IL DOLLARO CONTINUERÀ A CORRERE



Nelle ultime settimane il Dollaro americano ha fatto un balzo in avanti come non si vedeva da tempo. Quanto è giustificato il suo apprezzamento? E quanto dobbiamo attenderci che continui? Rispondere a queste domande non solo risulta essenziale per tutte le imprese esportatrici e importatrici, ma è anche molto utile per gettare uno squardo all'andamento prospettico dell'economia globale.

Sicuramente il mezzo continente asiatico bloccato dalle strategie di contenimento della pandemia del Coronavirus nonché la profonda crisi di identità nella quale è piombata l'Eurozona hanno contribuito parecchio a sospingere gli investitori verso l'area-Dollaro ma, al di là della contingenza, essa presenta ugualmente dinamiche più interessanti di quasi tutte le altre maggiori economie e una maggior vitalità dei consumi interni agli Stati Uniti D'America.

La piazza finanziaria americana (Wall Street) rimane infatti la più dinamica del mondo anche perché continua, con la sua enorme liquidità e con le migliori imprese al mondo ivi quotate, ad attrarre una quota crescente di capitali che cercano, anche nella piccolissima dimensione, una diversificazione internazionale.

LA VITTORIA DI TRUMP

Non stupisce dunque che la borsa americana corra più di tutte le altre ma soprattutto che del Dollaro continui ad esserci più domanda che offerta. L'amministrazione Trump, in sintesi, sta riuscendo molto bene a gestire in maniera pro-attiva la leadership mondiale dell'economia americana, attirando capitali ma anche e soprattutto imprese da ogni parte del pianeta. Esse aprono filiali e fabbriche in America non soltanto grazie al fatto che i consumi degli USA continuano a crescere più degli altri, assicurando un interessante

mercato di sbocco, ma anche grazie ad una bassa tassazione dei profitti e ad un'amplissima disponibilità di risorse umane e di capitale.

In pratica l'economia americana -nonostante i rischi di recessione si moltiplichino- sta ancora girando benissimo e gli USA stanno riuscendo -nel quadriennio di Trump- a ritornare ad essere un fortissimo polo di attrazione per il business, per i capitali e, di conseguenza, per le migliori intelligenze del mondo.

LA LEADERSHIP TECNOLOGICA DÀ LA FORZA AL DOLLARO

Non soltanto infatti gli Stati Uniti detengono la leadership assoluta nel processo di digitalizzazione delle imprese e nell'adozione delle nuove tecnologie quali i software di nuova generazione che controllano oramai tutte le attività più vitali delle imprese, il "cloud computing", l'internet delle Cose e l'Intelligenza Artificiale, ma per espressa volontà del presidente Trump essi hanno di recente varato un programma con cui intendono incrementare ulteriormente questo vantaggio tecnologico sul resto del mondo attirando capitali e cervelli e facilitando lo sviluppo delle nuove iniziative d'impresa (Startup) e l'adozione delle migliori innovazioni anche da parte delle agenzie federali e della macchina militare.

L'economia americana è dunque sana "dentro", al di là dell'ottima dinamica dell'occupazione, dei consumi e del prodotto interno lordo, soprattutto grazie al fatto che è in testa alla gara tecnologica per il predominio del business del prossimo decennio. Non deve ingannare la scarsezza dell'indice di produzione industriale: l'America sta pilotando molto bene le sue imprese verso le nuove frontiere digitali, che sono le prime rivali della produzione industriale intesa come fabbriche di prodotto fisico. Anche per questo motivo le imprese campionesse del business digitale a Wall Street stanno correndo più delle altre (vedi il grafico qui riportato):

×

A "tendere" infatti a trainare le esportazioni americane saranno più i prodotti tecnologici a maggior valore aggiunto nonché i diritti dell'ingegno, che non petrolio e gas (delle quali l'America è oramai esportatrice netta, in diretta concorrenza con il Nord Africa, il Medio Oriente, la Federazione Russa e il Sud America.

NON È UN FENOMENO TEMPORANEO

L'ascesa del Dollaro non deve dunque stupire, né si può pensare che sia soltanto una bolla speculativa. Essa riflette il successo di un Paese (e del suo governo) che ha saputo gestire la propria leadership economica con molto dinamismo e molta spregiudicatezza. E il

quadriennio di Trump sembra anche chiudersi con tensioni geopolitiche globali ai minimi termini della recente storia e con un bassissimo numero di interventi militari fuori dei propri confini. Come dire: per affermare la leadership non ce n'è stato bisogno.

