IL MIRACOLO GIAPPONESE



Per quasi trent'anni l'economia giapponese ha registrato, per le statistiche ufficiali, recessione o stagnazione e il più alto debito pubblico che la storia economica ricordi. Ma quel debito pubblico è stato integralmente acquisito (e dunque: "monetizzato") dalla Banca Centrale e, senza il ricatto dei mercati, il Giappone evidentemente è vissuto meno peggio di quanto il "mainstream" volesse farci credere, dal momento che resta uno delle quattro superpotenze planetarie e soprattutto il suo reddito pro-capite resta tra i maggiori in assoluto. La settimana scorsa poi il balzo del 21% del P.I.L. ha stupito tutti. Qual è il segreto del successo giapponese? E quante similitudini con l'Italia potrebbero farci trarre spunto da un esempio vincente nel combattere tutte le accidie della nostra epoca?

Non si tratta di un esperimento, né della discussione tra accademici di una teoria economica. Non è nemmeno frutto della follia di un establishment che vuole giustificare sé stesso. A proposito del Giappone stiamo parlando di dati tangibili, di una società civile che oggi prospera davvero ed è persino molto avanti nelle infrastrutture, nell'organizzazione delle città, nella tecnologia, sinanco nell'assistenza sanitaria come pure nella qualità della vita. Non per niente l'aspettativa di vita in Giappone supera quella dell'Italia che è già una delle migliori al mondo.

×

E nonostante un numero di anziani più che doppio rispetto al nostro, il Sol Levante ha gestito forse meglio di tutti l'emergenza COVID con un totale di casi positivi pari a 190mila, soltanto lo 0,15% dei 126,5 milioni di individui, con 1873 morti. In italia abbiamo avuto sino ad oggi 1milione381mila contagiati su 60,3 milioni cioè il 2,3% pari anche a 15 volte il numero di contagi in proporzione alla popolazione totale giapponese e 49500 morti, quasi trenta volte di più.

Da questo punto di vista il Giappone ha dato lezioni a politici ed epidemiologi di casa nostra: tutto questo è stato possibile senza mai introdurre un lockdown come quello visto a primavera in Italia, limitandosi a dichiarare lo stato d'emergenza e chiedendo ai cittadini di rispettare stringenti normative igieniche e consigliando riduzioni degli orari dei negozi. Così facendo il Giappone ha limitato parte dei danni economici della pandemia e, qualche giorno fa, ha sottoscritto uno storico accordo commerciale con 14 altre nazioni asiatiche tra le quali Ci a e Corea del Sud, che contribuirà a dare impulso ad un'economia che si regge sui consumi individuali per oltre il 60% del prodotto interno lordo. Il risultato? una crescita del P.I.L. nell'ultimo trimestre pari al 5% (contro una perdita dell' 8% nel trimestre precedente) e la borsa di Tokyo vicina ai massimi di sempre.

×

Le similitudini con l'Italia però non finiscono qui: una grandissima propensione al risparmio, grandi capacità tecniche, nessuna materia prima in casa, forte dipendenza dalle esportazioni... Ma mentre in Italia il declino economico si fà più tetro, il Paese del sol levante è oggi-quasi in tutto- ai primissimi posti al mondo nonostante trent'anni di (asserita) stagnazione e l'evidente sovrappopolazione. Come è possibile? Qualcuno mi fa notare che in Giappone -a differenza che da noi- lavorano proprio tutti, che il sistema dei valori etici e sociali è molto forte e che la dedizione all'impresa di appartenenza e agli impegni morali della popolazione è leggendaria. Ma è altrettanto vero che -nonostante numerosi scandali e molto ricambio della classe politica- l'assistenza sociale alle classi più deboli non è mai stata fatta mancare, così come i sussidi alle attività produttive, considerate il pilastro dell'organizzazione sociale.

