzativi.

ANCHE PERCHÉ LA BCE CONTINUERÀ A MANI BASSE

Ma questa per assurdo non è soltanto una cattivissima notizia, bensì anche il motivo per cui la banca centrale europea sarà costretta a seguire l'America nel programma di erogazione di nuova liquidità (se non vorrà lasciar rivalutare eccessivamente la divisa unica sul Dollaro) e la principale ragione per cui tanto i debiti pubblici quanto i le Borse ne beneficeranno. La presenza diffusa di campagne elettorali in giro per il vecchio continente potrà dar luogo a qualche timida rimostranza dei partiti più nazionalisti, ma probabilmente a niente altro.

Difficile dire quando ma -in materia- non a caso in Occidente gli analisti finanziari sono tutti ottimisti, sia pur senza sapere affatto né quando ripartirà davvero l'economia (nonostante si continui a sbandierare la sostenibilità ambientale come se fossimo ricchissimi), né in quale misura, l'inflazione farà finalmente capolino.

Ma il manuale del giovane investitore in Borsa ci rammenta che l'arrivo di una lieve inflazione pone di solito la maggioranza delle imprese in posizione rialzista! È soltanto quando il rialzo dei prezzi di beni e servizi dovesse eccedere che esso potrebbe sortire l'effetto contrario sulle quotazioni azionarie. Lo stesso potrebbe valere per la curva dei tassi d'interesse, dal momento che oggi sconta un'inflazione che ancora non si vede. Ma per guadagnare sul segmento dei tassi a lungo termine ci vuole molto coraggio e lo si può fare soltanto all'ingrosso, cioè con molti capitali.

Dunque ancora un segnale di ottimismo per le borse e i mercati, insieme ai tanti di pessimismo sull'andamento dell'economia reale a casa nostra.

Stefano di Tommaso

LA MOSSA DEL CAVALLO



Il mondo corre verso un "Green New Deal", nella speranza di conciliare le tendenze ecologiste globali (dietro le quali si celano ovvi grandi interessi) con il rimbalzo atteso per l'economia mondiale. Le banche centrali sono pronte a sostenerlo con fiumi di denaro fresco e le borse, da tempo arrivate all'apogeo, anche per questo motivo non crollano. L'Europa potrebbe beneficiare del contesto favorevole con la ripresa delle esportazioni e con una miglior integrazione politica dell'Unione. Ma la situazione potrebbe essere anche più favorevole per rilanciare l'economia italiana oltre le attuali (magre) aspettative, se Draghi...

LA RIPRESA STA ARRIVANDO

I mercati finanziari scontano oramai da quasi un trimestre una decisa ripresa globale dell'economia, mantenendo quotazioni elevatissime nonostante il fatto che l'attesa di forte rilancio porta con se anche un rincaro di materie prime, derrate alimentari ed energia, dunque anche di inflazione dei prezzi di beni e servizi e conseguente rialzo dei tassi di interesse.

In teoria il rialzo dei tassi dovrebbe indurre una moderazione delle valutazioni delle azioni di imprese quotate, ma i mercati finanziari restano ugualmente ottimisti, principalmente a causa della liquidità che continua ad affluire consistentemente dalle banche centrali e che li sostiene quasi "a prescindere".

×

×

La ripresa impetuosa dell'economia mondiale deve ancora dimostrare di essere solida e duratura, soprattutto a causa del fatto che il mondo non si è ancora liberato del virus e delle sue molte varianti, le quali rischiano di molestare le nostre vite ancora per chissà quanto tempo. Molti fattori indicano tuttavia l'elevata probabilità di ripresa e molte sue avvisaglie nelle nazioni più ricche o più dinamiche e fanno si che nessuno metta in dubbio il fatto che essa arrivi davvero.

NUOVI STIMOLI E GRANDI INFRASTRUTTURE

Alla necessità di investire in tutte le direzioni per il rilancio di ciascun comparto industriale (investimenti che comportano sempre una ricaduta positiva in termini di profitti e occupazione) si sommano i cosiddetti fattori congiunturali, vale a dire la necessità per le imprese di tornare ad accumulare stock di magazzino, di adeguare la struttura dei costi di produzione al nuovo standard "digitale" (soprattutto per ciò che riguarda l'efficienza logistica e distributiva) e la necessità da parte dei governi di stimolare il più possibile la ripresa anche a livello locale, per permettere alle classi meno agiate e meno istruite di trovare nuovi impieghi e risollevare il reddito disponibile. Il bello è che questo in molti paesi del mondo **sta già succedendo** e che ciò può innescare una serie di positive reazioni a catena.

×

In tutto il mondo poi -a partire dagli Stati Uniti d'America- dovrebbe anche riprendere vigore la volontà politica di realizzare forti *investimenti infrastrutturali*, i quali vengono predicati da molta gente e da molto tempo ma sino ad oggi sono stati relativamente trascurati. Stavolta invece potrebbe essere quella buona, sia perché al comando dell'esecutivo ora ci sono uomini (e donne) del cosiddetto "establishment", che per il fatto che la stagione di tassi bassi e abbondanza di liquidità (ideale per finanziare a lungo termine quel genere di investimenti) non potrà durare in eterno. E se la spesa americana per infrastrutture subisse finalmente una forte accelerazione, anche l'economia di tutto il resto del mondo potrebbe beneficiarne.

