

Studio Carlo Luigi Ciapetti
24° CONVEGNO SUL RISCHIO BENE NEL LEASING
Verso la ripresa, senza rischi...
Hotel Albani - Firenze - 17 Ottobre 2013

Un nuovo mondo, un giro di boa
Marco Lelio Menesini

Ringrazio l'amico Carlo che oltre a suggerire il titolo del mio intervento ha scelto il mese di Ottobre per questo Convegno, permettendomi così di ricordare alcune date significative...

- il 24 Ottobre 1929, detto anche *Black Thursday*, dette inizio alla crisi più violenta e lunga del XX secolo;
- il 19 Ottobre 1987, detto anche *Black Monday*, ci fu un crollo verticale di tutte le borse mondiali per lo scatenarsi dei sistemi incontrollati di negoziazione automatizzata;
- il 24 Ottobre 2008, detto anche *Bloody Friday*, si ebbe in un'ora la discesa del 10% di tutte le borse e cominciammo a capire che il XXI secolo ci avrebbe regalato qualcosa di completamente nuovo, *un giro di boa*, appunto.

Questa infatti non è una crisi sullo stile delle *sette vacche grasse e sette magre* di Giuseppe e il Faraone, non è un fenomeno periodico, è invece un vero cambiamento definitivo nella economia e nella finanza a livello globale, destinato a rimanere e ad imperversare: meglio prepararsi, lasciando cadere le illusioni di un rapido ritorno alla *normalità*, senza farsi ingannare dalle promesse dei politici e dei loro faccendieri.

Sono state molte le cause, accumulatesi fin dagli anni '80 del secolo scorso, che ci hanno portato a questa congiuntura e ne citerò solo tre, che si sono aggiunte a tutte le cattive abitudini di un'umanità che non riesce a imparare nulla dalla storia e dalle esperienze passate:

- la crescita senza limiti, iniziata dopo la Seconda Guerra Mondiale non è più sostenibile;
- i BRIC (Brasile, Russia, India, Cina) vogliono più spazio;
- entro 10 anni la tecnologia toglierà ad un terzo dell'umanità il diritto al lavoro.

I tiri di sbarramento delle Nazioni meglio *accomodate* (che hanno scarsa attitudine ad accettare nuovi venuti alla mensa imbandita del Potere) sono cominciati già durante la seconda presidenza di Bill Clinton e mi limito qui a ricordare la deregolamentazione dei Derivati operata nel 1998 da Larry Summers:

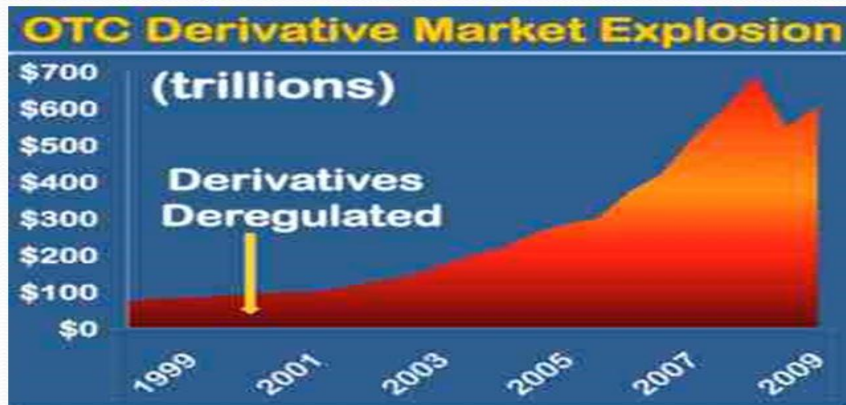
1) il 7 maggio 1998, la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) emetteva un Concept Release per sollecitare l'aiuto di regolatori, accademici e professionisti a determinare *"il modo migliore per poter mantenere adeguate garanzie normative senza compromettere la capacità del mercato dei derivati OTC di crescere e la capacità dei soggetti statunitensi di rimanere competitivi nel mercato finanziario globale"*;

2) il 30 luglio del 1998, Summers, allora vice segretario del Tesoro, testimoniava davanti al Congresso degli Stati Uniti che *"le parti di questo tipo di contratto sono istituzioni finanziarie molto sofisticate che sembrano in grado di proteggersi da frodi e insolvenze di controparte"*;

