IN AUTUNNO LE BORSE POTREBBERO RIDIMENSIONARSI



All'inizio dell'estate un certo numero di circostanze (l'economia globale che continuava la sua crescita, la guerra commerciale che sembrava aver trovato una tregua, il crollo dell'industria automobilistica che sembrava spingere la Germania a più miti consigli e un'enorme liquidità che si riversava sui bond perché spaventata dalle borse) poteva far pensare che i mercati finanziari avrebbero attraversato i temporali d'Agosto con l'auto-pilota, più o meno impassibili nei loro livelli medi, sebbene con una maggior volatilità. È più o meno così è andata sino ad oggi (siamo ancora pressoché ai massimi), ma d'ora in avanti potrebbe giustificarsi qualche preoccupazione in più.

I TIMORI DI RECESSIONE POTREBBERO AUTO-AVVERARSI

Innanzitutto parliamo di ciò che tutti stanno citando a gran voce nell'ultimo paio di mesi: del possibile arrivo di una nuova recessione. Non soltanto chiunque abbia letto qualche sacro testo di economia sa che molto spesso le aspettative si auto-realizzano, ma pur volendo mantenere uno sguardo all'economia globale (sempre più interconnessa) non possiamo perdere di vista quel che accade a casa nostra: l'Europa di fatto ci è già caduta, se non ancora in una vera recessione, quantomeno in una perniciosa stagnazione.

La Bundesbank nell'ultimo rapporto di Agosto scrive proprio che teme un arretramento del P.I.L. anche nel terzo trimestre in Germania (che equivale a una recessione conclamata) con la conseguenza che anche il resto dell'economia europea entrerà in recessione. Non stupisce che le borse continentali non hanno tardato a marcare il loro disappunto al riguardo.

A supporto dei timori di recessione europea (anticipatamente rispetto alle altre economie)non sono soltanto le aspettative, ma anche gli indici relativi ai consumi, alla produzione industriale e alla fiducia degli operatori. E soprattutto il profondo rosso dei rendimenti azionari ed obbligazionari, con la quasi matematica certezza che i rendimenti negativi di mutui e obbligazioni significhino sempre più spudoratamente che l'attesa di deflazione è oramai ampiamente diffusa.

LA TRAPPOLA DELLA LIQUIDITÀ

Il pericolo di deflazione è un anello importante della catena di elementi che possono provocare la recessione perché l'attesa di prezzi più bassi per il futuro deprime gli investimenti e lo stesso succede quando i rendimenti dei titoli a reddito fisso vanno sotto lo zero: la gente preferisce detenere liquidità.

> Novant'anni fa il celebre economista John Maynard Keynes teorizzò la cosiddetta "trappola della liquidità"quando la politica monetaria (aumentando la moneta in circolazione e riducendo i tassi) non riesce più ad influenzare in alcun modo la domanda aggregata e quindi nemmeno la crescita economica. La spiegazione di tale trappola risiede nel gioco al ribasso delle aspettative di eventi negativi (deflazione, caduta dei rendimenti, timori, eccetera) che impediscono agli operatori economici di rimanere influenzati positivamente dalla maggior disponibilità di moneta, lasciando loro preferenza per la liquidità.

Quello attuale sembra dunque un caso da manuale, in cui c'è da attendersi una spirale negativa e l'inefficacia dei prossimi stimoli monetari, anche a causa di un "output gap" negativo dell'intero mondo occidentale (cioè recessivo: quando l'offerta supera decisamente la domanda di beni e servizi).

Aspettative negative sono ampiamente presenti anche negli U.S.A. dove in apparenza la crescita economica è ancora robusta, come si vede da questo grafico pubblicato qualche giorno fa dall'Università del Michigan:

E a congiurare negativamente riguardo ai timori circa le quotazioni delle borse si aggiunge

poi il possibile scoppio dell'enorme bolla speculativa che si è creata sui titoli a reddito fisso quando i loro rendimenti sono crollati sotto a zero, cosa che -quando accade- storicamente fa scattare anche un sell-off azionario.

