MA QUANTO VALE LA ROMA CALCIO



Una valutazione pari a circa due volte il fatturato per una società che non vede l'utile può sembrare spropositata se parliamo di una squadra di calcio e non di un'unicorno della tecnologia. Eppure la valutazione cui è giunto l'acquirente Dan Friedkin (nella foto qui sotto) può non risultare affatto fuori luogo se facciamo qualche approfondimento di dettaglio.

Sembra che molto presto verrà annunciata l'acquisizione della Roma calcio da parte del miliardario americano. Le cifre di cui si parla per la valutazione vanno da un minimo che viene imposto dalla legge sulla tutela delle minoranze per i detentori di un titolo quotato (il cui valore teorico è pari a 0,62 euro per azione, dal momento che lo scorso venerdì ha chiuso a 0,66 euro, pari a una capitalizzazione di borsa di 413 milioni di euro, cui si somma l'ingente debito di 272 milioni di euro, per un totale di valore pari a circa 685 milioni) fino a circa 1 miliardo di dollari (920 milioni di euro circa), come riportano diversi giornali specializzati. Le quotazioni odierne sono addirittura salite a 0,70 euro.

UNA VALUTAZIONE DA RECORD...

La stampa riporta che probabilmente l'importo finale della transazione si situerà a metà strada: circa 800 milioni di euro, pari a quasi 900 milioni di dollari. Un record assoluto per una squadra italiana che perdipiù si classifica soltanto al 15.mo posto della classifica redatta da <u>Deloitte</u> dopo la Juventus e l'Inter (vedi tabelle allegate).







Secondo un'altra classifica riportata da Calcio&Finanza, la ROMA invece si posizionerebbe alla 18.ma riga:

×

Secondo un altro <u>studio</u> condotto da KPMG sulla base di un algoritmo (che prende in considerazione cinque parametri specifici del calcio: redditività, popolarità, potenziale sportivo, valore dei diritti televisivi e proprietà dello stadio), la valutazione dell'equity della AS ROMA appare allineata a quanto sopra riportato:



MA PERCHÉ INVESTIRCI ?

Quali sono le ragioni dell'interesse di diversi grandi investitori nell'acquisto di un club di calcio come quello della Roma? E come si valutano le squadre di calcio più importanti dei campionati europei ?

Ce lo siamo chiesti provando ad esplorare il poco trasparente mercato delle squadre di calcio, ancora oggi molto soggetto a influenze politiche, regolamentari e, non ultima, di gradimento da parte dei tifosi. Pare infatti che sia proprio per quest'ultima ragione che l'attuale presidente italoamericano James Pallotta, figlio di un imprenditore nato a Teramo ed emigrato negli USA, a capo di un fondo di investimento "hedge" che nel 2012 aveva investito 293 milioni di dollari (poco più di 250 milioni di euro), voglia oggi disfarsene, oltre che per la mancata approvazione al progetto del nuovo stadio che avrebbe ospitato la squadra da parte di Virginia Raggi, sindaco pentastellato della capitale.

La valutazione complessiva dei 920 milioni di euro di cui parlava la stampa non sarebbe stata però comunque tutto prezzo riconosciuto ai venditori: essa verrebbe fuori dalla necessità di un aumento di capitale di circa 150 milioni oltre a quella di rifinanziare l'attuale debito comprensivo degli interessi (circa 280 milioni), che lascerebbe spazio a una valutazione dell'attuale equity pari a circa 500 milioni di euro, circa il doppio dei ricavi 2018 e di quanto investito da Pallotta&C. 7 anni addietro. Un guadagno teorico al quale devono sottrarsi però le perdite totalizzate dai giallorossi nello stesso periodo, pari a circa 230 milioni (al netto di piu di 500 milioni di plusvalenze), il che porterebbe a ridurre molto quanto guadagnato nel periodo.

...MA PALLOTTA NON CI GUADAGNEREBBE NIENTE

Ecco dunque che il calcolo della valutazione di circa 900 milioni di dollari (800 milioni di euro) deriva dalla necessità per Pallotta di non uscirne addirittura in perdita, sebbene - ripetiamo- essa costituisca comunque un record assoluto nella valutazione dei club

calcistici e deriva ovviamente anche dall'incremento in corso dei ricavi derivanti dai diritti televisivi, che da soli contano decisamente (in particolare per la ROMA) nell'equilibrio economico complessivo.

