GLI INVESTIMENTI INDUSTRIALI CRESCONO



Uno studio di Morgan Stanley rivela che la "crescita globale sincronizzata" riguarda anche gli investimenti, con buona pace dell'inflazione e qualche speranza per le borse.

Si è scritto più volte che le buone notizie per l'economia possono risultare cattive per i mercati finanziari ma più difficilmente si è giunti a sostenere anche il contrario: che le cattive notizie per questi ultimi possano risultare positive per l'economia reale. Ebbene, questa volta forse si può dimostrarlo: mentre le borse e i titoli a reddito fisso si teme possano prendersi qualche pausa di respiro a causa della crescita dei tassi di interesse (anche ulteriori rispetto a quelli che oggi auspicherebbero le banche centrali), c'è motivo di credere che la risalita dei rendimenti possa coincidere con un periodo di ripresa degli investimenti produttivi e che questo possa concorrere a determinare un deciso prolungamento dell'attuale super-ciclo economico, risultando dunque foriero di nuove buone notizie per l'industria.

In un recente articolo dell'autorevole colosso dell'informazione Bloomberg si cita infatti una ricerca di Morgan Stanley che rivela un nuovo picco (rispetto al massimo toccato nel 2011) degli investimenti produttivi. Lo ha dichiarato in un'intervista l'autorevole Chetan Ahya, co-head del dipartimento di "global economics" alla Morgan Stanley di Hong Kong.

Saremmo dunque di fronte all'estensione ai Paesi Emergenti non solo della "crescita sincronizzata" delle economie ma anche della "crescita sincronizzata" degli investimenti. Non ci sarebbe quindi solo una ripresa contestuale in buona parte del mondo dei consumi e dei salari che normalmente porta a far crescere parallelamente i prodotti interni lordi ma anche l'inflazione (la cosiddetta "Curva di Phillips"), ma anche e soprattutto un pari

incremento degli investimenti produttivi, in molti casi trainati dalla vivacità della domanda di beni, con il salutare effetto disinflazionistico di ampliare l'offerta di beni e servizi.

Ad esempio la forte domanda di telefoni cellulari intelligenti ha determinato un'attesa di crescita degli investimenti produttivi nel settore dei semiconduttori dell'ordine di oltre il 30%. Secondo la medesima Bloomberg tra i principali operatori nella produzione di automobili le attese per un incremento degli investimenti nel prossimo anno sono ancora più marcati: dell'ordine del 21% per la Cina, del 23% per il Giappone e, addirittura, del 40% per l'Europa. Anche nelle telecomunicazioni esiste in tutto il mondo industrializzato un'analoga aspettativa a causa dell' imminente avvento dei bandi per l'aggiudicazione delle nuove reti di telecomunicazioni cellulari di quinta generazione (il cosiddetto 5g) che in molti casi soppianteranno anche le telecomunicazioni via cavo.

Se l'andamento favorevole degli investimenti produttivi che ci si aspetta nell'elettronica e nel comparto automobilistico fosse riscontrato da ulteriori prove negli altri settori industriali saremmo al cospetto di un epilogo decisamente positivo della lunga campagna di facilitazioni monetarie che hanno portato negli ultimi anni ad una forte crescita della liquidità disponibile sui mercati finanziari ma che sino ad oggi non si era quasi riversata sull'economia reale e che stavolta invece starebbe finalmente indirizzandosi a finanziare gli investimenti pro-ciclici, così come era inizialmente stato ipotizzato dai loro ispiratori.

Se non ci fosse stato il Quantitative Easing insomma l'attuale esigenza di capitali per gli investimenti si sarebbe trasformata in un eccesso di domanda di capitali rispetto all'offerta e a un eccesso di domanda di credito, probabilmente surriscaldando il mercato finanziario e i suoi rendimenti attesi. La grande liquidità in circolazione invece potrebbe finalmente tornare utile proprio mentre le principali banche centrali del pianeta si stavano apprestando a ridurla per timore di fiammate inflazionistiche.

Il contesto economico generale risulta peraltro ampiamente positivo per le ulteriori crescite registrate nei Paesi Emergenti anche a causa della risalita dei prezzi delle principali materie prime e della contestuale debolezza del Dollaro americano, una combinazione favorevole ad attrarre capitali e investimenti anche nelle zone del mondo diverse dal sud-est asiatico dove la ripresa ha fatto sinora fatica a mostrarsi (ad esempio: Sud America).