Nessuna certezza al riguardo, anche perché il solo annuncio delle prossime facilitazioni monetarie può giocare in senso opposto, cioè positivamente ma, se gli stimoli monetari proveranno la loro inefficacia, ciò potrebbe avverarsi soltanto nel brevissimo periodo. Lo scoppio della bolla speculativa sui bond invece può arrivare anche più avanti, quando dovessero collimare dati economici meno positivi anche per il resto del mondo e potremmo assistere ad una vera e propria "sincronizzazione " della stagnazione.

IL DOLLARO FORTE È UNA MINACCIA

Uno dei motivi del possibile aggravarsi della situazione economica generale è infine la conseguenza dell'attuale stallo dei rendimenti, combinato con il deciso inattivismo della Federal Reserve, cosa che genera una supervalutazione del Dollaro americano contro le principali divise dei paesi emergenti e rischia di generare nuovi timori sulla capacità di queste ultime di rimborsare i debiti contratti in Dollari.

Il problema riguarda anche le sorti dell'economia cinese, che ha continuato sino ad oggi a restare in gran forma principalmente a causa di una svalutazione competitiva dopo l'altra, ma che dalle ultime indicazioni statistiche sembra essere in forte rallentamento (crescita della produzione industriale ai minimi da 17 anni). L'eccesso di svalutazioni potrebbe riaccendere la corsa all'esportazione dei capitali e all'acquisto di beni rifugio. Due fattori che non favorirebbero la prosecuzione dell'attuale ciclo di crescita.

Il vero rischio infatti per gli Investitori come scrivevamo più sopra è proprio quello di una eventuale sincronizzazione (in tono negativo) delle principali economie internazionali, che farebbe scattare un "profit warning" delle principali società quotate e/o la richiesta di rendimenti reali "meno negativi". E ci siamo arrivati vicini.

Stefano di Tommaso

FINTECH (INTERMEDIARI FINANZIARI VIRTUALI): QUALE FUTURO?



Dopo che i primi pionieri della finanza virtuale hanno fatto irruzione sul mercato, generando stupore e ammirazione per l'innovazione che essi esprimevano (l'automazione online nell'industria bancaria), nel tempo il loro numero è cresciuto e le loro prospettive si sono allargate, ma parallelamente si polarizzano: se saranno pochissime le "Fintech" destinate a crescere sino ad operare su scala planetaria, per tutte le altre è divenuto sempre più chiaro che si prospettano accordi di ogni genere con le banche tradizionali, nell'interesse reciproco.

COSA SONO E COSA FANNO

Dalla sua nascita il fenomeno delle "Fintech" consiste nella nascita di Start-Up tecnologiche capaci di acquisire online la propria clientela cui fornire da remoto servizi finanziari di ogni genere. Esse tendono a ricadere in una delle due seguenti categorie:

1. *i "robo-advisors" che puntano a fornire servizi online in varie attività del settore bancario. Dunque: principalmente sistemi di software per i quali si paga una "fee", disponibili online per la selezione degli investimenti e la definizione del merito di credito, e:*
2. *le piattaforme per operazioni online di finanziamenti e investimenti diretti, tanto per privati quanto per investitori professionali. Dunque: principalmente "marketplace" che incrociano domanda e offerta di denaro e guadagnano*

dall'intermediazione.

Alcuni recenti studi suggeriscono però che negli ultimi anni la traiettoria tipica di evoluzione delle "Fintech" che esistono da più tempo sembra orientata a una progressiva evoluzione dei soggetti che inizialmente fornivano soltanto sistemi software online di supporto alle attività finanziarie in veri e propri operatori finanziari alternativi al sistema bancario, mentre tra le nuove nate cresce soprattutto il numero di piattaforme finanziarie virtuali (che in teoria non necessitano di licenza bancaria).