A mio modesto avviso non è quindi un fenomeno temporaneo la risalita da inizio anno di quasi il 3% del "Dollar Index" (l'indice che mostra l'andamento del biglietto verde contro le sei principali altre valute, il cui andamento è riportato qui sotto nel grafico).



E questo -a dimostrazione della forza intrinseca del Dollaro- nonostante i tassi d'interesse americani restino decisamente più alti (dall'1% al 2%) di quelli medi europei e, soprattutto, nonostante la Federal Reserve da fine 2019 abbia ripreso a pompare liquidità nel sistema bancario americano a un ritmo feroce (cosa che dovrebbe produrre l'effetto di svalutare il Dollaro, non il contrario).

×

Dunque, che ciò risulti un bene o un male per l'economia globale (ed è più probabile la seconda ipotesi), l'indicazione degli analisti è per una decisa prosecuzione della tendenza al rialzo del biglietto verde, almeno di altri 3 o 4 punti percentuali, oltre i quali probabilmente dinamiche di diversa natura impatterebbero fortemente a ostacolarne l'ulteriore ascesa: a partire dal rialzo del costo di materie prime e "commodities" (energetiche e alimentari) fino ai disastri che può provocare per le economie dei Paesi Emergenti.

Stefano di Tommaso

IRRESPONSABILITÀ ILLIMITATA



La nuova normativa sulla crisi d'impresa ha introdotto un principio secondo il quale gli amministratori delle società ore possono essere attaccati direttamente dai creditori d'impresa qualora questi ultimi rimangano insoddisfatti dal patrimonio aziendale, generando preoccupazione tra i manager e gli imprenditori e introducendo, di fatto, un problema ulteriore, le società italiane di piccole dimensioni.

LA RAGION D'ESSERE DELLE SOCIETÀ DI CAPITALE

Il sistema capitalistico ha fondato il proprio sviluppo sulla capacità delle imprese di fallire o di riprendersi senza terrorizzare gli imprenditori con pene capitali o corporali. Più volte negli anni recenti il legislatore ha messo mano al codice della crisi di impresa cercando di introdurre soluzioni utili a superare gli inevitabili momenti di crisi e, anzi, ponendo enfasi sul mantenimento dei posti di lavoro più che sulla tutela dei creditori.

Prima di tale traguardo (secoli addietro) la legge colpiva il debitore insolvente (anche materialmente) nella figura stessa dell'imprenditore, creando un notevole spauracchio all'assunzione di rischi da parte di quest'ultimo. Con la creazione delle società di capitali quale soggetto giuridico autonomo rispetto a chi ci investe, il rischio d'impresa è stato generalmente limitato alla perdita del capitale investito, fatti salvi i casi di frode o malversazione.

Ad onor del vero bisogna ammettere che tale principio, sacrosanto affinché si investa nel capitale delle imprese senza temere la propria gogna, è stato ampiamente abusato con la costituzione di società a responsabilità limitata dotate di di piccolissima dotazione di capitali, anche quando i rischi erano ingenti. Con il risultato che spesso i diritti dei creditori sono arrivati ad essere calpestati.

ESAGERAZIONE GIUSTIZIALISTA

Ma la nuova disciplina sulla crisi d'impresa (con la modifica dell'articolo 2476 del Codice Civile varata dal ministro grillino Bonafede), ha esagerato nel riportare il pendolo dalla parte opposta, introducendo un principio giustizialista secondo il quale gli amministratori delle società possono essere attaccati direttamente dai creditori qualora questi ultimi rimangano insoddisfatti dal patrimonio aziendale. Il Decreto Legislativo 12 gennaio 2019, n. 14 recante Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 38 del 14 febbraio 2019 . Fino allo scorso 15 marzo 2019 contro gli amministratori d'impresa era ammessa la sola azione di responsabilità e soltanto in caso di malversazione o cattiva fede da parte di coloro che avevano affidato loro il capitale sociale.