Non per niente quasi mai un giapponese viene licenziato, quasi mai cambia casacca aziendale e tutti lavorano fino a tarda età. In Italia lavorano (a qualsiasi titolo, anche stagionale) 23 milioni di cittadini su una popolazione di oltre 60 milioni (cioè il 38%) mentre in Giappone su una popolazione di 126,5 milioni (con ultra-sessantacinquenni pari al 29% ma che costituiscono il 13,3% della popolazione attiva, cioè ogni 7,5 persone attive c'è un ultra-sessantacinquenne) quelli che lavorano sono il 65%, dunque il quadruplo dei lavoratori italiani e il doppio in percentuale sul totale della popolazione!

Ovviamente ora il Giappone guarda con apprensione alle sorti dei giochi olimpici di Tokyo, che avrebbero dovuto tenersi nell'estate 2020 e che sono stati spostati al giugno 2021, ma che a quella data -giurano- "si terranno comunque". Una vera e propria iattura dal momento che il turismo stava letteralmente decollando in Giappone poco prima della pandemia.

Nel corso dell'ultima settimana poi i corsi della Borsa di Tokyo sono tornati ai massimi dal

1991 sfiorando i 30.000 punti dell'indice Nikkei, per poi assestarsi poco al di sotto. Un segno che adesso anche gli stranieri stanno investendo in Giappone e che la sequela di buone notizie che riguardano il Paese e la sua intera area geografica potrebbe non fermarsi qui. Speriamo sia di buon auspicio anche per il nostro Paese!

Stefano di Tommaso

LA RIMONTA DEL BITCOIN



È strano: nessuno ne parla, ma la valuta "crypto" per eccellenza ha recuperato in pochi mesi tutte le sue perdite per avvicinarsi ai massimi storici: cosa sta succedendo? E perché? Proviamo a scoprirlo insieme.

In parte la spiegazione è relativamente semplice: se questo è il momento del "de-basing" delle valute (il loro svuotamento di valore dovuto all'importante incremento di facilitazioni monetarie da parte delle banche centrali) allora in teoria tutti i beni rifugio, nessuno escluso, stanno tornando in cima alle preferenze degli investitori in questo momento di grandissima incertezza.

Chiaro, no? Ebbene la risposta invece è molto più articolata e complessa, perché se fosse stato così fin dall'inizio allora già dal 2013 in poi il Bitcoin avrebbe polverizzato ogni record. Per comprendere meglio però di cosa stiamo parlando occorre fare due parole sulla natura della criptovaluta e sulla sua storia recente.

Con il BitCoin innanzitutto è stata rilasciata gratuitamente al mondo intero la tecnologia di certificazione delle transazioni più diffusa al mondo: la Blockchain. Il fatto che nessuno abbia la possibilità di manomettere o manovrare la circolazione e la certificazione della

valuta ne ha proiettato un'aura idealistica e libertaria, ma il pericolo che ingenti somme di denaro possano muoversi con il Bitcoin in forma anonima e senza alcun controllo ne ha provocato rigetto da parte di varie autorità monetarie nelle principali economie del mondo. Poi la Banca Centrale del Giappone (2017) ha fatto la prima mossa, accettandola come mezzo alternativo di pagamento e decretandone l'impennata delle quotazioni.

All'epoca tuttavia era soprattutto in Cina che il Bitcoin aveva trovato la sua massima attrattiva perché in quel paese i movimenti di capitale sono sempre stati rigidamente controllati. Il Bitcoin era divenuto la modalità legalizzata di esportare capitali ed è per questo motivo che a un certo punto è stato di fatto impedito al sistema bancario di convertire capitali cinesi in Bitcoin. Cosa che ha comportato un'inevitabile discesa delle sue quotazioni fino al minimo della fine del 2018 (un anno dopo il massimo storico).

Poi è intervenuta una ripresa delle quotazioni intorno ai 10mila dollari e lunga fase "laterale" di galleggiamento fino ai nuovi minimi all'epoca del "sell-off" dovuto alla prima ondata della pandemia, a primavera. Da quel momento in poi le quotazioni hanno vissuto una costante ripresa fino alla scorsa settimana, quando il Bitcoin ha superato i 16mila dollari.

Oggi sembra proprio il continente asiatico e in particolare la Cina dove la domanda di Bitcoin è tornata ad essere più forte e addirittura oggi la China Construction Bank (la seconda al mondo per dimensioni) sta lanciando un programma di emissioni di titoli obbligazionari per 3 miliardi di dollari che può essere sottoscritto anche in Bitcoin! Un episodio che potrebbe non restare isolato e che potrebbe fare spazio ad un maggior investimento in Bitcoin da parte degl'investitori istituzionali.