COME SI EVOLVONO

Ma mentre il futuro degli operatori finanziari virtuali sembra dunque tendere ad una maggiore autonomia funzionale (raccolta e impiego autonomi di capitali) parallelamente cresce anche il numero di questi operatori che incrocia nel suo percorso una o più banche tradizionali per finire inevitabilmente a stipulare con queste ultime nuove forme di collaborazione o, addirittura, veri e propri matrimoni.

I motivi sono quasi ovvi: se da un lato la sfida degli operatori finanziari virtuali rimane quella (mai facile e scontata) di riuscire presto tanto a crescere quanto a divenire profittevoli, dal lato opposto l'obiettivo forzoso delle banche tradizionali è quello di integrare, nel loro modello di business, maggiore automazione. E spesso è più facile dialogare con "Fintech" già esistenti che realizzare in casa i medesimi servizi.

Dunque i benefici di una possibile collaborazione tra gli intermediari finanziari tradizionali e quelli virtuali sono indubbiamente reciproci, dal momento che la forza e la capillarità operativa delle banche tradizionali può risultare molto utile agli operatori virtuali, necessariamente caratterizzati dalla scarsezza di capitali e di esperienza nel proseguire il loro percorso di crescita. Ma al tempo stesso gli operatori bancari restano costantemente alla ricerca di soluzioni che consentano loro di migliorare l'efficienza e la completezza dell'offerta e indubbiamente il canale internet offre soluzioni e vantaggi di ogni genere, mano mano che se ne diffonde l'utilizzo nella vita quotidiana.

CRESCERANNO O FINIRANNO PER ESSERE ACQUISITE DALLE BANCHE?

Questo ovviamente non significa ipotizzare "tout-court" che tutte le Fintech finiranno tra le braccia delle banche tradizionali, ma più semplicemente che anche queste ultime saranno costrette, volontariamente o meno, a utilizzare il canale internet per molte delle attività che in precedenza venivano svolte di persona e presso gli sportelli dai loro dipendenti. E quando l'investimento nelle nuove tecnologie, nelle piattaforme software e nella formazione specifica del personale interno, può essere ottimizzato con l'ausilio di un operatore virtuale già esistente, i vantaggi (velocità e innovazione delle soluzioni adottate

dalle Fintech) sembrano superare gli svantaggi (difficoltà di integrazione culturale e di adattamento dei rispettivi modelli di business).

D'altra parte, trattandosi di imprese che rientrano nel panorama delle "Start-Up tecnologiche", se è normale che sul fronte delle prospettive di reddito molte Fintech restino un punto di domanda (si pensi a quanti anni ci sono voluti ad Amazon e Google per divenire redditizie, pur avendo ugualmente generato un immenso valore per gli azionisti), d'altra parte è lecito attendersi per quest'ultime un importante crescita dimensionale, dovuta al modello di business (scalabile per definizione) e alla progressiva diffusione della consuetudine all'ambiente internet tra privati e imprese.

Nei grafici che seguono i risultati di uno studio dì Accenture sulla profittabilità delle Fintech:

QUALE MODELLO DI SVILUPPO?

È forse è proprio in questo il discrimine per il modello di crescita perseguibile: se le condizioni generali del business e la disponibilità di risorse di cui si è dotata consentono alla "Fintech" di crescere decisamente e continuativamente, allora i vantaggi della sua natura virtuale si attestano proprio nella forte "scalabilità" del giro d'affari, trattandosi di fatto di una "internet company", senza che i costi crescano altrettanto velocemente quanto i ricavi o comunque con pochi ostacoli fisici alla propria espansione. In tal caso possono generarsi veri e propri "unicorni".

Se invece quelle condizioni di sviluppo appena accennate non sussistono, è possibile che le "Fintech" raggiungano anche più rapidamente la redditività del business ma difficilmente potranno raggiungere dimensioni idonee a poter competere sul mercato dei capitali (dal momento che per internet non sussistono confini geografici) per la raccolta di risorse.