Lo scenario di crescita sincronizzata anche degli investimenti, tutto ancora da confermare, aiuterebbe necessariamente la crescita dei tassi di interesse ma avrebbe al contempo molti positivi risvolti nei confronti dei timori di un ritorno dell'inflazione galoppante a causa del fatto che in generale gli investimenti tecnologici e distributivi hanno come effetto l'ampliamento dell' "output di produzione" come dicono gli economisti (e cioè della capacità produttiva) facendo crescere dunque l'offerta di beni e servizi e la produttività del lavoro. Ciò, come sopra accennato, potrebbe costituire il miglior epilogo possibile della lunga era di interventi delle banche centrali all'indomani della crisi finanziaria che si è sviluppata a partire dal 2008.

Lo scenario avrebbe peraltro un ulteriore effetto positivo sul gettito fiscale di tutte le economie coinvolte nella crescita sincronizzata, dal momento che i profitti aziendali si ipotizza che possano trarne ulteriori impulsi, con la speranza che ciò porti a una riduzione della proporzione tra debito e dimensione delle economie, che sino ha ieri ha guastato i sonni ai governanti e ai banchieri centrali di mezzo mondo (tra i quali quelli nostrani) ma avrebbe l'ulteriore effetto di promuovere anche gli investimenti infrastrutturali, una categoria di capitoli di spesa che necessita di decisi stimoli da parte degli stati nazionali e degli organismi sovranazionali, che per molti motivi ancora mancano all'appello di una vera e propria ripresa economica con i fiocchi !

Ci sono perciò al momento molti motivi di ottimismo per tenere d'occhio l'andamento dell'economia globale e l'incremento conseguente dei tassi di interesse reali, per una volta con effetti positivi per i salari, oltre che per la prosecuzione dello slancio dei profitti aziendali, tutti fattori che potrebbero controbilanciare positivamente la tendenza dei mercati finanziari a deprimersi contestualmente alla risalita del saggio di interesse al quale si scontano i redditi futuri.

Stefano di Tommaso

L'ORACOLO DI OMAHA



Sono 53 anni che, una volta l'anno di questi tempi, uno degli uomini più riservati (e potenti) del pianeta prende carta e penna e racconta ai suoi azionisti com'è andato l'anno per la sua società di investimento e cosa pensa delle borse e della finanza. Non ci sarebbe niente di strano e non è certo l'unico grande investitore a farlo, se non fosse che sono appunto 53 anni che lui porta ottimi risultati e che in questi egli si è dimostrato il più grande di tutti i tempi: il guadagno che ha procurato a chi ha investito con lui rasenta infatti il 20% composto annuo (senza mai fare un buy-back delle azioni) e le sue partecipazioni spaziano dalle banche alle assicurazioni, passando per l'informatica, l'edilizia, l'elettronica e l'assistenza sanitaria.

UNA LETTERA ATTESA DA TUTTO IL MONDO

I brillanti risultati della sua società holding di investimento, la Berkshire Hathaway, sono soltanto una delle ragioni per le quali oramai a leggere la lettera annuale di questo arzillo 87enne non sono solo i suoi azionisti ma è il mondo intero, per cercare consigli, ispirazione e saggezza.

Le altre ragioni della sua fama stanno nella particolarità del soggetto: oltre che schivo e riservato egli è famoso per la prudenza dei suoi giudizi e la conservativitá dei suoi orientamenti (pur essendo un democratico) oltre che per talune singolari prese di posizione, sulle quali difficilmente sino ad oggi si può affermare che abbia avuto torto. Vediamo perciò insieme quali messaggi Warren Buffett ci lancia questa volta.

IL REGALO DI TRUMP

La lettera esordisce con un esplicito (e ironico) ringraziamento al governo nuovo Presidente americano: dei 65 miliardi di dollari guadagnati nel corso del 2017 Buffett afferma di averne meritati con il suo lavoro soltanto 36. Gli altri 29 miliardi di maggior valore sono dovuti alla riduzione della tassazione sui profitti aziendali, manovra che egli scrive di non condividere, dei quali può tuttavia soltanto ringraziare Donald Trump.

Bisogna per tutta onestà far notare che Buffett è forse ancora più nazionalista di Trump, dal momento che oltre il 90% dei suoi investimenti è effettuato in America.

