IL GIOCO DELL'OCA* DEI MERCATI



Nonostante gli annunci e gli inviti alla prudenza, nonostante i rialzi dei tassi annunciati e, in parte varati in America, le banche centrali di tutto il mondo continuano a darsi il cambio nell'immettere nuova liquidità netta sui mercati finanziari e quella liquidità sospinge in alto qualsiasi titolo quotato.
Il fenomeno genera macroscopiche distorsioni della realtà percepita, avvolgendo in una nuvola dorata ogni asset che sui mercati possa vantare una certa liquidabilità e innalzandone senza ragioni apparenti la valutazione.

L'ECCESSO DI LIQUIDITÀ AL CENTRO DEL DIBATTITO

Con i mercati che continuano a inanellare quotazioni stellari gli investitori restano prudenti e disorientati, perché non posseggono strumenti analitici che permettano loro di giustificare gli eccessi dei mercati. Scrivo dei "mercati" e non solo delle borse perché la pandemia da eccesso di liquidità ha travolto anche gli altri mercati, a partire dal reddito fisso dove gli investitori acquistano qualsiasi titolo anche senza alcuna ragione apparente, per non parlare di taluni immobili a reddito, delle criptovalute e dei metalli preziosi, per arrivare ultimamente addirittura alle riserve petrolifere, le cui valutazioni erano rimaste notoriamente in stallo per eccesso di offerta.

IL PARADOSSO DEI BOND "KROGER FOODS"

A proposito di eccessi un fenomeno apparentemente inspiegabile se non con la lente della disperazione derivante dalla sovrabbondanza di liquidità è quello che ho osservato qualche giorno fa con il piazzamento di bond in tre tranches (a 5,10 e 30 anni) per un miliardo di dollari da parte di Kroger, una media catena americana di supermercati alimentari, praticamente subito dopo che le sue azioni sono andate a picco (insieme a quelle di quasi tutte le catene di supermercati) per effetto dell'acquisto di Whole Foods da parte di

Amazon.
Posso comprendere la prudenza di chi preferisce una cedola ad un mercato azionario percepito dai più oramai come estremamente speculativo, ma qualcuno si è chiesto se, fra trent'anni, la catena esisterà ancora? Probabilmente no, visto che tra l'altro, il rendimento che offrono quei bond resta al di sotto del 5%. Come nessuno quindi si è chiesto se quel 5% (scarso) può compensare i rischi cui va incontro il detentore di quel finanziamento non garantito concesso ad un distributore tradizionale di alimentari operante in un mercato che -chiarissimamente- va incontro a forti cambiamenti.

A CORTO DI TEORIE ECONOMICHE ADEGUATE

Il fenomeno appena citato è significativo tanto dell'apparente cecità degli investitori relativamente agli elementi fondamentali dell'analisi economica, quanto del fatto che, indubbiamente, tutti coloro che da quasi un anno a questa parte hanno gridato allo scandalo dell'eccesso di valutazioni dei mercati finanziari è poi rimasto scottato dalla realtà dei fatti, che è andata nella direzione opposta, smentendoli clamorosamente!

La verità perciò è che ben pochi tra gli investitori riescono a capire qual è il gioco, e a farsene una ragione, soprattutto perché mancano di adeguati strumenti analitici: le vecchie infrastrutture dell'analisi economica evidentemente non risultano adeguate a spiegare la situazione eccezionale in cui si trovano i mercati finanziari globali!
Ma soprattutto, anche qualora saltasse fuori qualche teoria economica in grado di meglio giustificare la situazione corrente alla luce di una razionalità che ai più invece sfugge, questa non costituirebbe necessariamente una garanzia del fatto che la situazione di "bonanza" perdurerà a lungo in futuro e che dunque i mercati a un certo punto non crolleranno precipitosamente.