Laddove non sia possibile incrementare la scala dimensionale della clientela e dei capitali disponibili ecco che in tal caso può scattare l'opzione di aggregazione con qualche istituto

bancario, che molto probabilmente ha già una larga base di clientela idonea all'offerta di servizi finanziari online e già dispone altresì di ampie risorse di capitale, senza contare le problematiche di "compliance" alla normativa imposte dalla Vigilanza in materia finanziaria, di "cyber-security" e di prevenzione delle frodi, sulle quali un istituto bancario pre-esistente può già contare su ampie strutture interne e una conoscenza della normativa e delle possibilità operative, che non sono invece altrettanto forti in soggetti economici più giovani.

D'altra parte la redditività delle banche tradizionali è seriamente a rischio con l'arrivo dei soggetti digitali, tanto per la difficoltà delle prime a comprimere i costi quanto i nuovi arrivati, come pure per le innovazioni che questi ultimi portano con sé nelle modalità di approccio alle nuove esigenze della clientela e alle diverse abitudini delle nuove generazioni. Le Fintech hanno infatti mostrato sino ad oggi di poter essere particolarmente aggressive ad ogni stadio della catena del valore delle attività bancarie, come si può vedere dal grafico qui riportato:

LE INNOVAZIONI APPORTATE DALLE FINTECH AL SISTEMA BANCARIO APPAIONONO NON SOLTANTO UTILI MA A VOLTE ANCHE NECESSARIE

La maggior parte delle banche tradizionali ancora basa il rapporto con la clientela sui propri sportelli, sul rapporto periodico con i settoristi e non ha innovato granché da decenni tale funzionalità, salvo sperare che la possibilità di accedere con la "multicanalità" ai medesimi servizi tradizionali le dotasse di una patina di innovazione.

Ispirate invece dai grandi "player" digitali nell'e-commerce o nei motori di ricerca le Fintech hanno abbondantemente preso spunto dalle numerosissime soluzioni digitali sviluppate per altre funzionalità su internet, creando un'esperienza di interazione con la clientela totalmente nuova, sviluppatissimi sistemi di rilevazione delle preferenze e, sulla base della possibilità di interrogare in tempo reale banche-dati e motori di ricerca di ogni genere (fino ai motori di intelligenza artificiale) velocissime capacità di risposta alle richieste della clientela, del tutto impensabili nelle modalità operative del sistema bancario tradizionale.

Questo genere di innovazioni sarebbe invece opportuno che venissero adottate da qualsivoglia intermediario finanziario nell'interfaccia con l'utente, a prescindere dal proprio modello di business e a prescindere dalla capacità del personale pre-esistente in banca di adeguarsi alle nuove modalità tecnologiche. Molto spesso l'unica possibilità concreta è quella di acquisire tali capacità dall'esterno, piuttosto che attendere di

svilupparle al proprio interno.

Da un certo punto di vista perciò il destino del sistema bancario tradizionale sembra essere segnato: senza entrare d'impeto nella nuova era tecnologica la clientela migliore sarà perduta e quella più giovane potrebbe mostrarsi molto scettica ad aprire un nuovo rapporto.

Stefano di Tommaso

L'EUROPA SULL'ORLO DELLA RECESSIONE



Se quella asiatica ancora corre (vedi i risultati straordinariamente positivi di Cina e Giappone) e quella americana galleggia bene sull' espansione dei redditi e dei consumi, l'economia europea invece già arranca e, in qualche caso addirittura arretra. È questo il quadro a tinte fosche che emerge dalla lettura degli ultimi dati statistici. Se in Italia siamo arrivati al 5° trimestre consecutivo in cui la variazione congiunturale si attesta intorno allo zero, il Regno Unito ha visto nel secondo trimestre una contrazione dello 0,8% ma c'è anche chi sta peggio -come la Germania- dove l'indice della produzione industriale di Giugno ha segnato un meno 1,5% e quello "Markit"sulla fiducia delle piccole e medie imprese vede un bel 43,2 (ai minimi da 7 anni), con la Francia al 49,7, la Spagna al 48,2 e l'Italia al 48,4 (secondo Markit l'espansione è indicata con un numero sopra al 50, sotto è contrazione).