Dal punto di vista di Friedkin il business della Roma calcio può invece rivalutarsi nel tempo innanzitutto sulla base di due fattori : la prospettiva di *concludere positivamente* l'avventura della costruzione del nuovo stadio (che di per sé costituisce un business interessante, sempre che il Sindaco la approvi) nonché la possibilità di far tornare a vincere la squadra che da anni non performa come dovrebbe (cosa che evidentemente ne ha penalizzato non poco le quotazioni di borsa). Non irrilevanti sarebbero in tal caso anche i ritorni di immagine (e indirettamente di business) in tutta Europa per il nuovo presidente che è oggi a capo di una grossa rete di concessionari Toyota in medio oriente.

La possibilità di riuscire a lavorare con successo su un'adeguata compravendita di giocatori è dunque il vero punto di verifica del valore aziendale nonché la leva attraverso la quale far risalire le sorti della squadra capitolina, anche se deve fare i conti con la necessità di non rivoluzionare completamente le cose onde non dover ricominciare da capo con allenatori e sponsors (la nomina di Paulo Fonseca è recente). Bisogna poi vedere se l'aumento di capitale oggi previsto risulterà sufficiente per farlo o se ci vorranno ulteriori risorse.

È notizia odierna tuttavia il comunicato stampa -richiesto dalla CONSOB- con il quale si precisa che la Due Diligence condotta per conto di Friedkin sulla AS ROMA è ancora in corso così come è probabile che essa perduri anche relativamente alle autorizzazioni da concedere per la costruzione dello stadio.

COME FARNE CRESCERE IL VALORE?

Ci sono poi molte altre operazioni da portare avanti con successo per far avanzare in classifica la Roma e trasformarla in un business di successo. Di seguito riportiamo un confronto tra le schede sintetiche riportate nella classifica operata da Deloitte tra la Roma e la prima squadra di quella classifica: il Real Madrid. Come si può notare qui sotto la suddivisione dei ricavi (che in total per il Real Madrid sono pari al 300% di quelli della Roma: 750 milioni contro i 250 di quest'ultima) è molto diversa tra le due squadre: per il 2018 infatti i ricavi televisivi del RM ammontano soltanto al 151% di quelli della Roma mentre i ricavi pubblicitari (356 milioni del RM contro i 48 milioni della Roma) sono lievitati nel tempo al 742% di quelli della seconda (cioè sono maggiori di sette volte e mezza).

È anche qui che probabilmente l'acquisizione di Friedkin punta a generare valore, cosa che ovviamente riuscirà molto meglio se la squadra capitolina tornerà a svettare in testa alle classifiche. Tanto per fare un paragone italiano, i ricavi pubblicitari dell'Inter sono circa tre volte quelli della Roma (143 milioni contro 48) e per la Juventus sono ancora più alti (148 milioni). In proporzione però sono maggiori quelli dell'Inter, dal momento che "fattura" solo 280 milioni contro i quasi 400 milioni della Juve: dunque i ricavi pubblicitari superano per l'Inter il 53% del totale, un vero e proprio record europeo se si tiene conto del fatto che gli stessi ammontano "soltanto" al 47% del totale per il Real Madrid.

Tanto per fare un paragone se la Roma dovesse riuscire a totalizzare la stessa quota di ricavi pubblicitari dell'Inter (cioè il 53% del fatturato) essa otterrebbe da quella fonte (stando ai dati 2018) ben 132 milioni contro gli attuali 48, cioè 64 milioni in più di oggi, arrivando a fatturare un totale di 314 milioni (ben più dell'Inter) cosa che probabilmente la riporterebbe a rivedere l'utile.

Ecco dunque di cosa si parla a proposito dello spazio di manovra che cercano i nuovi investitori, sempre che -beninteso- la politica e i tifosi non si mettano di traverso. E questi ultimi "caveat" non sono proprio così scontati, come dimostrano i 7 anni di pene sofferte da James Pallotta senza riuscire a guadagnarci nulla.

Stefano di Tommaso

LE BORSE RESTERANNO ALTE NEL 2020?