BASSA VOLATILITÀ, CONTRO OGNI RAGIONEVOLE PREVISIONE

L'eccedenza di liquidità ha tra l'altro ridotto la volatilità dei mercati a meno della metà dai picchi toccati un anno fa. Ecco ad esempio l'andamento a un anno dell'indice VIX (che misura la volatilità dell'indice SP500 relativo ad un ampio paniere di titoli di Wall Street):

IL TIMORE DELL'INFLAZIONE E LO SPETTRO DELLA DEFLAZIONE

Sebbene dunque non sia un mistero per nessuno che risieda nella grande liquidità disponibile la causa primaria della beata calma piatta e dei meravigliosi ritorni sul capitale per chi ha investito sino ad oggi, la sensazione tra gli operatori è che il trascorrere del tempo senza che l'inflazione faccia significativi passi in avanti non migliori la situazione di

incertezza circa il futuro delle borse e del risparmio gestito.

Il timore generalizzato è infatti che la crescita economica, degli investimenti, dell'occupazione e dei salari possa mostrare a un certo punto più o meno di colpo i suoi effetti inflattivi, spiazzando tutti e generando panico.
Nemmeno le banche centrali in quel caso avrebbero a disposizione molti strumenti, perché l'eccesso di rigonfiamento dei propri bilanci, l'eccesso di debito pubblico e il livello davvero basso dei tassi di interesse attuali impedirebbe loro molte delle manovre previste nelle principali teorie economiche accreditate, oppure le costringerebbero ad azioni estreme, tornando a dover muoversi come nel 2009, in territori inesplorati.

L'ECCESSO DI DIPENDENZA DALLE BANCHE CENTRALI E I BUONI FONDAMENTALI

Il punto è che la situazione eccezionale di picco che oggi osserviamo -per quanto per sua natura instabile- potrebbe ugualmente perdurare per un tempo indefinito, perché quel che sembra è che le banche centrali sono diventate prigioniere del loro stesso gioco, impossibilitate a tornare indietro nella loro millimetrica regolazione del rubinetto e anche senza alcuna volontà di farlo, se non il più gradualmente possibile.
Gli operatori d'altronde dipendono più che mai dalle loro indicazioni, e nessuno si mette davvero a scommettere contro gli attori di gran lunga più importanti dei mercati, assecondandoli pedissequamente.

Il contesto generale è peraltro fortemente positivo: l'economia europea è il nuovo campione mondiale di performance, quella asiatica continua la sua corsa (sempre che la bolla finanziaria cinese non imploda), quella americana c'è il sospetto che vada meglio di ciò che le statistiche ci raccontano perché sarebbe politicamente incoerente mostrare agli elettori i successi economici dell'era politica irriverente inaugurata da un Presidente eletto contro tutti i sacri crismi della tradizione americana e oggi sotto pesante assedio da parte del Congresso. E la tendenza globale alla riduzione della tassazione sui redditi e al miglioramento dell'efficienza delle imprese suggerisce di non fare follie tirando la corda di un aumento dei tassi sin tanto ché l'inflazione non si manifesti impetuosa. Ma è difficile dire se ciò succederà mai.

COME NEL "DESERTO DEI TARTARI"

Non credo di essere il solo a rievocare nella situazione attuale il meraviglioso e surreale romanzo "Il Deserto dei Tartari" di Dino Buzzati, dove le banche centrali di oggidì sono

forse l'equivalente del Tenente Drogo, che viene inviato giovanissimo alla Fortezza Bastiani nell'attesa che un giorno da oltre il deserto spuntino i nemici del Regno (dei non meglio definiti "Tartari", cioè l'inflazione, fuor di metafora).
Appena arrivato si rende conto di essere forse caduto in una trappola, e vorrebbe fuggire. Ma quella situazione surreale e magica in cui si trova in fondo gli piace. E così il comando del suo manipolo a difesa della fortezza diviene nel tempo il suo pretesto per dare un significato al suo ruolo e agli anni vissuti lì dentro nel prepararsi al combattimento. Prima o poi dovrà arrivare l'occasione tanto attesa, quell'evento glorioso che gli regalerà finalmente prestigio ed onore, ma invece il tempo passa ed egli finisce in quella prigione dorata i suoi giorni, nella nebbia delle abitudini e delle ritualità, a guardia un baluardo immaginario a difesa del nulla. Un simbolo delle convenzioni e degli schemi con cui puntelliamo le nostre esistenze cercandovi missioni inesistenti e sicurezze impossibili.

