

Un po' di prudenza Mentre i padri litigano

L'elezione del presidente degli Stati Uniti è la metafora sociologica delle forze che si contrastano e combattono per la definizione di un nuovo paradigma politico-economico che sta emergendo con forza incontrollata. È come se due padri scoprono entrambi di avere due figli superdotati, con un QI straordinario, un'intelligenza sconvolgente e, dopo averne intuito le potenzialità, s'interrogano preoccupati su come comportarsi. Entrambi dovrebbero sapere che sono impreparati ad affrontare una situazione anomala. Ma in realtà questa modestia probabilmente non ce l'hanno e quindi si rifugiano nei loro vecchi schemi di pensiero. Il primo (Trump) non ascolta i pareri degli altri (amici, esperti e specialisti) e ritiene che la sua forza, basata su pochi ma solidi principi, possa bastare ad orientare le predisposizioni del figlio. La strada del passato orienterà quella futura: s'immagina il suo ragazzo libero di districarsi nello stesso sistema sociale ed economico della sua gioventù,

a bordo di una possente auto a benzina, al sicuro nel suo perimetro razziale, capace, grazie alla sua intelligenza superiore, di utilizzare a suo vantaggio i flussi finanziari che determineranno il suo destino e quello degli altri. La sua attenzione si concentra sul benessere economico, perché è quello che ha garantito a questo padre successo e prestigio. Se il figlio pagherà meno tasse, sarà stimolato (pensa il padre) ad utilizzare il talento per guadagnare ancora di più. La società migliorerà grazie alla ricchezza che lui riuscirà a produrre e della quale anche gli altri indirettamente beneficeranno. Farà salire le borse ad ogni costo, in modo da confortare la sua cassa pensione. Dovesse arrivare una pandemia, il figlio è così intelligente che troverà la maniera di salvarsi, proteggendosi mentre prepara un vaccino che lo salverà. Forse sarà in grado di migliorare le infrastrutture del paese, ma saranno soprattutto quelle classiche (strade, ponti, nuovi pozzi petroliferi, costruzioni immobiliari), anche se è troppo

arguto per non capire l'importanza delle nuove tecnologie, del 5G, della biotecnologia, etc. Ma queste saranno comunque poggiate su una intelaiatura sociale ed economica conosciuta, dove sarà la capacità di generare utili di un'azienda a decretarne la sopravvivenza, senza impedimenti legislativi dovuti alla volontà di contenere il surriscaldamento climatico. Anzi, esso è un'espressione della natura con la quale convivere, senza combatterlo con la burocrazia.

Il secondo (Biden) è anche più vecchio del primo. Ad entrambi i padri non manca l'esperienza di vita. Ma se questa si rivela un vantaggio con figli "normali", l'educazione di quelli "anomali" richiede di più: oltre l'intelligenza dell'esperienza ci vuole anche cuore, carattere e visione. Questo padre ha la forza delle competenze richieste per plasmare il figlio, in quanto la sua professione si è sviluppata in un quadro operativo più specifico alla sua missione, che gli ha permesso di accumulare enormi conoscenze che lo predispongono a capire il mondo in maniera forse più globale del primo. Ma questa sua forza potrebbe anche trasformarsi in debolezza, proprio perché deve riuscire ad andare

oltre quello che ha imparato. Contrariamente al primo padre, sa ascoltare gli altri e accogliere proposte, suggestioni, strategie. Per il suo figlio superdotato si preoccupa soprattutto di predisporlo ad un approccio inclusivo nella società nella quale dovrà vivere. È convinto che il surriscaldamento climatico sarà un lascito pesante della sua generazione, perché ritiene che sarà proprio l'economia basata sul petrolio a distruggere il pianeta. Per questo è convinto che la trasformazione del sistema produttivo, già in corso di digitalizzazione e decarbonizzazione, sarà totale.

A differenza dell'altro genitore, ha tante idee sue e molte che riceve da amici e consiglieri. Vista la sua età avanzata, la domanda spontanea è se avrà l'energia per accompagnare e indirizzare il figlio (perché la sua ambizione è proprio di indirizzarlo nel futuro) in un percorso difficile, sapendo cogliere il meglio dalle continue sollecitazioni che riceve. È una domanda che si pone anche lui. Per questo si è scelto un'affascinante compagna, più giovane (Kamala Harris), più vicina alla globalità della società nella quale il figlio dovrà partecipare e realizzarsi.