Un po’ in tutto il mondo ci si interroga sulla tempistica di possibile arrivo della prossima recessione economica, ma c’è il rischio che nel Continente Europeo questa sia già arrivata. Rosie Colthorpe di Oxford Economics scrive: “il continuo ribasso evidenziato dai recenti report sull’Eurozona toglie ogni speranza di una ripresa nella seconda metà dell’anno”. Fritz Scharpf, ex direttore del Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung, scrive addirittura: in paesi come l’Italia l’unione monetaria non ha comportato solo pesanti costi socioeconomici, ma ha anche avuto «l’effetto di distruggere la legittimità democratica dei governi».

L’IMMOBILISMO EUROPEO PEGGIORA LA SITUAZIONE

In effetti per l’Italia qualsiasi sforamento nel senso di politiche fiscali espansive come -ad esempio- un massiccio piano di investimenti infrastrutturali o il taglio delle aliquote fiscali, sarebbe bersagliato dalla maggioranza degli stati membri dell’Unione che hanno espresso la nuova Commissione Europea. Eppure con le esportazioni al palo e una disoccupazione al 9,8% (in discesa, ma pur sempre quasi al doppio rispetto al 5,8% del 2008) per dare una scossa all’economia nazionale ci vorrebbero stimoli di ogni genere, non l’austerità di fatto imposta da Bruxelles. Tra l’altro la disoccupazione giovanile resta al 28,9% contro una media europea del 16,5%.

In questo senso anche i risultati dell’ultima indagine annuale dell’Area Studi di Mediobanca sui dati di bilancio aggregati delle principali imprese italiane: spiega che le 2.095 società italiane hanno accumulano liquidità e non investono. Nel 2018 gli investimenti sono rimasti congelati (-0,1% sul 2017) e rispetto al 2009 sono scesi in media del 4,7% fino ad oggi. Invece le disponibilità liquide a disposizione delle 2.095 imprese esaminate sono aumentate dell’81,7% dal 2009 e ammonta nel 2018 a 77,2 miliardi di euro, a fronte di investimenti a valori correnti stabili nel decennio e pari nel 2018 a 29,7 miliardi di euro.

L’ECONOMIA TEDESCA STA PEGGIO DI TUTTI

Ma se l’Italia piange, la Germania non ride. Il primo problema dell’economia è senza dubbio la crisi strutturale del comparto industriale automobilistico, cui è legato un gigantesco indotto, ma in realtà è in crisi l’intero sistema tedesco basato sul valore aggiunto delle esportazioni nel settore metalmeccanico. La domanda interna è invece debole e l’avanzo oramai strutturale dei conti pubblici non viene (ancora) trasformato in stimoli fiscali per tenere fede al rigore imposto anche agli altri stati dell’Unione. La Bundesbank prevede peraltro che l’economia teutonica resti in contrazione anche nel

secondo trimestre. Cosa che, con il continuo calo della fiducia, indica una più che probabile prossima recessione tedesca.

Nonostante questo i falchi di Berlino sembrano abbastanza decisi a non cambiare strada, pur sapendo che le loro politiche economiche stanno trascinando l'intera eurozona verso il baratro. La Germania è ad esempio il maggior mercato di sbocco del "made in Italy" (il 12,6% delle esportazioni totali) e l'eventuale prosecuzione della stagnazione in atto non potrà non danneggiare la nostra industria.

Né si può troppo sperare questa volta nel nuovo intervento della Banca Centrale Europea di Francoforte, in arrivo per l'autunno perché, con la maggioranza dei titoli a reddito fisso acquistabili sul mercato che ha un rendimento negativo, tanto l'ipotesi di un ulteriore taglio dei tassi (già ampiamente negativi) quanto quello di un nuovo programma di acquisto di titoli sul mercato aperto avrebbe un'infima ricaduta sull'economia reale.

DOVREBBERO RIPARTIRE GLI INVESTIMENTI PUBBLICI

La verità è che -semplicemente- se le pubbliche amministrazioni non investono, neanche i privati investono. E conseguentemente la grande liquidità in circolazione rimane inutilizzata e incapace di generare a sua volta un reddito. Se questo è il problema è anche inutile l'immissione di nuova liquidità della BCE che servirebbe soltanto a rendere i tassi d'interesse ancora più negativi, dissanguando i risparmiatori che invece si aspettano di ottenere un rendimento.