L'ENORME LIQUIDITÀ ACCUMULATA

Proseguendo nella narrativa, il miliardario segnala chiaramente la questione più macroscopica che riguarda il bilancio della sua holding, che è ovviamente quella dell'enorme liquidità accumulata a fine 2017 sui propri conti bancari: 116 miliardi di dollari (in crescita del 35% sull'anno precedente) che, rapportata ai 490 miliardi di dollari della propria capitalizzazione di mercato, fa il 24% del totale e, soprattutto, è un'enormità se viene rapportata al valore di mercato al 31.12.2017 del totale dei suoi investimenti in azioni (191 miliardi: il 61% di questi ultimi) e al totale di quelli in azioni di aziende quotate in borsa (170 miliardi: il 68%). Un forte segnale di prudenza rivolto al mercato, o un' attesa di grandi turbolenze o infine la possibilità che egli stia preparando una grandissima acquisizione.

LE (POCHE) AZIENDE SELEZIONATE

Un'altra chiave di lettura relativa al perché di tutta quella liquidità in cassa risiede infatti nell'accenno che egli fa alla sua preferenza per acquisizioni di società se possibile molto grandi, temperata tuttavia dal fatto che agli attuali prezzi di mercato nel corso dell'anno appena concluso non ne ha ritenuta soddisfacente alcuna. Una costante delle sue (rare) uscite è infatti ripresa anche stavolta nel cenno che riguarda la condanna dell'iperattivismo e i vantaggi del fare poche intelligenti mosse negli investimenti azionari. "Non c'è bisogno di grandi lauree o del linguaggio forbito degli analisti finanziari per selezionare i migliori investimenti, quanto piuttosto di mantenere la calma e la lucidità nel misurare pochi, semplici valori fondamentali nel tempo delle aziende da scegliere" sentenzia l'Oracolo. Molto spesso altrove egli ha precisato che -non importa quanto sforzo venga impiegato- per fare buoni investimenti ci vuole tempo, così come per fare un figlio ci vogliono comunque nove mesi e non si riesce a farlo in un mese mettendo incinte nove mamme!

QUALCHE "COLPO GROSSO" O ECCESSO DI PRUDENZA?

Così vedremo se sta preparando un "colpo grosso" oppure sta solo posizionandosi in una logica di maggior prudenza. Tra le aziende preferite da Buffett quest'anno si è decisamente imposta la Apple, di cui oramai detiene il 3,3% e dove ha investito quasi 21 miliardi di dollari che a fine 2017 ne valevano già più di 28, il più elevato investimento azionario dopo la banca Wells Fargo, di cui detiene quasi il 10% per un controvalore a fine anno di oltre 29 miliardi. Certo le sue scelte hanno quasi sempre fatto centro, facendo della Berkshire una delle poche società che ha battuto la crescita dell'indice di borsa e con una più limitata

volatilità (vedi il grafico).

ANCHE I TITOLI A REDDITO FISSO SONO RISCHIOSI

Uno dei principi più celebri e graffianti che l'Oracolo di Omaha ha stavolta voluto riaffermare è relativo al concetto di prudenza (che per lui riveste un aspetto fondamentale nel lavoro che svolge): spesso gli investitori istituzionali usano il rapporto tra reddito fisso e azioni per misurare la rischiosità del loro portafoglio ma non potrebbero commettere un errore peggiore: anche i titoli obbligazionari hanno il rischio delle oscillazioni di prezzo e per di più potrebbero essere non rimborsati. Concetto tanto più vero quanto più è probabile un rialzo dei tassi.

GLI AFORISMI, LE IRONIE E LE IDIOSINCRASIE (PER L'M&A)

Buffett è infine famoso per le sue brevi e graffianti sentenze, che usa intelligentemente per avere facile accesso alla comprensione di chi lo ascolta e riuscire a semplificare i concetti più difficili.

Anche stavolta ne dispensa di copiose, come : "Non è necessario fare cose straordinarie per avere risultati straordinari", oppure : "devi fare solo poche cose buone nella vita e per tanto tempo, così non ne farai troppe sbagliate".

Quest'anno la sua idiosincrasia si è concentrata sull'eccesso di fusioni e acquisizioni che spesso vengono sollecitate dagli stessi azionisti al management delle imprese: "è come chiedere a un adolescente immaturo di avere una vita sessuale normale" dice Buffett, "un istante dopo che il management sarà stato incitato a fare acquisizioni troverà sempre buone giustificazioni per farne una". E non ha esitato a definire "un verme solitario affamato" per l'economia americana il crescente costo delle cure sanitarie (che in effetti negli U.S.A. è salito molto più dell'inflazione: vedi grafico qui sotto).