Comprendere cosa è, davvero successo nel 2019 potrebbe costituire un

passaggio essenziale per intuire cosa potrà succedere nel 2020. Ma, nonostante l'anno sia quasi concluso, non è affatto semplice: le imprese (americane soprattutto) si aspettavano un progressivo calo dei profitti e l'arrivo della recessione (dopo dieci anni di navigazione a gonfie vele, sarebbe stato relativamente normale) eppure l'andamento del secondo semestre è stato a dir poco imprevedibile, con la disoccupazione scesa ancora sotto i minimi storici, le paghe orarie cresciute di circa il 4% ma con l'inflazione che invece non si è mossa. La fiducia degli operatori industriali a inizio anno era scesa altrettanto, ma poi i profitti hanno continuato a correre e, con essi, la generazione di cassa. Oggi la situazione sembra molto migliorata.

LE BANCHE CENTRALI

Eppure, ciò nonostante, le banche centrali, più o meno all'unisono, si sono allarmate ugualmente, riversando una montagna di dollari sulle banche e, attraverso queste, nei mercati finanziari, a causa del fatto che la velocità di circolazione della moneta scendeva in maniera preoccupante e, con essa, la liquidità del sistema finanziario. E si prevede che continueranno a gettare liquidità nel sistema, perché evidentemente ne ha bisogno. (Qui sotto *l'andamento medio delle borse di tutto il mondo negli ultimi cinque anni*).



Così, più o meno inspiegabilmente, mentre il sistema bancario rischiava il collasso per mancanza di liquidità, le borse volavano verso nuovi massimi e i titoli a reddito fisso restavano sui massimi di sempre, con la conseguenza di riflettere tassi che rasentano lo zero assoluto.

E il bello è che le previsioni, più o meno unanimi, sono per una continuazione della situazione attuale per buona parte del 2020!

L'ECONOMIA MONDIALE

Certo, l'economia globale si prevede che nel 2020 possa crescere meno dell'anno che sta per concludersi, così come quella americana e, addirittura, quella europea crescerà forse al ritmo dell'1,4% ma chiude l'anno 2019 con un dato tendenziale poco sopra l'1% (uno dei più bassi dall'epoca della grande crisi). Ma questa crescita ridotta è proprio ciò che favorisce le borse: da un lato giustifica l'intervento delle banche centrali e, dall'altro, rassicura i mercati finanziari: nessun surriscaldamento è previsto per l'anno in arrivo, e dunque nessun pericolo di fiammate inflazionistiche. Cosa che a sua volta rassicura le

banche centrali di poter immettere altra liquidità senza alimentare il rincaro dei prezzi.



MA QUANTO DURERÀ?

Un circolo virtuoso, insomma, soprattutto per le borse che ringraziano fin da subito! Ma quanto durerà? Chi mi segue su queste pagine avrà notato che è forse la domanda che ricorre più spesso. Ma nessuno può veramente rispondere. Negli Stati Uniti d'America la situazione politica tenderà a farla da padrona, visto che un'eventuale vittoria repubblicana aprirebbe la strada -quasi certamente- all'arrivo di altri stimoli di natura fiscale, mentre non è chiaro circa quello che farebbero i democratici se vincessero (cosa che ne mina alla base il consenso tra le classi più povere).

L'EUROPA ARRANCA, MA...

In Europa il quadro è più incerto, dal momento che il sistema di potere – fortemente oligarchico- che si è instaurato non appare particolarmente interventista in economia e sembra altrettanto fortemente germano-centrico, cosa che lascia presumere nuove proteste di piazza in Francia e in Italia, nonché il rischio di nuovi distacchi dall'Unione Europea, visto il successo clamoroso di quello britannico (si veda qui sotto *l'andamento della sterlina* dall'arrivo sulla scena di Boris Johnson). Ma proprio perché la previsione in tal senso appare fin troppo marcata, resta altresì probabile che i governi in carica si dotino per tempo di adeguate contromisure, finalizzate a migliorare il tenore di vita delle classi più disagiate.



E, se ciò avverrà, l'economia registrerà di fatto uovo stimoli alla crescita che potrebbero ribaltare l'attuale deriva negativa del vecchio continente. Cosa che significherebbe nuovo ottimismo per le borse e una mini-ripresa anche in Europa. Dunque: accipicchia! Niente male, allora.

TROPPI OTTIMISTI

C'è soltanto una nota stonata nel quadro che si prospetta per l'anno a venire: appare tutto troppo facile e sorprendentemente positivo. Troppi tori sul mercato, insomma. E l'esperienza insegna che, quando tutti sono dalla stessa parte i rischi crescono (un famoso procuratore alle grida degli anni '80 -Giannino- esprimeva in termini più triviali il medesimo concetto, in una delle sue famose esternazioni). L'agenzia più importante al mondo di informazioni economiche-Bloomberg- si esprime allo stesso modo: "too many bulls" (troppi rialzisti sul mercato).