Tutto sommato quindi stavolta il rialzo impetuoso del Bitcoin appare meno speculativo e più fondato su fattori reali, i quali farebbero perciò pensare che la sua corsa possa non fermarsi ancora una volta.

Stefano di Tommaso

COSA ASPETTARSI DAL 2021



Manca poco più di un mese lavorativo alla fine di uno degli anni più sfortunati dell'ultimo secolo e gli imprenditori stanno ragionando attivamente su come approcciare il nuovo anno: quanto scommettere sulla ripresa che (prima o o poi) dovrebbe seguire l'attuale recessione? come mettersi in sicurezza nel frattempo? e quali nuove tendenze andrebbero cavalcate? Proviamo a esaminare dunque quali prospettive ci mostra il 2021 ricordando però che è sempre difficile fare previsioni, specialmente quando riguardano il futuro (frase attribuita al danese Niels Bohr, premio Nobel per la Fisica nel 1922)

LA RECESSIONE FARÀ MOLTE ALTRE VITTIME

Sono già molte le imprese danneggiate dai lockdown e ce ne saranno ancor più dopo la fine dell'anno e queste avranno una grande priorità: come far fronte alle perdite accumulate, al calo del fatturato? Se infatti è probabile che il 2020 si chiuderà con un calo del prodotto interno lordo italiano tra l'11% e il 13% rispetto al 2019, si può prevedere in media un calo di pari misura nel fatturato delle imprese italiane, ma con l'aggravante che il dato medio sarà in realtà "edulcorato" dall'andamento positivo di quei settori che sono andati controcorrente. Gli altri settori industriali -quelli che invece risulteranno più colpiti dalla recessione- si può agevolmente prevedere che chiuderanno l'anno con una riduzione quasi doppia, dunque dal 20% al 30% circa.

Perciò le imprese che risulteranno più colpite dalla crisi da virus dovranno mettersi a pensare per tempo come fronteggiare l'aumento del debito e la necessità (non sempre solo teorica) di nuovi investimenti.

×

CAPITALI E FINANZIAMENTI: NE SERVIRANNO A IOSA

Cerved il mese scorso ha previsto esigenze impellenti di capitali e finanziamenti da parte delle imprese per quasi 50 nuovi miliardi di euro, con l'evidenza che molte di esse non li troveranno e finiranno per chiudere, ristrutturare il debito o fallire addirittura, dunque essere liquidate, vendute o accorpate per l'impossibilità di farvi fronte.

Tecnicamente già solo i fondi di private equity in Italia dispongono sui loro conti di quei 50 miliardi. Ma gli investitori che glieli hanno messi a disposizione cercano esclusivamente i settori più promettenti, le imprese più sane o con il miglior potenziale, la possibilità di sostenere le rate della leva finanziaria (per moltiplicare i guadagni dell'investimento).

Non investono nelle imprese che devono tappare i buchi precedentemente accumulati, che devono ristrutturarsi, che devono ancora cominciare a scommettere sull'espansione internazionale, che devono ancora iniziare a digitalizzare il loro business, o che in generale devono ancora comprendere dove investire per migliorare la marginalità.

Dunque con la crisi molte piccole e medie imprese cercheranno capitali per farvi fronte ma poche saranno davvero preparate a farlo, e ancor meno tra esse avranno già chiarito quale sia il corretto impiego di quei capitali.

LA RIPRESA NON ARRIVERÀ PRIMA DI UN ALTRO ANNO

Tra queste ultime, come sembra ovvio, molte imprese non ce la faranno o addirittura non ci proveranno nemmeno, sperando magari in un mero "galleggiamento" in attesa di tempi migliori, o ricorrendo a ipotesi "estreme" quali la richiesta ai creditori di ristrutturare i debiti (cosa che non sempre riuscirà), ovvero la cessione/l'aggregazione con altri operatori del settore per tentare un rafforzamento derivante dalla maggior dimensione.