Stefano di Tommaso

*L'Oca che dà il nome al gioco è un animale tenuto in grande considerazione da molti popoli antichi, a partire dagli Egizi per giungere ai Greci. I Romani avevano affidato alle oche il compito di vegliare sul tempio di Giunone, nel Campidoglio. Per i Celti, il palmipede era simbolo dell'aldilà e guida dei pellegrini, ma anche simbolo della Grande Madre dell'Universo. Le regole del gioco si conformano a questa valenza sacra dell'animale, sottolineando il suo ruolo di "guida provvidenziale": capitare su una casella contrassegnata da un'oca permette infatti di abbreviare il percorso, raddoppiando il punteggio ottenuto.
Il numero delle caselle, 63, è particolarmente significativo: come prodotto di 9 x 7 permette di intendere il percorso come successione di 7 cicli di 9. Questi numeri si collegano direttamente alla teoria degli "anni climaterici", tenuti in grande considerazione dall'astrologia classica: i cicli settenari e novenari segnano infatti gli anni fondamentali della vita umana che, in questo caso, si concluderebbe col sessantatreesimo anno, chiamato "il grande climaterio". In questo senso il gioco può essere inteso come una rappresentazione simbolica del percorso stesso della vita. Ma c'è di più: la casella 63 è quella che permette di accedere al centro della spirale, al "castello o giardino dell'oca" che non è numerato. Considerando anche il centro, avremmo in tutto 64 caselle e questo numero, oltre ad essere simbolo dell'Unità, verso la quale il cammino ci deve ricondurre (6+4=10; 1+0=1), è il prodotto di 8 x 8 e suggerisce immediatamente una possibile analogia del nostro gioco con quello degli scacchi, che, a sua volta, ha la sua matrice simbolica nei 64 esagrammi dell'I Ching o "Libro dei Mutamenti", i cui simboli descrivono appunto tutti gli stadi possibili dell'esistenza umana.

IL VENTURE CAPITAL CORRE IN AMERICA E EUROPA MA NON IN ITALIA



Il 2016 è stato in buon anno in Europa per la raccolta di capitali finalizzati a supportare le start-up innovative: sei miliardi e mezzo di euro. Uno in più del 2015. E il 2017 si preannuncia ancora migliore. L'anno scorso il 44% di quei capitali è stato investito in "information&communication technology", mentre il 27% è andato in aziende che si occupano di sanità e biotecnologie.

Per comprendere l'importanza strategica degli investimenti rivolti alle innovazioni tecnologiche, ricordiamoci che in tutto il mondo buona parte delle tecnologie che oggi sono parte integrante della nostra vita quotidiana sono in realtà state introdotte da sconosciuti e spesso giovanissimi imprenditori che non lavorano per gli uffici di ricerca e sviluppo delle grandi multinazionali, per mille e un motivo.

E ricordiamoci anche che buona parte di tutte le innovazioni che hanno generato venti o trent'anni fa i colossi che oggi valgono di più a Wall Street (tenendo conto del fatto che ciascuno di essi capitalizza in Borsa quanto il Prodotto Interno Lordo della Gran Bretagna) sono nate in un garage grazie ai cosiddetti "family&friends" e a qualche lungimirante capitalista di ventura.

Se l'America oggi mantiene una leadership tecnologica rispetto al resto del mondo pur con una popolazione inferiore a quella di molti altri Paesi è solo grazie alle sue università (private) e al moltiplicarsi di quegli sparuti lungimiranti investitori di ventura iniziali che hanno scommesso su alcuni giovani promettenti.

Questo dovrebbe far riflettere quando si parla di politica economica, di futuro dei giovani e di creare occupazione: questa non si crea per decreto e non si supporta (solo) puntellando le fabbriche del passato oggi in crisi. L'occupazione del futuro -com'è ovvio- sarà generata dalle aziende del futuro.

Eppure in Italia nessuno ne parla e nessuno è disposto ad ammettere che se tutte le volte che un giovane ha un progetto ambizioso questi deve fuggire all'estero per realizzarlo o per non morire soffocato da un eccesso di burocrazia, tassazione e rivendicazioni sindacali, ne avremo poche nel nostro Paese di aziende del futuro, all'altezza dell'evoluzione tecnologica in corso.