BORSE OK, MA I TITOLI TECNOLOGICI HANNO CORSO TANTO

A fronte tuttavia di una forte concomitanza di fattori che potrebbero giocare a favore della ripresa economica globale, non è così scontato che questa porterà ancora più in alto le quotazioni borsistiche, soprattutto nei paesi come gli U.S.A. Il Giappone e la Cina, vale a dire quelli che hanno investito di più in innovazioni tecnologiche e dove le valutazioni delle società quotate della tecnologia sono già elevatissime. Non è dunque così scontato che a fronte del consolidamento della ripresa del prodotto interno lordo le quotazioni azionarie crescano di pari misura, sia per il fatto che l'hanno anticipata, che per effetto della **rotazione ciclica dei portafogli** che spinge a comperare i titoli più sensibili alla congiuntura favorevole e che l'entusiasmo non riguardi quelli che hanno già corso di più.

In Europa il contesto borsistico potrebbe invece essere migliore perché a una maggior domanda di beni e servizi dovrebbe corrispondere un rilancio dei titoli "ciclici" e dei produttori di beni di prima necessità, che in Europa costituiscono ancora la prevalenza delle imprese quotate. E se questo vale per il vecchio continente è ancor più valido per l'Italia, dove tra l'altro le quotazioni borsistiche sono rimaste più represse nel precedente

ciclo espansivo dell'economia e che adesso potrebbero tornare a riprendere quota, quantomeno in funzione degli arbitraggi.

LA BORSA ITALIANA POTREBBE CORRERE DI PIÙ ANCHE A CAUSA DELLE FUSIONI E ACQUISIZIONI

Ma l'Italia ha davanti a sé anche un secondo fattore che potrebbe rilanciare la Borsa di Milano: l'impellente necessità per le piccole e medie imprese di tornare a riaprire i dossier delle "mergers & acquisitions" (fusioni e acquisizioni), molto più che altrove in Europa e nel mondo. Una necessità derivante tanto dalla arcinota sotto-capitalizzazione di molte delle imprese a carattere famigliare (la stragrande maggioranza nella penisola, quanto dall'altrettanto forte spinta della concorrenza internazionale verso una più accentuata efficienza nei costi e, di consequenza, verso la maggior dimensione aziendale.

Le fusioni e acquisizioni sono da sempre una manna per le quotazioni borsistiche e costituiscono un momento di forte impulso tanto per gli investimenti quanto per l'efficientamento delle filiere produttive, dunque esse sono di per sé un forte elisir per rilanciare verso l'alto le aspettative di performance delle imprese nel nostro Paese e con esse l'erogazione di credito e le valutazioni.



SI MA NON SUBITO...

Tuttavia è assai incerta la connotazione temporale di tutto ciò, dal momento che l'Italia è ancora uno dei pochi Paesi al mondo che si apprestano ad affrontare un nuovo mese di lockdown, che farà altri danni dopo che sono già stati cancellati 456.000 posti di lavoro dall'inizio della pandemia nonostante il blocco dei licenziamenti e nonostante il fatto che i lockdown più severi del mondo non siano serviti ad evitare 100.000 morti per il virus oltre a tutti quelli che nono sono stati curati pe sovraffollamento delle corsie ospedaliere. Il precedente governo insomma ha sortito scarsissimi risultati e molti dei suoi ministri sono ancora al loro posto.

Con il nuovo lockdown altre piccole imprese saranno spazzate via o ridotte a gestire l'eccessivo indebitamento con procedure concorsuali. La nuova pausa inoltre costringerà molte potenziali iniziative a restare nel cassetto, quantomeno per difficoltà e rischi negli spostamenti, tanto domestici quanto transfrontalieri. Se il virus poi non andrà sotto controllo in fretta anche la stagione turistica estiva sarà quasi del tutto compromessa, forse peggio anche di quanto non lo fosse nel 2020. Un elemento non indifferente per accompagnare la possibile ripresa al necessario rilancio dei consumi.

Senza un'effettiva sterzata perciò molte delle ottime prospettive che riguardano il nostro Paese rischiano di rimanere sulla carta: per impossibilità oggettive. E questo aspetto, per quanto non possa risultare di per sé esiziale (come si è già visto con il precedente lockdown), potrebbe però limitare decisamente una nuova galoppata dei corsi azionari che invece per molte ragioni potrebbe essere in arrivo.

■ A MENO CHE DRAGHI NON FACCIA "LA MOSSA DEL CAVALLO"!

A meno che un presidente del consiglio come Mario Draghi (decisamente al di sopra della media storica nazionale) non decida di fare qualcosa di eclatante. A meno cioè che egli non riesca in un nuovo miracolo geo-politico-economico (dopo quello dello spread btp-bund al momento della sua nomina), accelerando decisamente le vaccinazioni, riaprendo i cantieri, ottenendo nuovi spazi di manovra dalla Commissione Europea. Incrementando le aspettative sull'Italia anche molto oltre la ragionevolezza, attirando forti investimenti stranieri che aiuterebbero a rilanciare consistentemente investimenti, occupazione e esportazioni. Draghi non è nuovo a tali colpi di coda e non è incapace di conoscere a fondo la difficoltà del momento. Per questo motivo c'è forse da attendersi qualcosa di più che una serie monotona di D.P.C.M.!

È vero che, date le condizioni in cui versa oggi il Paese, sarebbe quasi un miracolo, ma si tratta di altresì di uno scenario tutt'altro che impossibile e, data una congiuntura straordinariamente favorevole a livello planetario e data la personalità di grande spessore di Mario Draghi. Egli potrebbe infatti anche decidere di giocarsi in questa partita il tutto per tutto, e forse riuscire nell'ambizioso intento. Forse è soltanto un sogno, ma noi ci vogliamo credere fin in fondo!

P.S.

(dall'edizione 2007 del dizionario Zanichelli sotto la voce "mossa del cavallo"): non si tratta solo dello spostamento a elle di questo pezzo sulla scacchiera ma anche, in senso figurato, di una iniziativa abile e inattesa, che permette di liberarsi da un impedimento o di uscire da una situazione critica.

Stefano di Tommaso