Ma ogni strategia aziendale deve necessariamente fare i conti con l'ambiente esterno, con la situazione contestuale. E se questa recessione sarà quello che sembra (e cioè tutt'altro che breve) persino le imprese più solide rischieranno di non ottenere dal mondo finanziario sufficienti nuove risorse se non si troveranno ad operare in uno dei pochi mercati di sbocco che tirano (sanità, tecnologia e qualche comparto dell'alimentare) o se non hanno già raggiunto elevatissime dimensioni.

GRANDE ROTAZIONE O GRANDE DELUSIONE?

Qualcuno prevede, in coincidenza con l'arrivo dei vaccini anti-Covid, una grande rotazione dei portafogli azionari gestiti, passando dalle attuali superstar (i costosissimi



titoli tecnologici e biomedicali) a quelli che sin'ora sono stati negletti, cioè i cosiddetti titoli "value": petrolio e energia, immobiliari, banche e "old economy " in genere. Personalmente sono un po' scettico: la grande rotazione (dai titoli "**growth**" a quelli "**value**") ci sarà quando l'economia globale riprenderà a correre. Ma siamo sicuri che sia sul punto di farlo? Le statistiche suggeriscono l'esatto opposto: che non si tratti di una breve crisi ma di una recessione a tutti gli effetti, suppur localizzata a macchia di leopardo. E in tal caso sarà difficile una rotazione vera e propria mentre è più probabile uno "sgonfiamento" dei valori di aziende che non si mostreranno capaci di generare tanta cassa.

LA DISOCCUPAZIONE MONTA E IL "WELFARE" SCRICCHIOLA

Ancora una volta possiamo e dobbiamo ricordare cosa significa la pandemia in corso: è un implacabile acceleratore degli eventi! Laddove l'ambiente si fa ostile per il piccolo business, le imprese che non sono in equilibrio o che non si aggregheranno ad altre per crescere e tagliare costi, per efficientarsi e ridurre i posti di lavoro meno produttivi, è probabile che finiranno per prosciugare la loro cassa disponibile e che non troveranno facilmente nuove fonti di credito, a causa della regolamentazione che impone alle banche di svalutare quei finanziamenti erogati a imprese ove non vi è evidenza di "buona salute" aziendale e di mercato.

E anche laddove gli imprenditori saranno stati oculati e si saranno mossi in fretta per far fronte alla crisi e al calo del fatturato, buona parte dei modelli di business del passato (cioè l'assetto strategico e la conseguente struttura organizzativa delle imprese) saranno da rivedere radicalmente, provocando una corsa ai pre-pensionamenti, ai licenziamenti, alle richieste di prosecuzione della cassa integrazione guadagni nonché ai de-mansionamenti di fatto e alle conseguenti riduzioni dei compensi.

Dunque non soltanto l'occupazione complessiva è probabile che scenderà notevolmente, ma anche che i conti della previdenza pubblica saranno di nuovo sotto tensione perché i cuscinetti ammortizzatori delle tensioni sociali risulteranno sostanzialmente insufficienti a garantire quel "welfare" che i politici continuano a promettere invocando nuovi aiuti dal resto d'Europa e dalla banca centrale europea.

LA DEFLAZIONE E IL DE-BASING DELLE VALUTE

Una delle conseguenze più decise che discendono dalla prospettiva di un anno drammaticamente povero (come si prospetta il 2021) sarà probabilmente la forte

contrazione dei consumi e la conseguente deflazione che potrebbe manifestarsi a causa della probabile contrazione anche degli investimenti e della ulteriore discesa della velo di circolazione della moneta.

Ma se anche andrà tutto (male) come sembra, questo non equivarrà ad un calo generalizzato dei prezzi, dal momento che altri due fattori (contrapposti) appaiono pesantemente in gioco: il crescente costo di produzione dei generi alimentari, dei presidi sanitari di base e di altri generi di prima necessità, e la prosecuzione indiscriminata dell'immissione di liquidità da parte delle banche centrali.