Nel nostro Paese già il 93% dei capitali raccolti dalle imprese (spesso tradizionali) quotate in Borsa viene sottoscritto dall'estero, figuriamoci i capitali di ventura! Persino in Europa un decimo di quei 6 miliardi e mezzo raccolti l'anno scorso dal Venture Capital proviene dall'America. E la sola Francia si prepara ad essere uno dei principali incubatori di startup del pianeta. Dopo gli Stati Uniti d'America l'Europa è il secondo ecosistema delle innovazioni, in gran fermento di risorse umane e capitali.

In Italia invece i dati ISTAT parlano di una nazione che spende il 77% della spesa pubblica per gli anziani sopra i 65 anni, mentre il 20% dei ragazzi tra i 15 e i 24 anni che non studia ancora, non ha e non cerca un lavoro. E il 2,8% per cento della spesa pubblica se ne va in "pensioni di reversibilità", cioè alle vedove dei pensionati defunti mentre siamo l'ultimo Paese dell'Unione Europea per investimenti in capitale di rischio.

Ma non solo abbiamo politiche economiche sbagliate a dir poco che favoriscono l'esportazione di cervelli e l'immigrazione di braccianti e delinquenti. Se abbiamo il 93% degli investitori in aziende quotate (buona parte delle quali sono banche e società immobiliari) è anche perché il nostro è un contesto economico che rappresenta il bengodi delle rendite di posizione! Rendite le cui dinamiche sono agli antipodi rispetto alla logica di chi investe capitale di rischio!

In Europa sono 13 i fondi di investimento in "venture capital" che hanno raccolto più di €100 milioni. Da noi la più importante operazione di venture capital è stata appena lanciata (dunque non ha ancora raccolto nulla) ed è il fondo dal valore di 100 milioni di euro annunciato da Cariplo Factory e dedicato a growITup, la piattaforma di Open Innovation creata in partnership con Microsoft e rivolto a tutte le startup digitali italiane.

Un ottimo segnale di cambiamento. Ma prima di recuperare tutto il terreno perduto la strada per il Bel Paese si preannuncia molto lunga!
E nel frattempo saremo destinati a crescere e ad assumere molto meno degli altri Paesi sviluppati.
L'esatto opposto di ciò che sarebbe coerente con la nostra vocazione benefica che ci spinge a restare il Paese principe nell'accoglienza degli extracomunitari e nella tolleranza dell'immigrazione clandestina!

Stefano di Tommaso

LA NUOVA GEOPOLITICA DELL'ERA TRUMP (SECONDO LARIS GAISER)



Interessantissima discussione al Caffè di BeeBeez, la settimana scorsa, sponsorizzata dalla multinazionale Kroll (http://www.kroll.com/en-us/default.aspx) con la partecipazione della sua Amministratrice Delegata Marianna Vintiadis e condotta da Stefania Peveraro, giornalista e fondatrice di BeeBeez insieme ad Anna Gervasoni e al gruppo Class Editori.
Ospite d'onore il professor Laris Gaiser, membro dell'ITSTIME (Italian Team for Security, Terroristic Issues & Managing Emergencies) presso l'Università Cattolica di Milano in qualità di esperto d'intelligence economica. Il più recente suo libro: "Intelligence Economica per un

nuovo ordine mondiale" è stato l'anno scorso un bestseller il cui estratto è riportato al link che segue dallo stesso autore (https://www.sicurezzanazionale.gov.it/sisr.nsf/wp-content/uploads/2016/07/intelligence-economica-Gaiser.pdf). Dal 2009 insegna relazioni internazionali presso l'Università della Georgia (Usa) dove ricopre il ruolo di senior fellow all'istituto Globis. Insegna inoltre relazioni del Mediterraneo e geoeconomia presso l'Accademia Diplomatica di Vienna. Laris ha inoltre lavorato e studiato con il generale Carlo Jean (https://it.m.wikipedia.org/wiki/Carlo_Jean).

TRUMP: MOLTO PIÙ CHE UN DILETTANTE ALLO SBARAGLIO

La tesi principale dell'intervento di Laris Gaiser, incentrato sulla figura controversa di Donald Trump quale nuovo Presidente americano, è stata quella della riuscita da parte di Trump nella progressiva instaurazione di un nuovo equilibrio geopolitico globale.
La tesi è ovviamente agli antipodi di quelle quotidianamente proposte al grande pubblico dalla stampa prevalente, ma ha un suo fondamento e Laris si è prodigato nell'argomentarlo.