3) al tempo stesso Summers affermava *"ad oggi non vi è stata alcuna chiara evidenza di un bisogno di ulteriore regolamentazione del mercato istituzionale dei derivati OTC e vorremmo rimarcare come i sostenitori della necessità di una tale regolamentazione debbano assumersi l'onere di dimostrarlo"*;

4) nel 1999 Summers sosteneva l'approvazione della legge Gramm-Leach-Bliley, che ha abolito la separazione tra investimento e banche commerciali, dicendo "Con questo disegno di legge, il sistema finanziario americano fa un passo avanti importante verso il 21° secolo".

I Veri Padroni hanno cominciato da tempo il tiro di sbarramento



In seguito a questa *liberalizzazione* il mercato dei derivati OTC (che nel giugno del 1998 sfiorava i 50 trilioni di dollari) è cominciato a raddoppiare ogni anno sino ad arrivare ad 800 trilioni di dollari nel 2008, per poi continuare ad oscillare tra i 600 e gli 800 trilioni di dollari: pensate che il GDP mondiale¹ non è mai arrivato a 70 !

Sono valori nozionali, ossia tengono conto delle varie transazioni che si sommano tra di loro, ma il sottostante è comunque costantemente superiore al valore del GDP mondiale. In più le valutazioni non sono soggette ad alcuna regola (OTC sta per *Over The Counter*, appunto...) e i dati, spesso erratici, sono aggiornati non più di una volta al giorno. *Dulcis in fundo* (sarebbe meglio dire *in cauda venenum...*) sono dominio esclusivo delle sei maggiori banche USA.

I primi dolorosi contatti degli investitori con i derivati OTC sono stati la *subprime mortgage crisis* (o crisi dei mutui subprime) e l'emissione dei *collateralized debt obligation* (o CDO, strumenti di debito emessi a valere su un portafoglio di attività eterogenee fra loro, come obbligazioni, strumenti di debito, titoli in generale).

Faccio riferimento a quanto ha detto Carlo: "La terza Guerra mondiale è già in atto"...

Summers ha fatto a mio parere la prima mossa di questa WWII e, non in modo casuale, ha cominciato col liberare dalle pastoie dei regolamenti le forze da far giocare a tutto campo negli scenari del secolo successivo. Il secondo passo di questa guerra si concentrerà sul controllo delle risorse veramente strategiche: alcune sono sempre state importanti da che mondo è mondo, altre sono del tutto nuove, nell'ottica moderna.

¹ L'espressione italiana PIL (Prodotto Interno Lordo) viene detta in inglese GDP (Gross Domestic Product) ed è il valore totale dei beni e servizi prodotti in un Paese da parte di operatori economici, residenti e non residenti, nel corso di un anno, destinati al consumo dell'acquirente finale, agli investimenti privati e pubblici, alle esportazioni nette (esportazioni totali meno importazioni totali); non viene quindi conteggiata la produzione destinata ai consumi intermedi di beni e servizi consumati e trasformati nel processo produttivo per ottenere nuovi beni e servizi.

A mio avviso le cose, che in futuro manterranno un valore assoluto per tutti e quindi saranno le chiavi della vittoria, sono:

- IL CIBO
- L'ENERGIA
- LE TECNOLOGIE NON COPIABILI
- I CANALI FISICI DI DISTRIBUZIONE
- LA GESTIONE DELLE COMMODITIES.

E, guarda caso, sono tutte saldamente nelle mani.... dei Padroni del Vapore !