Il risultato di questa nuova norma è senza dubbio la consegna di ulteriore potere discrezionale nelle mani dei magistrati che dovranno giudicare le numerose nuove azioni risarcitorie che verranno intentate agli amministratori d'azienda dai creditori rimasti insoddisfatti. Ma il risultato è anche e soprattutto quello che molti amministratori d'impresa stranieri stanno lasciando le loro posizioni: abbandonano le loro cariche nelle imprese italiane ben sapendo che la giustizia italiana rassomiglia a quella del terzo mondo e mettersi tra i suoi artigli non è un esercizio di salute.

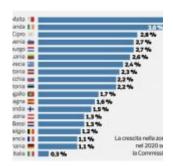
Ma come se non bastasse, numerosi sistemi di allerta precoce della crisi di impresa (monitoraggio degli indici patrimoniali e finanziari) sono stati introdotti con la medesima normativa, con il risultato che anche le banche faranno sempre più fatica ad erogare credito al benché minimo segno di squilibrio (anche temporaneo). Morale: se si voleva salvaguardare la salute delle imprese si è riusciti nell'esatto opposto, scivolando nel giustizialismo più estremo e minando alla base il sistema di piccole e medie imprese che regge il 97% dell'attività industriale del nostro Paese.

CHI CI RIMETTE SONO LE IMPRESE

Ciò non potrà che svantaggiare gli esportatori, che sono in diretta concorrenza con chi non ha tali problemi in altre parti del mondo, generando di fatto una situazione di responsabilità illimitata degli amministratori d'impresa. Ma l'irresponsabilità (se non l'ignoranza) di chi approva tali normative probabilmente supera tutti, perché se le imprese chiudono o vanno oltre confine chi ci rimette sono proprio -come al solito- quei poveracci che oggi si vorrebbe educare al più becero giustizialismo. Per poi arrivare a mendicare a qualche straniero (magari dotato esclusivamente di stabile organizzazione, senza nemmeno un presidio societario) i posti di lavoro andati perduti con tali bravate!

Stefano di Tommaso

CRESCITA ZERO



Il commissario Ue per gli Affari economici Paolo Gentiloni ha condiviso le preoccupazioni per la bassa crescita generale e soprattutto nei tre principali Stati dell'Ue. Ha indicato «politiche di bilancio più espansive» come possibile soluzione comune per i 27 Stati membri. «Paesi che hanno spazio fiscale e un livello di debito pubblico molto basso, come la Germania, sono chiamati a contribuire a investire in politiche piu' espansive perché l'Europa continua a crescere a un ritmo troppo basso, occorre accelerare».

E come se non bastasse anche Christine Lagarde (Governatrice della Banca Centrale Europea), al Parlamento europeo di Strasburgo lo scorso 6 febbraio 2020 ha dichiarato : «I governi facciano di più, la politica monetaria ha margini ristretti». Nulla da obiettare: con i franchi tiratori tedeschi nel comitato esecutivo della BCE contrari ad ulteriori espansioni monetarie e con i tassi di interesse praticamente a zero è difficile affermare il contrario.

Invece la Commissione Europea (l'Esecutivo di Bruxelles) lo scorso 14 febbraio 2020 fa la seguente dichiarazione (riportata da RADIOCOR)«Eurozona: per governi non necessario ora stimolo pubblico forte alla crescita».

Ragioniamo insieme: Paolo Gentiloni in quanto Commissario agli Affari Economici è il ministro dell'economia della Commissione Europea (cioè del governo europeo) o sbaglio? Dunque qualcuno (più in alto di lui) lo ha smentito praticamente in diretta?

La pantomima destinata a noialtri peraltro non finisce qui perché ai penultimi posti subito dietro il record di bassa crescita detenuto dall'Italia ci sono Francia e Germania, due "partner" (in realtà rivali) europei che invece stanno facendo molto per smarcarsi

dall'impasse (la Germania continua a limare in sordina la tassazione delle imprese e la Francia ha appena varato un miglioramento del trattamento pensionistico dopo le rivolte di piazza dei giorni scorsi) e che comunque viaggiano a un'aspettativa di incremento del Prodotto Interno Lordo che è comunque quasi tre volte quello atteso per l'Italia.