ALCUNE DELLE SUE FAMOSE MASSIME:

•Quello che abbiamo imparato dalla storia è che le persone non imparano nulla dalla storia

•Le catene delle abitudini sono troppo leggere per essere avvertite finché non diventano troppo pesanti per essere spezzate

•Niente distrugge la capacità di ragionare come grandi dosi di denaro ottenute senza sforzi

•Nel breve periodo il mercato azionario è una macchina elettorale, nel lungo periodo è una bilancia che pesa il valore reale dell'azienda

•La qualità più importante di un investitore è il temperamento, non l'intelletto. Hai bisogno di temperamento per non provare grande piacere né nel seguire la folla, né nell'andare controcorrente

•Non amo saltare un ostacolo di tre metri. Preferisco guardarmi intorno e cercare un ostacolo di un metro che posso scavalcare

•Nel breve periodo il mercato azionario è una macchina elettorale, nel lungo periodo è una bilancia che pesa il valore reale dell'azienda».

•Le opportunità arrivano raramente. Quando piove oro, metti fuori un secchio, non una ciotolina

•Se non vuoi essere proprietario di un'azione per dieci anni, non pensare nemmeno di impossessartene per cinque minuti. Metti nel tuo portafoglio titoli di aziende i cui guadagni complessivi sono destinati a incrementare negli anni. Così anche il valore di mercato del tuo portafoglio aumenterà

•La chiave per investire non è valutare quanto un'industria può cambiare la società, o quanto è destinata a crescere. Ma è determinare il vantaggio competitivo di ogni azienda e, soprattutto, la durata di quel vantaggio

•È decisamente meglio comprare una società meravigliosa a un prezzo discreto che una società discreta a un prezzo meraviglioso

•Come diventare ricco: sii timoroso quando gli altri sono avidi e avido quando gli altri sono timorosi

•Agli studenti dei licei dico : quando avrete la mia età avrete avuto successo se le persone che speravate vi amassero vi amano

•La differenza tra persone di successo e quelle di grande successo è che le seconde dicono no quasi a tutto

•Ho visto tante persone fallire per problemi di alcool e per i prestiti. Non hai bisogno di chiedere un prestito in questo mondo. Se sei intelligente, riuscirai a fare soldi anche senza.

QUANDO INVESTO È FISSA NELLA MIA MENTE L'IMMAGINE DEL PICCOLO

AZIONISTA CHE RIPONE NEI TITOLI DELLA MIA SOCIETÀ UNA PORZIONE CONSISTENTE DEI SUOI RISPARMI. NON POSSO TRADIRLO!

“Ed è proprio su quest’ultimo punto (i rischi e la leva finanziaria che egli conclude la sua lettera on un ennesimo richiamo alla prudenza: non c’è niente di più importante per me che il piccolo azionista che ha fiducia in noi e ripone in titoli della società che io gestisco una quota consistente dei suoi risparmi: ogni giorno quando devo prendere delle decisioni ho fissa nella mia mente l’immagine di quell’azionista”. Signori, il capitalismo popolare americano ha ancora una volta il suo paladino ! (nell’immagine: il congresso dei suoi azionisti dello scorso anno).

Stefano di Tommaso

GLI OPERAI ITALIANI LICENZIATI DALLE MULTINAZIONALI AMERICANE CON CHI DEVONO PRENDERSELA?



La storia degli ultimi quattordici anni parla chiaro sull’incapacità dello stabilimento (che occupava fino alla fine degli anni novanta 2500 persone) di incontrare i criteri di efficienza nei costi e di produttività che necessitano con l’arrivo della globalizzazione:

•già nel 2004 Embraco annuncia 812 esuberi. L’azienda apre uno stabilimento in Slovacchia e riduce il personale a a Chieri (To), ma la Regione stanzia 7,7 milioni e compra

una parte dello stabilimento con l'obiettivo di affittarlo ad altre imprese, il governo mette altri 5 milioni e la Provincia di Torino eroga 500 mila euro per la formazione. In cambio, Embraco investe in automazione e fa ripartire la fabbrica con un miglioramento della produttività. Ma lascia a casa 420 addetti con la promessa (non mantenuta) delle autorità pubbliche che saranno assunti dalle aziende in arrivo nell'area;