Occorre perciò ribaltare il paradigma industriale che è valso sino a ieri: gli stati membri devono convertirsi a spendere (soprattutto quelli del nord Europa con forte surplus delle partite correnti) e investire sistematicamente, per immettere denaro in circolazione e al tempo stesso far schiacciare l'acceleratore agli investimenti dei privati.

All'Europa servirebbero soprattutto politiche fiscali espansive, magari accoppiate con politiche monetarie che ne supportano l'esborso : ad esempio il cosiddetto "helicopter money" o la sottoscrizione di emissioni di bond europei finalizzate alla copertura di importanti opere infrastrutturali. Sarebbe il miglior modo di far tornare le popolazioni del vecchio continente a credere all'importanza dell'Unione, e per riscattare il grigio destino cui sembra tendere l'economia o infine, magari, permettere una miglior qualità dell'accoglienza all'immigrazione (oggi di fatto priva di strutture per gestirla e indirizzarla).

Stefano di Tommaso

SELL-OFF ?



Dopo una settimana di pesanti ribassi dei titoli azionari (dal 3 al 6%) l'indice Standard & Poor's 500 della borsa americana (la più liquida e influente di tutte) è ancora più alto del 17% del suo livello a inizio 2019. Niente male se consideriamo gli allarmi che le cornacchie di tutto il mondo stanno lanciando dalle principali testate giornalistiche!

Il punto è che le attuali quotazioni di Wall Street implicano una capitalizzazione di borsa delle aziende che fanno parte dell'indice pari a 16,7 volte i loro utili attesi nel 2019, che risulta pari a un rendimento lordo del 6% sul capitale investito sull'anno in corso, pur sempre da due a tre volte il rendimento dei titoli obbligazionari americani.

MA I PROFITTI CORRONO…

Se vogliamo chiederci perché dunque Wall Street non è crollata dopo le delusioni dovute al ritardo con il quale si muovono le banche centrali e dopo il rilancio delle tariffe doganali di Donald Trump conseguenti alle promesse non mantenute dalla Cina, ecco le due principali risposte:

1) i profitti delle principali società quotate sono decisamente elevati e implicano elevati rendimenti dei titoli azionari rispetto a quelli (veramente bassi) dei titoli obbligazionari;

2) i dati macroeconomici globali restano complessivamente positivi e addirittura persino il commercio internazionale non accenna a flettere più di tanto.

I motivi dell'ascesa dei margini aziendali non risiedono soltanto nelle buone condizioni della domanda di beni e servizi ma anche e soprattutto nelle efficienze apportate

dall'automazione industriale, dalla digitalizzazione dei processi produttivi, dalla razionalizzazione dei costi generali, logistici e distributivi e infine dalle sinergie derivanti tanto dalle accresciute dimensioni aziendali quanto dalle fusioni e acquisizioni.

...E LE SUPERVALUTAZIONI DI BORSA ALLORA SI GIUSTIFICANO

Non sono infine indifferenti la diminuzione generale della tassazione degli utili d'impresa, nonché il bassissimo livello dei tassi d'interesse e di conseguenza l'accresciuto valore attuale netto dei flussi di cassa futuri che le medesime genereranno in futuro, fattori entrambi essenziali per valutare correttamente l'apparente supervalutazione delle azioni quotate.

Tale (quasi) ovvia considerazione è tuttavia anche il maggior cruccio degli investitori in queste giornate che precedono il prossimo Ferragosto nonché la principale causa degli alti e bassi vissuti nelle ultime giornate: gli utili attesi per fine 2019 saranno davvero all'altezza delle aspettative?