Si stima che la quota di ribassisti sul mercato, nonostante esso continui a inanellare nuovi massimi storici, sia attorno al 15% degli investitori (un minimo raramente mai raggiunto), mentre in media le azioni quotate a Wall Street, se si tiene conto dei dividendi distribuiti, quest'anno hanno fatto guadagnare ai loro detentori il 30%. Un'enormità, persino in confronto alle migliori tra le passate stagioni, tale da poter scatenare la tentazione di monetizzare i guadagni, piuttosto che scommettere ancora. Senza contare il fatto che l'euforia collettiva è sempre assai insidiosa per riuscire a valutare il futuro con serenità. L'esperienza insegna che proprio quando la difesa è bassa che possono arrivare le peggiori sorprese.

LA VOLATILITÀ È BASSA

Ma c'è un altro dato che lascia tutti più tranquilli: la volatilità dei corsi azionari non è mai stata così limitata. Insomma: se tempesta deve arrivare, qualche fulmine a ciel sereno dovrà pure iniziare a manifestarsi... Fuor di metafora è possibile che sì, forse ci stiamo illudendo tutti in modo allucinato (così come eravamo tutti spaventati esattamente un anno fa), ma non domani mattina. Le previsioni del meteo finanziario almeno in tal senso parlano chiaro: il cielo per ora è ancora sgombro da nuvole.

Stefano di Tommaso

SE LA POLITICA FA CHIAREZZA, I MERCATI APPLAUDONO



Molti osservatori sono rimasti "straniti" del fatto che i mercati hanno sonoramente applaudito la vittoria britannica del partito che vuole allontanare l'Europa. Molti altri però assolutamente no: sapevano benissimo che c'era aria di vittoria per il movimento politico di Boris Johnson ma, ciò nonostante, hanno festeggiato ugualmente e sonoramente, e -forse- anche a ragione. Come mai? Qual'è la narrativa che il "mainstream" (cioè la lobby globale dell'informazione) non ci racconta integralmente? Proviamo a esplorarne gli argomenti e a misurare i fatti per rispondere a questo interrogativo.

UN'UNIONE A METÀ

L'Unione Europea è riconosciuto essere ancora una costruzione monca, forse anche sbieca (visto che le sue deliberazioni propendono spesso per un gruppetto di membri che agiscono da protagonisti) e, soprattutto, instabile. Per una serie di motivi tanto storici quanto tattici i suoi membri hanno sempre preferito non completarla bensì attendere, mentre l'Unione veniva cementata ugualmente con l'adozione di una moneta unica e con l'avvio di una serie di unificazioni normative e regolamentari che neanch'esse, tuttavia, sono state mai completate.

Il risultato attuale dell'opera è però oggettivamente uno sgorbio, come si poteva d'altronde ampiamente ipotizzare avendo il coraggio di guardare oggettivamente alle premesse di cui sopra. Per quali motivi politici, storici e demagogici non si sia voluto mai completarla, tuttavia, non può essere oggetto di questa esplorazione, anche perché nessuno può seriamente affermare di averne la risposta definitiva, sebbene concrete ragioni di interesse da parte di taluni Stati dell'Unione possano ugualmente venire individuate.

Ciò che invece è certo è il disagio che tale mancato completamento dell'unificazione significa in termini pratici : non si sono formati gli Stati Uniti d'Europa, non è stata rimossa l'annosa questione dell'eccesso di indebitamento da parte degli Stati più deboli (come il nostro) e non sono state poste le basi per un florido sviluppo economico collettivo.

COME RINVIGORIRE IL "SOGNO EUROPEO"?

Per una serie di ragioni tutti si chiedono come farà l'attuale governo dell'Unione -cioè la Commissione Europea- che sembra impostato a criteri fortemente conservativi, a individuare percorsi di crescita economica, culturale e di efficacia delle istituzioni, all'indomani della vittoria di coloro che hanno chiesto un addio definitivo da parte del Regno Unito. Sarà capace di creare le condizioni per rinverdire (soprattutto nei giovani) il "sogno europeo"?