Mentre i due padri litigano per imporre la loro visione sull'educazione dei figli "anomali", questi crescono molto più velocemente di quanto ci si aspetti. All'ombra dei padri, essi sanno già cogliere le opportunità che si presentano.

Al di fuori della metafora, la nuova economia digitalizzata e a costi marginali fortemente decrescenti, quindi intrinsecamente deflazionista, ha un potente alleato che l' aiuta a crescere: le banche centrali, in particolare la Federal Reserve (FED), che risponde anche a quelle sollecitazioni più generali della società, dove ci sono istituzioni e aziende illuminate che hanno capito che per vincere nel nuovo mondo ci vogliono ragazzi superdotati che devono essere assunti subito, anche a costo di lasciare a casa quelli che non riusciranno ad entrare nelle nuove dinamiche.

Le banche centrali da tempo sanno di non essere adeguate a sostituire i padri (che fuor di metafora sono l'espressione della politica) nella preparazione della nuova economia (rappresentata nella nostra narrativa dai figli superdotati) che avanza. E aspettano che proprio la politica torni a prendere in mano le redini.

Ma dalla fine della guerra fredda la politica si è progressivamente ritirata dalle grandi dinamiche internazionali, lasciando alla finanza e all'economia il compito di decidere dove andare. Trump negli Stati Uniti ha però dato una svolta, nel 2016, imponendo un ritorno delle decisioni forti prese dall'alto. Si è trattato però di quella politica sovranista identitaria che lentamente è emersa come reazione ad una globalizzazione sempre più incontrollata. Ma questo figlio superdotato destinato a de-carbonizzare il mondo, utilizzando la capacità di piegare al suo volere una massa incredibile di dati, ha bisogno davvero di essere educato o almeno gestito: può essere contenuto, ma non confinato. Quale sarà il percorso, almeno per i prossimi quattro anni? A dirlo sarà l'elettore americano, che teme le tasse ma anche la burocrazia.

La pandemia ha però contribuito a chiarire i ruoli. Le banche centrali si sono ancora una volta rivelate il pompiere monetario nei momenti difficili. A marzo hanno inondato il mondo di liquidità: la FED con 3 trilioni di dollari sottoforma di prestiti e acquisti di asset finanziari e pure la Banca centrale europea è velocemente intervenuta. Così facendo è stato evitato il

peggio. Questa volta, però, non hanno agito da sole. La politica ha ripreso il sopravvento. Negli Stati Uniti il Tesoro ha approntato un piano di oltre 2,2 trilioni e l'Unione europea si è riscoperta capace di ambizioni stanziando una cifra analoga, parte della quale intrinsecamente distributiva. I mercati hanno recepito un messaggio forte: le banche centrali con le loro manovre stanno sostenendo l'economia, anzi di più. Stanno finanziando la transizione verso nuove forme di produzione digitalizzate, che esprimono deflazione, e che quindi aprono ai loro interventi monetari per aiutare una trasformazione che vedono sempre più imminente e globale. La pandemia ha accelerato il processo in corso. E quindi, in particolare la FED e ora anche la BCE, si sono rese conto che possono fare di più. Visto che i loro interventi non riescono nemmeno a raggiungere il target d'inflazione del 2%, la banca di Jerome Powell ha deciso che si concentrerà anche sull'obiettivo della piena occupazione, quindi tollerando prezzi che, nel medio termine, aumentino anche oltre l'obiettivo prefissato. E pure la BCE, che sembrava condannata a concentrarsi solo sul mantenimento di una moneta stabile, si rende conto che può anche contribuire più

attivamente alla crescita economica. La Banca nazionale svizzera (BNS) ha problemi diversi. Da anni cerca di contenere l'apprezzamento del franco vendendolo e, in parte, acquistando anche azioni tecnologiche in dollari: tra le prime posizioni ci sono Apple, Microsoft, Amazon, Facebook, anche se, nel secondo trimestre, secondo JP Morgan, le ha alleggerite.