Con la conseguenza che, nonostante la deflazione (che si misura soltanto su un determinato paniere di beni) il potere d'acquisto del denaro finirà inevitabile per scendere ancora, lasciando spazio alla risalita delle valutazioni di molti beni-rifugio, a partire dai preziosi, dagli immobili di maggior prestigio e sino forse anche alle materie prime (o quantomeno a quelle più rare). Sarà la conseguenza diretta della prosecuzione di stampa indiscriminata di denaro fresco e la premessa per un futuro riaccendersi dell'inflazione, sebbene -come già detto- non in forma lineare bensì su base estremamente diversificata.

NULLA CAMBI...PERCHÉ TUTTO CAMBI!

Il medesimo meccanismo probabilmente porterà a preservare l'intero occidente da nuove pesanti cadute delle quotazioni azionarie, ma lo status quo ante apparirà invece tutt'altro che preservato: le valutazioni aziendali risentiranno fortemente della maggior necessità per le imprese di generare cassa.

E quelle poche che se ne mostreranno davvero capaci (soprattutto le più internazionali e le più grandi) potranno sperare in ancor più generosi multipli di valore, anche perché i tassi di interesse dovranno ancora una volta tornare pesantemente sotto lo zero.

Ma il discrimine tra imprese "appetibili" e quelle che appariranno a rischio (tra le quali molte di quelle piccole) in questo contesto è destinato inevitabilmente ad accrescersi, lasciando a queste ultime poco spazio per le generose valutazioni che potranno riguardare quelle più grandi, più solide e più geograficamente diversificate.

L'ECONOMIA CORRE AD ORIENTE...

×

Ci saranno cioè zone del mondo che "gireranno" economicamente molto meglio di altre, provvedendo ad accrescere la "de-correlazione" tra gli andamenti economici delle diverse aree del pianeta: il sud-est asiatico sembra favorito in questa giostra, e punterà ad incrementare la propria influenza sulle economie occidentali. Le imprese che riusciranno

nella sfida ad accrescere i propri fatturati in quelle aree non potranno che profittarne, accrescendo il loro vantaggio nei confronti di quelle che non possono.

Per gli stessi motivi è ragionevole attendersi una maggior ricerca di partnership internazionali, una maggiore attività di "networking" e un maggior uso della leva digitale per accedervi.

...E VERSO TALUNI PAESI EMERGENTI

La forte crisi di identità dell'Occidente (e in particolare del vecchio continente) potrà talvolta portare beneficio a taluni paesi emergenti, soprattutto quelli che si troveranno in testa agli altri con le prospettive di crescita del reddito e di demografia. Molti imprenditori provenienti da Paesi in crisi penseranno di trasferirvisi, o quantomeno di incrementare colà la loro presenza, alimentando un circuito costruttivo di creazione di valore.

Un'altra tendenza di lungo termine si consoliderà infine con la pandemia: l'inevitabile trasferimento di ricchezza dai paesi più deboli a quelli più forti, politicamente ed economicamente. Ciò avverrà selvaggiamente nell'ambito dell'unione europea, ma anche tra occidente e oriente (a favore di quest'ultimo), non soltanto perché la ricchezza correrà laddove i capitali vengono trasferiti, ma anche perché in quei luoghi i profitti attesi risulteranno migliori, e così anche le valutazioni d'azienda.

Apparentemente ci sarà poca euforia dunque, per l'anno che verrà, ma in compenso -come si può vedere- anche una montagna di opportunità per coloro che sapranno vederle e avranno voglia di coglierle! Vietato restare fermi, insomma, adesso più che mai.

Stefano di Tommaso

ARRIVANO I VACCINI MA NON IL BUON SENSO



I mercati azionari di tutto il mondo ieri, Lunedì 9 Novembre, hanno esultato come non si vedeva dai tempi dell'annuncio del Viagra: i nuovi vaccini funzionano e gettano un velo di speranza sopra le devastazioni operate dal virus cinese: presto (cioè non prima di due-tre mesi) saranno disponibili al grande pubblico dal momento che le sperimentazioni hanno avuto esito positivo nel 90% dei casi. Ancora molte verifiche andranno completate ma sembra proprio che ci siamo. Dunque la gente potrà tornare ad andare in giro, consumare, viaggiare, incontrarsi e abbracciarsi. Le aziende potranno riprendere a fatturare e a investire nel loro futuro.