Quello della Brexit è a tutti gli effetti un sonoro ceffone volato ai danni di una "cupola" che detiene saldamente il potere a Bruxelles e che ricorda l'aristocrazia di Versailles dell'ultimo scorcio del settecento. Fatta di intrighi, delicati equilibri, e nefandezze, ma soprattutto imbrattata di sprechi, privilegi ed eccezioni alle regole che vorrebbero essere imposte alle periferie dell'impero. L'élite al potere lo aveva compreso benissimo, e ha fatto tutto quanto immaginabile per ostacolarne l'arrivo. Ma, ahimè, si è scontrata con la fierezza britannica, molto più pragmatica e molto meno incline al compromesso.

L'EUROPA DEVE TORNARE AD ATTRARRE CERVELLI E CAPITALI

A ben vedere i malesseri che attraversano i popoli dei Paesi membri, hanno infatti una radice comune: la disaffezione dei giovani europei. La loro mancanza di speranza verso un futuro migliore del vecchio continente. Quanto accaduto insomma è probabilmente soltanto un sintomo precursore delle conseguenze dell'incapacità comunitaria di fornire indirizzi e risposte alle sfide del nuovo millennio: la tempesta di innovazioni tecnologiche e la necessità di investimenti infrastrutturali che queste comportano, la polarizzazione della ricchezza in poche avide mani, l'insicurezza del posto di lavoro per tutti gli altri, l'emergenza ambientale e i costi sempre maggiori delle cure mediche, eccetera, eccetera...

Il mondo cambia. Più velocemente che mai. E i suoi cittadini si spostano sempre più facilmente. E insieme ad essi le ricchezze e le competenze. La mancata risposta alle questioni appena citate non può che determinare un malcontento diffuso che però, a differenza che nei secoli passati, non comporta più la schiavitù o le rivolte nel sangue, bensì l'emigrazione.

La vera sfida del vecchio continente, dopo la ferita aperta da uno dei membri che è fuggito a furor di popolo, sarà quella di tornare ad essere un luogo attraente per i giovani, le imprese, i capitali e le idee. E senza assicurare loro un certo livello di libertà sarà difficile, come dimostra la potentissima e popolosissima Cina, che fa ancora fatica a trattenere le sue risorse migliori e certamente non ne attrae.

LA RISPOSTA DEL MONDO ANGLOSASSONE

Il mondo anglosassone invece lo ha capito benissimo, e ha reagito con un forte scrollone politico quale l'entrata in scena di soggetti come Donald Trump e Boris Johnson. Questi ultimi hanno sicuramente interpretato la volontà popolare molto meglio dei loro predecessori, promettendo autonomia e speranze per il futuro, ma soprattutto hanno avuto il pregio di fare chiarezza. Ed è la stessa chiarezza che oggi i mercati finanziari apprezzano, con la rivalutazione della Sterlina e con le borse che giungono a nuovi massimi.

L'America oggi applaude Trump per la stessa ragione: con la Cina (e anche con gli altri partner commerciali) ha compiuto un'operazione di chiarezza. Ed ora che chiarezza è stata fatta anche la pace commerciale è divenuta più semplice. Come scrive John Authers nella sua newsletter settimanale, se così non fosse stato, lo Yuan non si sarebbe apprezzato e il Dollaro non si sarebbe svalutato.

Si poteva obiettare in passato al fatto che il voto popolare fosse stato sedotto dal populismo, ma quando sono i mercati finanziari a dire la loro -nella stessa direzione-quell'impostazione di pensiero è meno facile da sostenere. Ora sono i quattrini (e chi li possiede) a parlare. E dicono la stessa cosa: il mondo ha bisogno di tornare a sperare in un futuro migliore.

Stefano di Tommaso

È IL MOMENTO DEI MERCATI "EMERGENTI"



La schiacciante vittoria dei "conservatori" (un termine oramai del tutto inappropriato nel mondo anglosassone tanto per il movimento politico di Boris Johnson quanto per quello di Donald Trump) si prevede possa generare molta stabilità per i mercati finanziari, e sinanco una certa euforia. Ma soprattutto si accompagna ad un'altra grande notizia per la finanza internazionale: il nuovo accordo commerciale tra Stati Uniti e Cina. Due notizie portentose per non prevedere un nuovi massimi di

borsa e l'ennesima "ripresina" economica globale di cui stavolta dovrebbero beneficiare soprattutto i paesi "emergenti" e in particolare quelli asiatici.