Laris ci insegna che la geopolitica è una definizione olistica, composta da una parte fissa: la geografia, e da una parte flessibile, che è la politica. Secondo Laris, che è italo-sloveno, non tenere conto dei confini nazionali o delle esigenze economiche derivanti dalle caratteristiche geografiche degli Stati con i quali si intrattengono relazioni internazionali può sospingere i medesimi tra le braccia del nemico o semplicemente causare dure reazioni.

LA TORMENTATA RELAZIONE CON LA RUSSIA

È il caso ad esempio della guerra civile in Ucraina, dove tanto l'America quanto l'Unione Europea non hanno voluto tenere conto del fatto che si tratta di uno stato-cuscinetto al quale la Russia non può mancare di rivolgere delle attenzioni, sia per ragioni etniche (ci sono molti cittadini di origine russa) che per motivi di difesa nazionale.

Secondo Laris, Vladimir Putin ha oramai mostrato di essere un leader a livello internazionale affidabile, prevedibile e razionale. Pare anche che egli abbia scritto di proprio pugno due articoli accademici per i giovani diplomatici in erba nei quali esprime chiaramente la necessità per il suo Paese di far crescere il ceto medio e, con esso, le

piccole e medie imprese. Per fare questo Putin aveva stanziato ingenti fondi sovrani che attingevano dalle entrate petrolifere.

La situazione generale ha fatto si che quelle risorse dovessero essere dirottate sugli armamenti, rimandando la rinascita dell'economia della Federazione Russa.

Che ciò non fosse casuale secondo Laris è comprovato dalle Sanzioni Economiche, non necessarie secondo lui. Anzi: di fatto hanno contribuito a spingere la Russia tra le braccia della Cina, storicamente in contrasto con la Russia per numerose questioni territoriali. Le sanzioni hanno inoltre creato l'urgenza di una nuova attività produttiva nazionale e in questo hanno nociuto all'Europa e fatto bene alla Russia.

IL RAPPORTO CON LA CINA E IL RUOLO DI HENRY KISSINGER

La qualità della leadership di Trump secondo Laris è inoltre dimostrata da come egli ha giocato la sua campagna elettorale, tutta in salita perché il sistema mediatico favoriva la fondazione Clinton. Ciò nonostante Trump ha vinto utilizzando le stesse armi he i suoi rivali gli rivolgevano contro.
Trump però ha molti nemici che intendono oggi proclamarne l'impeachment e ritornare al potere attraverso la dimostrazione del coinvolgimento mediatico della Russia nella fuga di notizie che gli è servita per contrastare la Clinton.

In realtà Trump in campagna elettorale è stato molto ben consigliato dal "dottor stranamore". Egli dovrebbe aver incontrato Kissinger almeno 5 volte (considerato il più grande tra i lobbisti a favore della Cina).
Ciò nonostante Trump in campagna elettorale ha attaccato più volte la Cina e ha predicato l'isolazionismo.
La retorica è andata dunque in una direzione, infatti in un'altra, dal momento che il rimuovere il Trattato Commerciale Pacifico da parte di Trump è stato nei fatti invece un grandissimo favore che lui ha portato alla Cina.

Una cosa simile Trump l'ha fatta nei confronti della Corea del Nord: nel trattato anti proliferazione l'Iran ha venduto armi atomiche alla Corea del Nord e allora Trump, per arginare il problema senza spaventare il mondo con la minaccia nucleare, la sta facendo "contenere" indirettamente dai cinesi per poi in futuro riservarsi casomai il privilegio e il merito di aver portato avanti un processo di riappacificazione del quale potrebbe avere il merito.

Con la Russia invece Trump, sotto schiaffo a casa propria, non può oggi pensare di fare presto accordi bilaterali, ma ha nominato alla carica di suo rappresentante un genio del settore energetico come Tillerson. Guarda caso oggi il petrolio sta risalendo (facendo un

piacere a Putin) nonostante sia divenuto sempre più difficile controllarne il prezzo a causa dell'eccesso di offerta sul mercato.