•nel 2014 Embraco minaccia di nuovo di lasciare l'Italia. Per farle cambiare idea, la Regione firma un protocollo di intesa di due milioni di euro, e in cambio Embraco si impegna a fare nuovi investimenti. Nel frattempo i dipendenti hanno continuato a diminuire, fino ad arrivare ai 537 di oggi;

•la nuova crisi inizia a novembre del 2017, quando la società annuncia una riduzione della produzione e il numero di operai impiegati, per spostare gran parte della produzione in Slovacchia. Parte un duro coÈ notizia recente che la Whirlpool, nota azienda americana produttrice di elettrodomestici per un fatturato di 20 miliardi di dollari e con marchi arcinoti come Bosch, Beko, Miele, ma anche Electrolux e Indesit (acquisite in Italia) abbia deciso di delocalizzazione la produzione dei compressori frigoriferi che fino ad oggi avveniva in Piemonte in uno stabilimento, quello della EMBRACO (azienda brasiliana del gruppo a Whirlpool) che fino al 1985 apparteneva a Fiat;

•parte un Confronto sindacale al termine del quale a Gennaio Embraco decide di spostare totalmente la produzione in Slovacchia e tutti gli operai ricevono una lettera di licenziamento collettivo.

Ora in quattordici anni (da quando si è passati da 2500 a poco più di 500 dipendenti) di cose se ne potevano fare tante, così come ha fatto la Slovacchia che ha utilizzato i contributi pubblici europei per mantenere bassissime le tasse sul lavoro. Ma la politica italiana è abituata a fare solo promesse, tralasciando la concretezza della realtà a causa della retorica della lotta politica.

La vicenda segue di poco quella della Honeywell (multinazionale americana attiva nella meccanica e nei sistemi di controllo per i settori automobilistico, areonautico) : lo stabilimento di Atessa (Chieti) che aveva aperto anni addietro con i contributi pubblici e che ha deciso di fermare nei giorni scorsi, ha molte similitudini con quello di Chieri: dopo 8 mesi di trattative nei giorni scorsi lo,stabilimento che produce turbocompressori per motori diesel trova un accordo con il supporto del Ministero dello Sviluppo Economico per la cassa integrazione straordinaria di 380 lavoratori fino al febbraio 2019.

Nella sostanza lo stabilimento di Atessa chiude ugualmente per spostare anch'esso la

produzione in Slovacchia dove la Honeywell annuncia contemporaneamente un investimento di 32,3 milioni di euro con 130 nuovi posti di lavoro nella sua fabbrica di Presov, che diventa così il secondo polo produttivo mondiale di turbosoffianti per motori diesel".

Così come anni addietro era avvenuto in Italia una parte di questo investimento è a carico dello Stato Slovacco e può configurarsi anche come "aiuto di stato" oggi però espressamente vietato dalla normativa europea".

La fabbrica di Presov attualmente occupa 1100 lavoratori, pagati con salari molto più bassi di quelli italiani e nacque nel 2012 con un sostegno del Governo slovacco di 19 milioni di euro. La Slovacchia per il suo sviluppo industriale riceve ingenti finanziamenti dalla Unione Europea, messi a disposizione dai grandi Paesi Europei e l'Italia è uno dei più grandi donatori.

Molti Paesi dell'Europa Orientale, entrati dopo il crollo del blocco sovietico, hanno beneficiato di ingenti aiuti producendo all'interno dell'Unione Europea una concorrenza sleale fatta di bassi salari e minori diritti contrattuali che hanno provocato una massiccia delocalizzazione industriale a scapito di Paesi come l'Italia.

Sino qui i fatti, la dura realtà della ricerca dell'efficienza delle imprese che si scontra con i problemi della competizione territoriale per attrarre lavoro e investimenti. La Slovacchia paga meno dell'Italia i suoi operai ma mostra un'economia che cresce nel 2017 del 5,4%, con una disoccupazione del 5,9% (la metà dell'Italia), ha bassissime tasse sul lavoro e la tassazione dei profitti d'impresa al 19%. Non a caso può vantare la più elevata produzione pro-capite di automobili e attira continuamente investimenti esteri.

L'Italia non solo non riserva le stesse condizioni alle imprese che vengono a investire da noi ma soprattutto non fa nulla per incentivare la ristrutturazione industriale dele imprese già esistenti e moderare l'aspro confronto sindacale. Cosa che ovviamente scoraggia le multinazionali a proseguire l'attività sul nostro territorio.