LA VITTORIA DEL "GET BREXIT DONE"

Il coro di commenti ascoltati e letti nelle ultime ore sembra quantomai unanime: un moderato ottimismo per gli effetti congiunti delle due grandi novità e il conseguente venir meno di numerosi rischi "sistemici" per l'economia mondiale può soltanto aiutare soprattutto a risollevare le sorti dei mercati finanziari "periferici" e, soprattutto, di quelli asiatici, a partire dal Giappone, che non è un paese emergente ma può sicuramente beneficiare della ripresa degli emergenti.

Perciò, come si poteva ampiamente prevedere (da tutti tranne che dai "media" prevalenti in Italia) la vittoria elettorale di BoJo non fa che rafforzare l'economia globale e aumentare le chances di una stabilizzazione dei rapporti commerciali del Regno Unito con il resto del mondo, a partire dalle sue ex-colonie, oggi paesi membri del Commonwealth britannico. I fantasmi della Brexit e i cupi scenari tutt'ora evocati dai globalisti in salsa franco-tedesca al oggi saldamente al potere nell'euro-zona stanno per dissolversi definitivamente.

E QUELLA DI DONALD TRUMP

Ma per quanto anche negli Stati Uniti d'America i "media" sferzino furiose polemiche contro le politiche commerciali del loro Presidente, non c'è dubbio alcuno che la nuova intesa con la Cina (per quanto non ancora definitiva) costituisca una vittoria politica di Donald Trump. E bisogna aggiungere che ora quest'ultimo potrà anche godere della permanenza al potere di un alleato di ferro come Boris Johnson, facendo della GB un vero avamposto militare e commerciale americano nel Vecchio Continente, tanto per rilanciare la NATO che Macron vorrebbe affondare al più presto, quanto per concertare gli interventi delle rispettive politiche fiscali.

E I MERCATI (SOPRATTUTTO GLI "EMERGENTI") BRINDANO

Per quanto dunque qualcuno gridi allo scandalo e alla iattura, la Sterlina è oggi prevista al rialzo e, come ha sempre voluto Trump, il Dollaro al ribasso (o quantomeno alla stabilizzazione), mentre le borse di tutto il mondo sono pronosticate in ripresa e i mercati- è ben noto- hanno sempre ragione.

L'abbondanza di liquidità e la riduzione dei rischi geo-politici dovrebbero tra l'altro contribuire decisamente alla ripresa delle quotazioni delle borse dei mercati emergenti,

rimaste a lungo compresse sino a ieri, così come alla moltiplicazione delle IPO (i processi di quotazione in borsa delle matricole) che potrebbero finalmente riprendersi tanto in numero quanto in valore.



MA... QUANTO DURERÀ

Lo scenario appare dunque magicamente molto positivo, lasciando intravedere nuovi massimi per gli indici di borsa e buone notizie per gli effetti che tutto ciò dovrebbe generare per l'economia reale. Ma attenzione alle apparenze: qualche rischio "sistemico" permane e, soprattutto, una volta completato il giro di boa dell'anno solare (e dunque registrate le performances di cui gli operatori avevano bisogno per pagarsi ricchi bonus) non è così scontato che l'albero della "cuccagna" continui a gemmare nuovi frutti.

Gli operatori di borsa lo sanno bene e, mentre stappano spumante per celebrare un altro anno giunto positivamente alla sua conclusione, operano al tempo stesso sottobanco per ruotare prudenzialmente i loro giardinetti titoli (da "momentum" a "value", per quanto possibile), operando quindi scelte di prudenza e di ricerca dei valori intrinsechi, al grido del "non-si-sa-mai" per ciò che riguarda l'inizio del 2020, quando qualche sbornia di troppo andrà necessariamente smaltita.

Per il momento non resta che festeggiare, soprattutto al ritorno alla normalità in politica quanto sui mercati, ma senza esagerare: una Banca Centrale Europea meno pronta a grandi elargizioni e una Federal Reserve Bank of America che non vede l'ora di restituire qualche schiaffo ad un Presidente che ha avuto il coraggio di contraddirla e di averne avuto ragione suggeriscono di non abbassare la guardia: al benché minimo nuovo soffio di inflazione (che prima o poi inesorabilmente si farà rivedere) i loro zelanti funzionari-chenon-devono-rendere-conto-a-nessuno potrebbero sentirsi abominevolmente ringalluzziti, e pronti a creare ad arte nuovi disastri, pur di recuperare le luci della ribalta...

Stefano di Tommaso