L'ESATTO OPPOSTO DEL DISEGNO STRATEGICO DI OBAMA

Ovviamente la vera questione irrisolta è se Trump, nel frattempo, riuscirà anche a condurre a termine il suo mandato di Presidente, sulla quale questione non ci sono certezze. Se non ci riuscirà è quantomai probabile che quell'ordine globale che lui oggi sembra segretamente essere riuscito a ristabilire svanirà nel nulla, perché va a contrastare precisi interessi economici.

Secondo Laris esistono due grandi scuole di pensiero nelle relazioni internazionali: quella "liberale" e quella della "realpolitik". In estrema sintesi una descrizione:

– Secondo la prima -fautrice di un "bene comune" e di grandi aggregazioni sovranazionali, questo può prescindere da ciò che vogliono le singole sovranità nazionali, e ha visto soprattutto Obama applicarla in ogni direzione nel definire i propri disegni geostrategici, scavalcando spesso i governi dei paesi più colpiti da contrasti interni o dal terrorismo.

– Secondo l'altra, la cosiddetta "geopolitica dei rapporti di forza" da sempre applicata da Henry Kissinger (silente ma attivissimo suggeritore di Trump) e oggi anche da Vladimir Putin, ha un'ottica completamente rovesciata e parte dalla considerazione che le singole realtà nazionali vanno rispettate, sebbene "pesino" più o meno nello scacchiere internazionale a seconda del ruolo bilaterale di ciascuno stato.

Come anticipato prima, secondo Laris oggi Donald Trump sta ragionando strettamente in termini di realpolitik e di una ripresa dei rapporti bilaterali dell'America con il resto del mondo, ottenendo come conseguenza il ristabilimento di nuovo ordine dal punto di vista delle relazioni internazionali, nonostante quel che scrive la maggior parte dei media, a lui contrari.

Trump -a torto o a ragione- ritiene che la politica di Obama abbia puntato su una decisa destabilizzazione dell'area mediterranea e medio-orientale e sta usando un approccio completamente diverso, con il ristabilire buoni rapporti bilaterali tra gli U.S.A. e l'Arabia Saudita. Il dialogo (indiretto) con la Russia ha poi permesso a Trump di arginare il problema Iran, vera spina nel fianco della politica estera americana e fornitore di tecnologie nucleari a tutti quei Paesi che sarebbe meglio non le avessero.

IN ATTESA DI TROVARE UN DIALOGO CON L'EUROPA

Nel ristabilire dunque ottimi rapporti di fatto con i due principali attori (Russia e Medio Oriente) nella produzione di materie prime energetiche come gas e petrolio, bisogna notare che Trump ha fatto indirettamente un piacere all'Europa, che ne è il primo consumatore, in attesa di ottenerne uno in cambio, quantomeno relativamente al sostegno economico delle truppe Nato di stanza nel vecchio continente.

Non tanto in termini di estrazione, quanto in quelli della distribuzione. L'aborto dell'oleodotto "South Stream" ha costituito un grande danno per l'Italia (ufficialmente ne era contro l'anti trust europeo) ma adesso viene raddoppiato il "Nord Stream" che ha le stesse problematiche di anti-trust ma circa il quale l'Unione nello scorso marzo 2017 si è espressa favorevolmente.

Nel permettere che ciò avvenga Trump di fatto ha dato una mano alla Germania che diverrà presto il più grande snodo energetico dell'Unione. Questo fatto, fortemente voluto dai Clinton e dai poteri che gli stavano dietro, è stato possibile grazie al sostegno della metà di tutti i costi del progetto da parte di aziende anglosassoni.

SOTTO ATTACCO A CASA PROPRIA

Anche sul fronte interno Trump mostra intelligenza e sta comportandosi di conseguenza, non aprendo troppi forti e aspettando un momento migliore per le due questioni che gli stanno più a cuore:
– il rilancio dell'economia (con il taglio fiscale e la spesa per infrastrutture)
– lo smantellamento dell'Obamacare.
Su entrambe le questioni preferisce non esporsi troppo per non creare nuovi fronti di conflitto.

Sempre secondo il professor Laris Gaiser anche per questo motivo Trump potrebbe riuscire a sopravvivere all'attacco politico in corso, facendo concessioni sulle tematiche di confronto con l'opposizione per attirare a sé consensi all'interno del Congresso Americano.