×

Ora è chiaro che già la manovra attuale del governo Conte basa quasi ogni centesimo destinato a stimolare l'economia sul deficit, solo parzialmente mascherato da presunti recuperi dell'evasione "et similia". Se in più prendiamo atto del fatto che le previsioni della Commissione Europea sono realistiche (cioè così non si cresce), sembra che vogliamo darci la zappa sui piedi e lo stiamo anche facendo apposta. Siamo soltanto a metà Febbraio: si potrebbero fare ancora tante cose (sempre che ce ne fosse la voglia).

Ma l'unica voglia che si registra tra gli umori della politica è quella di abbandonare la nave prima che sia troppo tardi da parte degli attuali ministri e presidenti per passarne il timone a qualche altro "commissario U.E." o "governo del presidente" che dir si voglia (si fa il nome di Draghi) onde dare la colpa a qualcun altro.

Ma se i "partner" europei non vogliono fare nulla per farci smarcare dallo stallo del debito che ci impedisce di prendere misure più espansive (dato il vincolo del cambio fisso) e il mantra collettivo è che nessuno in Italia possa adottare politiche a favore delle imprese senza "tutelare" i lavoratori (cioè flessibilizzando il mercato del lavoro) senza nuove mobilitazioni degli "agit-prop" dei centri sociali che vadano in giro a spaccare tutto, persino un altro uomo mandato da Bruxelles non potrà che amministrare l'ennesima disfatta italiana.

×

Difficile peraltro discutere di queste tristi constatazioni senza cadere nella trappola del prendere posizione nei giochi politici di parte, ma certo di fronte a queste prospettive l'incompetenza (o peggio) di chi ci governa rimane sbalorditiva e l'imbonimento televisivo quotidiano che viene praticato per nasconderlo non basta a placare l'umore degli italiani che si rendono conto di essere in trappola.

A buon senso l'unico risultato di una tale situazione è probabile che sia il montare di un ulteriore sentimento collettivo antieuropeo!

Stefano di Tommaso

FINE DI UN'ERA E (FORSE) INIZIO DELLA PROSSIMA



Non c'è mai stato, nel corso dell'ultimo ciclo economico espansivo (che per l'America è durato più di dieci anni e per noi europei scarsamente la metà) un momento più truce di quello attuale. Non soltanto per il crollo del cambio dell'Euro (che a noi Italiani non può che rallegrare), ma anche per tutto il resto: a partire dall'arretramento vistoso della produzione industriale fino alla caduta libera del Prodotto Interno Lordo, passando per la confusione politica che regna sovrana anche oltralpe (certificata non soltanto dai Tedeschi, ma sinanco dagli Irlandes, fino alla figuraccia fatta in mondovisione davanti al Regno Unito, uscito più che mai vincitore da un confronto senza precedenti con Bruxelles, dopo che per tre anni i nostri euroburocrati si erano esercitati allo specchio a fare il grugno e avevano ipotizzato ogni genere di rivalsa (che non potrà esserci, perché è importatore netto delle nostre merci).

Per chi non se ne fosse accorto (visto che la notizia è passata in sordina sui media nazionali) il Prodotto Interno Lordo italiano nell'ultimo trimestre 2019 è sceso dello 0,3% (ed è soltanto la prima stima perché c'è il rischio che quella più accurata che arriverà poi possa peggiorare). Difficile dare la colpa al precedente governo, i cui ministri economici e il cui presidente del consiglio erano espressi dalla medesima forza politica che guida il governo attuale. Difficile dare la colpa nemmeno al virus, dal momento che non si era ancora palesato. Altrettanto difficile è dimenticare che il nostro governo (così come nemmeno gli altri in Europa) non ha mosso un dito perché gli investimenti privati si riprendessero, l'occupazione aumentasse in modo sano (cioè con esclusione della Pubblica

Amministrazione) e le migliori imprese (così come i cervelli dei nostri giovani) fossero incentivate a non continuare a fuggire via dall'Italia.

×

E poi, come non bastasse, ecco -appunto- comparire il *cigno nero del Coronavirus cinese*, mille volte più letale del suo precedente denominato SARS e potenzialmente idoneo a stendere a terra al primo round l'intera economia asiatica (che contempla quasi 5 miliardi di abitanti).