Questo contesto ha permesso il rimbalzo borsistico più veloce della storia: in soli 156 giorni - dal 1928 la media era di 1500 giorni - le borse americane sono tornate dove erano ad inizio anno, il NASDAQ molto oltre (+24%). La cavalcata è stata possente fino a settembre, anche se nel mese si è chiuso il più brillante trimestre dal 2009. Settembre, è risaputo, è un brutto periodo per le borse. In tempi normali, dopo le vacanze estive si ritorna sui problemi lasciati in sospeso prima delle vacanze. In quelli straordinari la fine della "pausa estiva" ha coinciso con una prima analisi della situazione che il riemergere del coronavirus in alcuni paesi (Francia, Spagna, ma anche Stati Uniti) ha reso urgente. Passata la fase più critica, ci si è resi conto che gli stimoli monetari sono fortemente calati e quelli fiscali (assegni

dati direttamente ai cittadini) sono scaduti o in via di estinzione. Le incertezze politiche aumentano, con l'avvicinarsi delle presidenziali negli Stati Uniti. E poi, guardando ai portafogli, le scommesse dei partecipanti erano troppo univoche per non provocare estremi da correggere. Tutti erano concentrati sulle stesse scommesse: acquisto di azioni della tecnologia principalmente americana, oro, obbligazioni corporate e vendita di dollari. Inoltre, il piccolo investitore (retail), che negli Stati Uniti ha ricevuto un assegno mensile come aiuto per superare le difficoltà, ha investito in borsa, tramite piattaforme senza apparenti costi di transazione come *Robinhood*, soprattutto in titoli della tecnologia: guadagni facili, troppo facili.

Ed ora, quindi, è tempo di vendere? Le banche d'affari si affidano alla stagionalità: di solito ad ottobre si pongono le prime basi per il sempre atteso rally di fine anno. Ma quest'anno l'equilibrio tra ciò che può rivelarsi positivo e i relativi pericoli è molto incerto. Il coronavirus si presume abbia una stagionalità negativa all'inizio dell'inverno (i vaccini non sono ancora pronti). Le presidenziali non sono insidiose solo per la difficoltà di capire quale dei due

papà vincerà. Ma per il fatto che se Trump perde, non accetterà facilmente la sconfitta e ciò potrebbe creare un'incertezza che i mercati non sanno apprezzare. I corsi delle azioni vincenti sono troppo alti: ci vorrebbe una rotazione di portafoglio per continuare il rally. Inoltre, Biden non ama i quasi monopoli rappresentati da Apple, Microsoft, Alphabet, Facebook. Una minaccia nei loro confronti scatenerrebbe movimenti imprevedibili. Se c'è un indice da proteggere questo potrebbe essere il NASDAQ.

D'altra parte, però, sia negli Stati Uniti, sia nell'Unione europea, c'è la consapevolezza che oltre alle leve monetarie sono ora necessarie quelle fiscali con interventi che facilitino gli investimenti nel rinnovo e nella trasformazione delle infrastrutture. In questo ambito l'Unione europea mette l'accento sulla *Green Economy*. Quella degli Stati Uniti è meno chiaramente definita, ma tradizionalmente più reattiva. Entrambe sono sulla soglia di rendere operative le strategie concepite in piena pandemia. Di positivo c'è che molti investitori temono già questi scenari negativi, quindi in parte hanno già reagito.

E le banche centrali sono coscienti che l'incertezza data dalle elezioni americane potrebbe essere catastrofica per la già difficile ripresa dell'economia reale: sono pronte a sfoderare potenti bazooka come a marzo. Visto il contesto, per chi è pienamente investito, vale la pena produrre un po' di liquidità per approfittare di eventuali correzioni borsistiche, visto che il *momentum* dell'azionario resterà. In Europa è meglio investire nelle società con forti connotazioni legate alla *Green Economy* e con alti rating ESG (Environment, Social and Governance): i bancari restano una speranza *value*, necessaria al rafforzamento del processo d'integrazione europea. I primi segnali di fusioni in questo ambito potrebbero annunciare un processo più profondo. Negli Stati Uniti resta comunque importante la nuova economia, l'informatica, la cyber-sicurezza, i dati, il cloud, ecc. Sugli emergenti è meglio restare prudenti e concentrarsi su ciò che ruota attorno alla Cina, che è un porto più sicuro nell'ambito del coronavirus e che, oltre ai suoi interventi diretti, beneficia in termini commerciali delle iniziative di Stati Uniti ed Europa, anche se continuerà a subire le pressioni di queste due regioni. Il dollaro potrebbe tornare ad indebolirsi,

perché i mercati sanno che la FED in qualsiasi momento può agire indiscriminatamente con aggressivi interventi monetari, quindi rispettando i desiderata di Trump. L'oro, arbitro del successo della politica della FED, potrebbe quindi risalire. Il ragazzo superdotato, comunque, continua a crescere prendendo sempre più coscienza che de-carbonizzare il mondo grazie alla digitalizzazione può diventare un business eccezionale, finanziato – gratuitamente – dalle banche centrali.