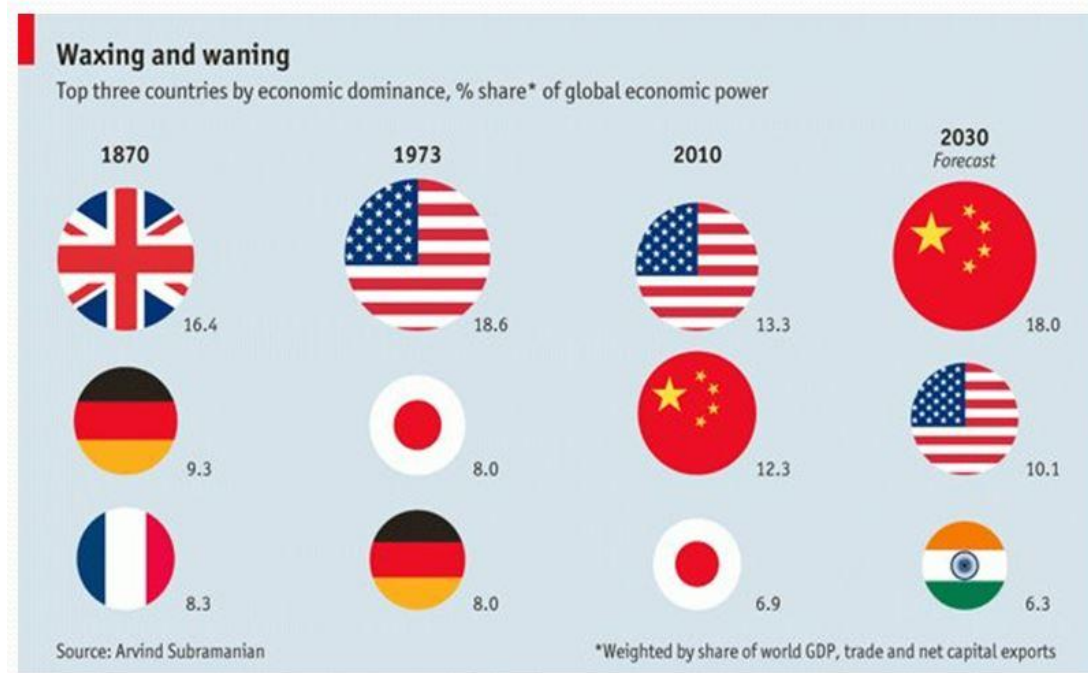
I BRIC annaspano: il 5 Settembre scorso si sono ancora riuniti a St. Petersburg ed hanno deciso di fondare la *New Development Bank* (NDB) e il *Contingent Reserve Arrangement* (CRA), rispettivamente finanziato con 50 e con 100 miliardi - guarda caso !... - di Dollari americani !!! *Miliardi* di Dollari in un mondo che ormai ragiona a *Triloni*...

Ed il primo investimento è stato quello relativo alla stesura di un cavo in fibra ottica sottomarino, lungo 34.000 Km e con la capacità di 12.8 Terabit al secondo, per collegare fra loro tutti i membri e renderli liberi dallo spionaggio di Echelon e Prism. Se ne parla dall'Aprile del 2012: quando sarà pronto i satelliti lo avranno già reso inutile ed obsoleto.

Insomma, anche in queste prime mosse vedo l'ombra della sconfitta.

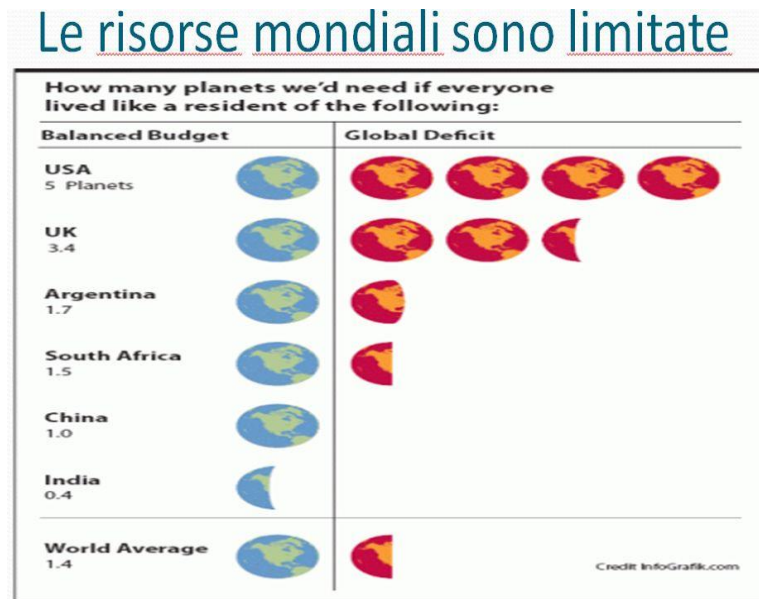
Tuttavia qualcosa dovrà essere concessa ai BRIC e io penso che ciò avverrà a spese del più grande mercato finanziario mondiale: l'Europa, il cui valore finanziario era stimato alla fine del 2° quadrimestre 2013 pari a 96 trilioni di Dollari, contro un valore di 73 degli Stati Uniti e di 67 dell'area asiatica. E il conto dovrà essere pagato dalle nazioni europee, poiché l'Europa è un gigante economico ma è anche un nano politico e causa della sua disunione.