Il risultato perciò delle ritardate politiche economiche trumpiane è una diluizione di quegli stimoli all'economia americana che avrebbero potuto segnare la nuova era Trump come una di quelle più prospere che si potessero ricordare, ma in fondo non ne ha avuto troppo bisogno: i mercati vanno bene ugualmente e l'economia globale tira più del previsto: oggi è forse meglio mettere fieno in cascina per tempi migliori!

Stefano di Tommaso

I PROFITTI E I FONDAMENTALI DELL'ECONOMIA TENGONO ALTE LE BORSE



Siamo arrivati quasi al mese di Agosto e i sapientoni che continuavano a prevedere un disastro imminente sui mercati finanziari ancora una volta sono stati smentiti dai fatti! Ovviamente in una situazione così contraddittoria nessuno può fare previsioni inequivocabili. Anzi, per molte ragioni i mercati potrebbero sperimentare qualche imprevisto temporale estivo! Però quando l'analisi tecnica dell'andamento dei mercati non ci viene incontro non resta che guardare agli elementi fondamentali dell'economia globale. È quello che anch'io intendo fare per commentare la situazione generale e dedurne qualche utile considerazione.

Le stime che riguardano la crescita economica mondiale infatti sono tutte in continua revisione al rialzo, mentre quelle che riguardano la previsione di un ritorno dell'inflazione sono assai più controverse perché non sembra esserci alcuna "curva di Phillips" in grado di spiegare più o meno linearmente per quale motivo i prezzi i beni e servizi quasi non si allineano al rialzo mentre l'occupazione e le retribuzioni salgono un po' in tutto il pianeta.
Persino la Federal Reserve Bank of America ha sentito la necessità di esprimersi al riguardo, correggendo un po' il tiro e ammettendo che per rivedere un rialzo dei prezzi generalizzato ci vorrà ancora molto tempo.

Questo non significherà necessariamente che i tassi (soprattutto quelli a lungo termine) non potranno salire ugualmente. Troppi i motivi per cui dovrebbero comunque farlo, a partire dal fatto che le autorità monetarie di tutto il globo è da tempo che blaterano in tal senso ma poi hanno di fatto mantenuto gonfi i loro portafogli di titoli acquistati sul mercato, lasciando vicini ai minimi storici i tassi di interesse e addirittura innalzando la liquidità disponibile sui mercati finanziari.

È chiaro a tutti che prima o poi le banche centrali dovranno invertire la rotta e che questo non potrà che elevare i livelli dei saggi di interesse, costringendo i mercati a guardare solo agli elementi fondamentali dell'analisi economica e a chiedersi se le valutazioni implicite che circolano in Borsa sono corrette. Una manovra che può portare qualche sussulto sui mercati.
È altrettanto chiaro però che questo non accadrà tanto presto, almeno sin tanto che i loro uffici studi non spiegano meglio per quale motivo l'armamentario degli strumenti di analisi economica (a partire dalla Curva di Phillips) non funzionano più.

GLI UTILI AZIENDALI

In realtà basta guardare meglio all'esplosione dei profitti delle principali società quotate in Borsa in tutto il mondo e alla crescita complessiva del reddito lordo prodotto dai cittadini di tutto il mondo (in qualche caso, come in Italia, quello netto è più o meno totalmente controbilanciato da un incremento della pressione fiscale).

Non solo sono saliti in tutto il mondo gli utili aziendali riportati nel primo trimestre 2017, ma dalle prime indicazioni che arrivano da J.P. Morgan e Citi Bank sembra che la festa sia decisamente continuata nel secondo. A partire dalle banche e società finanziarie, posizionate per beneficiare al meglio della situazione. Sinanco quelle europee, dopo che sono riuscite a tagliare buona parte degli sprechi e delle inefficienze, adesso vedono che il mercato finanziario fa affluire loro quei capitali che possono permettergli di riprendere a fare il loro mestiere fondamentale: prestare denaro.