L'economia mondiale può dunque confermare la speranza di tornare a crescere nel 2021 e gli uomini di tutto il mondo potranno presto tornare ad abbracciarsi. Ovviamente parliamo di speranza, dal momento che non conosciamo quali altre sorprese possano riservarci eventuali nuove mutazioni del virus o altre possibili disgrazie, sanitarie o ambientali (in America ci fanno sapere che la stagione degli uragani nel 2020 ha toccato nuovi record, causando più allarmi che nell'ultimo secolo , probabilmente a causa della tropicalizzazione del clima dovuta a sua volta ai disastri ecologici provocati dall'industria).

Né possiamo escludere eventuali disgrazie di natura cosmologica (si sa che la nostra capacità di prevenire eventuali disastri causati dall'impatto con asteroidi, per lo stadio cui è giunta ad oggi la nostra tecnologia, tende allo zero assoluto). "Shit happens" dicono gli americani! La certezza insomma non è di questo mondo, ma se tutto andrà un pochino meglio dovremmo finalmente tornare a vedere presto una nuova stagione di espansione economica. È quello sarà allora un grande momento di verifica.

Certo le borse valori appaiono agli occhi dell'uomo della strada in totale controtendenza rispetto all'andamento dell'economia reale: nel momento di massima disgrazia (speriamo) di quest'ultima con il moltiplicarsi di fallimenti, perdite del posto di lavoro, della casa di proprietà e dello stile di vita cui molti si erano abituati (se non addirittura con la fame e la mancanza di cure mediche per i più poveri), le borse valori toccano invece nuovi massimi e creano nuove fantastiche ricchezze a coloro che ci sono investiti.

Si può cercare di spiegarlo con il fatto che le banche centrali non potevano non pompare nuova liquidità nel sistema finanziario, con il fatto che questo a sua volta è dovuto al fatto che le deboli democrazie occidentali stanno andando anch'esse alla deriva verso l'autoritarismo a causa della mole di debiti che hanno accumulato cercando di colmare l'incolmabile con il cosiddetto "welfare": il crescente divario sociale tra poveri e ricchi che il capitalismo inevitabilmente tende a creare per sua stessa natura.

×

Qualsiasi spiegazione vogliamo addurre tuttavia, appare evidente che l'umanità si trova ancora una volta davanti a un bivio: tentare (faticosamente) di proseguire sulla strada attuale che tuttavia provoca tali gigantesche storture, incompatibili con il sogno di democrazia e parità dei diritti che ci hanno insegnato da piccoli, oppure cambiare modello di sviluppo, probabilmente adottare quello eurasiatico che sembra funzionare relativamente bene in Cina e in India, dove la democrazia appare come un concetto perlopiù svuotato di ogni significato pratico, ma dove forse la grande massa della popolazione (quella della strada, per intenderci) vive relativamente meglio di come vive in occidente, e con minori incertezze e angosce.

Certo i mercati finanziari non possono essere fini a sé stessi. Non possono risultare completamente autoreferenziali, anche perché la storia mostra che nessun sistema di potere regge in eterno: a un certo punto la popolazione insorge e si cambia modulo. Ma quando succede la cosa non è mai indolore e poi, come direbbero Gino e Michele: "quando gli elefanti litigano sono le formiche quelle che si fanno male"!

×

Insomma, sarebbe molto meglio trovare il modo di evitare le radicalizzazioni della storia, e chiedersi se la corsa tecnologica che ci porta a vedere nuovi massimi della finanza e nuovi minimi nella povertà di un terzo mondo che cerca di affrancarsene, si possono trovare altre soluzioni e nuove possibilità di far prosperare l'umanità nel suo complesso.

Probabilmente perché ciò accada è necessario che la politica torni a fare il suo corso, che i grandi leaders del mondo facciano la loro parte che gli intellettuali progettino una società migliore. Altrimenti anche i mercati finanziari, alla fine della vicenda, andranno sottosopra, perché nessuno può sperare di guadagnare all'infinito sulle disgrazie altrui!

Stefano di Tommaso