Ancora nessuno si è veramente (o forse è meglio dire "ufficialmente") reso conto dei **rischi che corriamo in questi giorni**, anche perché il rallentamento economico globale (e in particolare quello industriale, che più riguarda noi europei) si somma al crollo del commercio globale (a causa del virus, non delle fantomatiche guerre commerciali che non esistono più da mesi) e al calo dei consumi voluttuari. Di fatto si stanno mobilitando tutti (banche centrali , governi, agenzie sovranazionali...) e manca poco per vedere finalmente dischiudersi la cortina fumogena che avvolgeva la volontà politica di procedere con le grandi opere infrastrutturali di cui il mondo necessita da anni, e con politiche fiscali più espansive, sebbene ciò rischi di arrivare con imperdonabile ritardo.

E anche per queste ragioni il debito globale (non quello pubblico italiano, che rischia di non nuocere a nessuno tranne a noi stessi, per vari motivi) continua e continuerà a crescere, sebbene agli economisti onesti non appaia affatto chiaro se questo rappresenta davvero un problema ovvero se tutto sommato a questi livelli dei tassi e dell'inflazione (zero) resterà una variabile secondaria (come appunto potremmo pensare adottando la Modern Monetary Theory).

Il combinato disposto di tutti questi fattori sfavorevoli allo sviluppo economico sta peraltro giovando terribilmente agli U.S.A. e sfavorendo altrettanto l'Unione Europea nonché la sua Moneta Unica, che appare sempre più per ciò che è sempre stata: un pateracchio voluto e manovrato da Tedeschi e Francesi con scopi esclusivamente geopolitici. Cioè una creatura monca, incapace anche per questo motivo di correre per riuscire a spiccare il volo. Gli investitori lo hanno capito da tempo e fuggono, perlopiù verso il Dollaro, anche se una fetta sempre più consistente delle loro risorse si rivolge ai numerosi Paesi in via di sviluppo, i quali possono ancora contare sul cosiddetto "dividendo demografico" (perché continuano a fare più figli di quanti ne restino dentro ai loro confini). Altri accumulano oro e immobili, ma se l'economia globale si inginocchia davvero la bolla speculativa che ne sostiene le quotazioni si sgonfia subito.

×

In questo scenario apocalittico coloro che si sono fatti meno male sinora sono state le

Borse Valori, soprattutto quelle anglosassoni e soprattutto a causa del fatto che la loro capitalizzazione globale (circa 85mila miliardi di dollari) è cresciuta negli ultimi 12 anni quasi esattamente dello stesso importo pompato nei mercati dalle banche centrali (giunto a circa 21mila miliardi di dollari). Seguendo questi ragionamenti e secondo gli speculatori più incalliti le quotazioni Borse sarebbero perciò sostenute da una liquidità "surrettizia", che farebbe loro perdere il contatto con la realtà. Ma ciò è vero soltanto in parte.

In realtà le azioni quotate in Borsa non sono tutte uguali: quelle che hanno corso di più sono state quelle emesse da società che esprimono *nuovi modelli di business e nuove tecnologie* e la borsa che è rimasta più sostenuta è guarda caso quella che ne raccoglie il maggior numero (Wall Street). Molti altri titoli industriali e molte altre Borse sono rimasti indietro. È notizia fresca quella che ieri la Borsa di Milano ha finalmente recuperato le quotazioni massime raggiunte appunto dodici anni fa, poco prima della crisi. Come dire che il guadagno di questo periodo è stato pari a zero.

Cosa attendersi? Poco prima del virus l'economia-mondo stava effettuando un timido tentativo di rilancio della crescita, trainato dell'economia americana e dalle speranze di un nuovo ulteriore ciclo espansivo. *La statistica però gioca a sfavore*, perché non c'è mai stato un ciclo economico positivo così lungo nella storia recente.

D'altro canto se la pandemia sarà finalmente "contenuta" in tempo (cioè non si espanderà ulteriormente) e se dovessero partire piani globali di sviluppo economico basati su incentivi fiscali e sull'avvio di grandi opere infrastrutturali allora il mondo potrebbe riuscire a beneficiare appieno delle ricadute in termini di benessere derivanti dalle numerose e prodigiose nuove tecnologie, a vantaggio dell'intera umanità. E con buona pace di chi (a partire dai Tedeschi) si scandalizzerà per l'ulteriore crescita del debito. In fondo, per ogni centesimo finanziato a qualcuno ce n'è uno dato a prestito da qualcun altro. E se di nichelini in giro ce ne sono troppi, non stupisce che i tassi di interesse sprofondino sotto lo zero...

Stefano di Tommaso