I BRIC vogliono ereditare la TERRA



Le mie conclusioni sono semplici:

- 1) vi sarà una parziale redistribuzione dei “*posti a tavola*”
- 2) l’Europa dovrà sacrificare qualche regione o settore d’industria... meno “*pregiato*”
- 3) chi non potrà essere salvato a questo giro di boa, sarà dato in pasto ai “*Vulture Funds*” ossia a quei “*fondi avvoltoi*” che hanno la vocazione alla distruzione finale
- 4) gli investimenti dovranno essere concentrati nei settori con maggiore speranza di sopravvivenza: è inutile andare contro la Storia
- 5) gli strumenti finanziari “*sani*”, come il Leasing, saranno la chiave di volta e l’unica possibile salvezza.



L’unico consiglio, che posso lasciare a voi, cari partecipanti al Convegno, è di stare sempre con gli occhi spalancati negli anni a venire, perché la WWII è appena ai suoi inizi e nessun investimento potrà essere considerato sicuro nel tempo: ancora una volta la sopravvivenza sarà garantita solo a chi saprà adattarsi in tempo ai violenti colpi di scena che ci aspettano.



Nel Medioevo solo tre valori sono rimasti saldi attraverso i secoli: l’oro (non l’argento), la terra coltivabile e le... reliquie dei santi.

Non le opere d'arte, perché i gusti cambiavano ed ogni tanto veniva data una mano di bianco sugli affreschi considerati "gotici" mentre le tele di molti quadri venivano spesso utilizzate per ridipingerci sopra qualcosa di più adatto ai desideri del momento; per non parlare di statue e colonne, usate come materiale di recupero o per farne calce.

Attualmente l'oro conserva tutto il suo "*appeal*", l'immobiliare regge solo per le dimore di indubbio pregio e le opere d'arte sono ancor più che mai soggette alla moda del momento. E non va dimenticata la fine ingloriosa della filatelia. Difficile dire quali saranno i valori rifugio che resteranno saldi nelle varie fasi della WWII ed i tradizionali "Buoni del Tesoro", che hanno sostenuto la borghesia previdente di tutto il secondo dopoguerra, potrebbero diventare una trappola mangia patrimoni in caso di un forte aumento dei tassi di interesse. A questo proposito mi sento di affermare, che tutti i tassi si manterranno bassi per i prossimi mesi - diciamo sino alla fine del 2014 - ma da quel punto in poi... "*hic sunt leones*" e coloro che si fossero affidati a piazzamenti a lungo termine per garantirsi delle cedole sostanziose, tali da sostenere il loro tenore di vita, potrebbero dover piangere lacrime amare.

In questo momento sono più propenso a valutare positivamente gli investimenti sul mercato azionario, ma con due "*caveat*":

- evitare titoli non liquidi: in momenti incerti come questi, bisogna essere in grado di disinvestire con grande velocità;
- fare una scelta accurata sia dei mercati, che delle società: vanno tenuti d'occhio i valori fondamentali (come dividendi, price earnings, cash flow, indebitamento, market cap, captive market e altri ancora) perché specialmente oggi, ancor più di sempre, questo è un mercato riservato agli specialisti.

Solo una cosa è certa: questa non è una crisi passeggera, è invece un nuovo modo per il mondo intero di andare avanti... e con grande difficoltà. In ogni caso il modello di sviluppo basato sulla crescita senza confini e sull'abbondanza di tutto per tutti è inesorabilmente finito. Il sogno consumistico della seconda metà del XX secolo, aperto a tutti, resterà possibile solo per alcune minoranze, gli altri dovranno ridimensionare le proprie aspettative. Per molti, i più intelligenti e sensati, non sarà un dramma ma un'opportunità per una vita che si concentri su valori più umani e godibili.