Oltre ai titoli finanziari quelli per i quali ci si può aspettare maggiore attenzione da parte degli investitori sono probabilmente i grandi produttori di commodities a buon mercato (ici inclusi i metalli e in particolare l'acciaio), mentre tra i titoli tecnologici sarà sempre più evidente che rimangono sulla cresta dell'onda quelli più liquidi e patrimonialmente solidi e, tra questi, quelli che non hanno deluso le aspettative di crescita.

I FONDAMENTALI MACROECONOMICI

Il Fondo Monetario Internazionale ha incrementato quest'anno le aspettative di crescita economica globale dal 3,5% al 3,8%, ben al di sopra del 3,1% realizzato nel 2016. Le migliori sorprese sono arrivate dall'Europa e dal Giappone, per le quali si prevedeva uno scenario molto più statico ma secondo il mio modesto parere queste si spiegano assai bene con la volata delle rispettive esportazioni, che a loro volta sono generate da una crescita economica anche al di sopra di quanto rivelano le statistiche nelle aree dov'è più si concentra la popolazione mondiale e la sua relativa espansione demografica: i Paesi Emergenti, con l'Asia in testa, Cina e India comprese.

Persino il Prodotto Interno Lordo degli U.S.A. è previsto che quest'anno crescerà di almeno il 2%, sebbene la macchina politico-legislativa americana resti intrappolata nello stallo istituzionale seguìto alle accuse rivolte al neo-Presidente Trump di aver ricevuto un supporto dagli "hackers" russi. Ciò accade nonostante il governo non stia concludendo nulla sul fronte della riduzione fiscale e neppure su quello della spesa infrastrutturale!

Anzi, in tutti i paesi avanzati si rivedono copiose delle nuove quotazioni in Borsa (sulle quali era sceso un certo gelo da parte degli investitori) e continua imperterrita la crescita delle Fusioni ed Acquisizioni, che in tanti casi hanno avuto un ruolo positivo nelle razionalizzazioni da queste provocate e dunque nel miglioramento dei profitti aziendali. Le aspettative sono di ulteriori avanzamenti in tal senso e dunque i fattori fondamentali al lavoro in sottofondo fanno sperare che questo scenario quasi idilliaco possa non venire interrotto.

IL BASSO RUMORE DI FONDO DERIVANTE DALLE TENSIONI GEOPOLITICHE AIUTA LA CRESCITA DEI PAESI EMERGENTI

Dunque osserviamo uno scenario economico globale positivo cui si temeva potesse guastare la festa il riacuirsi delle tensioni internazionali, che invece sembrano essere state quasi quasi un fuoco di paglia. E se neanche la geo-politica rovinerà queste aspettative moderatamente ottimiste allora possiamo sperare che sarà quasi indolore il progressivo disimpegno delle autorità monetarie dagli stimoli imposti sino ad oggi?
Inutile dire che l'ottima salute -nonostante tutti i soloni- che stanno mantenendo i mercati finanziari, non aiuta necessariamente a sollevare dalla povertà le fasce più povere della popolazione, non riduce (anzi aumenta) le disuguaglianze nel reddito e, soprattutto, non cancella i debordanti e in qualche caso -come quello nostrano- addirittura crescenti debiti pubblici.

Però l'elevato livello (consolidato oramai da tempo) dei mercati finanziari può indubbiamente aiutare l'economia globale a migliorare e, indirettamente, a curare -sebbene non a risolvere- i problemi di chi rimane più indietro. Quantomeno aiuta la

crescita dell'occupazione, la speranza che questo aiuti l'inclusione economica dei più deboli in circuiti virtuosi di miglioramento, e lascia maggiori spazi per il futuro affinché gli investimenti proseguano la loro corsa e, con essi, nuove iniziative di spesa infrastrutturale possano tornare a prendere piede. Due elementi fondamentali affinché la grande liquidità che ancora alimenta i mercati possa trasmettere a valle un incremento di reddito che a sua volta può tenere alte le aspettative degli investitori.

In fondo l'incremento degli investimenti e il miglioramento dell'efficienza generale costituiscono la strada maestra che i sacri testi raccomandano per migliorare il benessere economico, insieme al diffondersi della conoscenza e degli interscambi. Se perciò i ricchi diventano più ricchi, è possibile che anche i poveri riescano a migliorare la loro situazione e ciò risulta indubbiamente migliore dell'alternativa!

Stefano di Tommaso