La questione, più volte ripresa e poi abbandonata nel dibattito politico pre-elettorale, si chiama politica industriale. Di cui da noi manca praticamente tutto. Difficile prendersela con gli americani o con la Commissione Europea di Vestager…

Stefano di Tommaso

PERCHÉ IL DOLLARO SCENDE?



Superato il "sell-off"delle ultime settimane, Wall Street è tornata a toccare nuovi massimi, le statistiche più recenti diffuse dalle autorità americane forniscono riscontri più che incoraggianti e l'attesa per ulteriori incrementi dei tassi di interesse da parte della Federal Reserve è addirittura cresciuta e, con essa, i rendimenti dei titoli obbligazionari ma, nonostante tutto ciò, il Dollaro continua a svalutarsi nei confronti di praticamente tutte le altre valute!

IN CADUTA LIBERA

L'anno scorso il biglietto verde si è svalutato infatti del 9% nei confronti delle principali valute di cambio, nonostante una crescita economica superiore alle attese e quest'anno in un mese e mezzo è sceso di un ulteriore 3% sebbene le prospettive del paese siano ancora migliori e si accompagnino a due fattori che dovrebbero migliorarne ulteriormente l'appetibilità : la forte riduzione delle aliquote fiscali e il conseguente rientro dei capitali detenuti all'estero dalle grandi multinazionali americane.

Ovviamente tutti si chiedono perché. La vicenda smentisce una serie di assiomi dettati da tutte le teorie economiche e, evidentemente, desta molti dubbi anche sulla possibilità che possa andare avanti a lungo.

LE POSSIBILI SPIEGAZIONI

Una prima risposta potrebbe venire dalla scarsa fiducia che i maggiori operatori vogliono mostrare sulla capacità dell'amministrazione Trump di tenere a bada il deficit di bilancio che deriverà dalle minori entrate fiscali (questi ha puntato sulla riduzione delle spese deducibili e sulla crescita del prodotto interno lordo per controbilanciarle). Ma l'eventuale

ampliamento del debito pubblico americano non è di per se un forte argomento per vendere dollari, perché il primo risultato sarebbe quello di un'ulteriore crescita dei rendimenti dei titoli e quindi invoglierebbe ulteriori capitali a trasferirsi oltre oceano.

Una seconda risposta, questa volta più fondata, potrebbe arrivare dalle attese di inflazione per l'economia americana, che controbilancerebbero la salita dei tassi portandone a nullità l'effetto sui tassi reali d'interesse (al netto dell'inflazione) o peggio riducendoli. Si tratta tuttavia di illazioni non supportate dai fatti, dal momento che nessuno dispone di statistiche sui prezzi che non siano di pubblico dominio.

Ancor più fondati sarebbero però i dubbi sugli effettivi rendimenti degli investimenti finanziari sul mercato americano se sommiamo a quelli sui tassi d'interesse reali anche I dubbi sulla tenuta del mercato borsistico statunitense, oggettivamente sopravvalutato rispetto a tutti gli altri, sebbene questo fenomeno sia una costante da decenni (in compenso è sempre stato più liquido e più trasparente).

Chi vende allora i dollari sarebbero soprattutto gli investitori, i quali hanno ben a mente che veniamo da un periodo recente di grande risalita del biglietto verde e che sino a ieri avevano a lungo controbilanciato l'effetto depressivo sui cambi che deriva dal deficit strutturale commerciale e delle partite correnti tra USA e resto del mondo con l'allocazione di capitali stranieri sul mercato finanziario americano. Ma oggi -grazie anche alla globalizzazione dei mercati finanziari- essi trovano più interessante puntare altrove le loro scommesse.

IL RUOLO DELLA SPECULAZIONE

Ovviamente però a costoro si aggiunge la speculazione, che sembra abbia puntato in totale qualcosa come 13 miliardi di dollari in scommesse contro la valuta a stelle e strisce. Speculazione che spera di trovare nel tempo supporto nelle scelte degli investitori finali perché dovrebbe invece correre presto ai ripari qualora l'economia americana dovesse continuare a correre, Wall Street dovesse stabilizzarsi nuovamente e l'inflazione rimanesse entro i limiti fisiologici del 2-3% (cioè al di sotto della crescita del P.I.L.).

Stefano di Tommaso