La domanda è lecita innanzitutto perché lo sapremo soltanto a Marzo/Aprile 2020 e poi perché la tendenza al rialzo dei profitti aziendali è pur sempre tutta da confermare alla luce dell'acuirsi del conflitto commerciale in corso tra America e Cina e della possibile "guerra delle valute" che rischia di scatenarsi di conseguenza (si veda un mio recente articolo che ne preconizzava il pericolo).

L'ultima preoccupante risposta della Cina ai dazi imposti dagli U.S.A. è stata infatti la svalutazione della sua divisa di cambio (lo Yuan) oltre il limite psicologico delle 7 volte un Dollaro americano che fino a ieri aveva tenuto sempre.

L'INDICE DELLA PRODUZIONE INDUSTRIALE

Ma soprattutto è tutta da confermare anche alla luce di un altro fattore che sembra avere imboccato la via del ribasso e che può far temere gli Investitori ben più della guerra degli annunci tra America e Cina: il ribasso oramai cronico della produzione industriale, che lascia temere la fine dell'attuale ciclo di espansione dell'economia mondiale e l'arrivo di una nuova recessione.

Il grafico che segue ne mostra l'andamento attraverso quello dell'indice globale più accreditato:

Ovviamente la produzione industriale non è tutto: la digitalizzazione dell'economia globale e la necessità di riciclare e allungare la vita dei beni prodotti (onde ridurre gli effetti ambientali) portano a produrre meno oggetti e a sostituirli con servizi e informazioni "immateriali" (si pensi per esempio al crollo delle vendite della carta stampata, dei CD, DVD e dei giocattoli, sostituiti da medesimi "prodotti" forniti però in via digitale).

Dunque se la produzione industriale scende, invece i Prodotti Interni Lordi salgono ancora nel mondo, ma fino a quando? Storicamente il ribasso dell'andamento della produzione industriale ha sempre preceduto quello dell'economia reale. E tutte le volte che si prelude ad un'inversione dell'andamento economico globale le borse valori flettono, in risposta al calo delle aspettative.

IL GIOCO DELLE ASPETTATIVE

La guerra dei nervi in corso tra America e Cina determina forti incertezze tra gli Investitori e ciò che li scuote è proprio il gioco di aspettative: cosa succederà nei prossimi mesi?

Dopo dieci anni e più di ripresa economica le premesse per una contrazione dell'andamento economico ci sono tutte, ma esistono molti altri fattori che fanno esitare a emettere giudizi affrettati: innanzitutto il fatto che sono oramai quasi tre anni (già da prima dell'elezione di Trump) che le cornacchie del "mainstream" (il concerto internazionale delle maggiori testate di giornali e telegiornali) intonano il "de profundis" dell'economia globale senza prenderci.

Ma poi non soltanto i profitti aziendali hanno sino ad oggi proseguito la loro corsa. L'occupazione globale ha continuato a crescere e sono in miglioramento anche i consumi e gli indici che rilevano la fiducia degli operatori. Non esattamente uno scenario apocalittico! Nessun ciclo economico dura in eterno e -si sa- persino gli orologi fermi forniscono l'ora esatta un paio di volte al giorno. Ma questo non significa che la loro osservazione risulti di qualche utilità.

È PRESTO PER GRIDARE L'ALLARME

Per questi motivi è forse ancora presto per suonare le campane a morto per le borse valori e soprattutto è poco lecito attendersi il loro crollo. È più logico guardare alla storia recente che, per fare un paragone meteorologico, ha sempre visto l'arrivo di qualche temporale estivo che le scuote, soprattutto quando, in assenza di molti operatori che se ne stanno in ferie, la speculazione prova ad assestare qualche colpo basso.

Ma ovviamente l'ondata speculativa che ha investito le borse valori di tutto il mondo deve

far riflettere proprio sulle caratteristiche di liquidità e profittabilità delle imprese i cui titoli sono oggetto di selezione da parte degli investitori: mano mano che lo scenario si fa incerto si innalza il volo verso la qualità dei titoli prescelti: (per fare un paragone "nautico") maggiore è quest'ultima, meglio si può evitare di imbarcare acqua durante la prossima buriana.

Stefano di Tommaso