Convergenza tra finanza ed economia reale

Ing Enrico Mascheroni

Sagno, Luglio 2009

(Nota:

Gli scritti citati nel presente si trovano su: www.com-engineering.ch/mascheroni sotto link "scritti")

Rieccomi a circa un anno dall'ultimo scritto. E sì, anche perché è stato un altro anno prego d'avvenimenti. Un anno durante il quale si è rischiato (come espresso nell'ultimo scritto) che il tutto sfuggisse di mano.

Non che la situazione sia risolta e i problemi lasciati alle spalle, si è solo evitato il peggio.

Un anno nel quale ci si è resi conto che le banche sono importanti, che l'economia non può vivere senza, che alcune di esse hanno raggiunto dimensioni ed importanza dei maggiori Stati (UBS ha circa il bilancio del valore delle riserve del tesoro cinese; ca. 2500 Mia\$).

Ci si è resi conto che gli Stati servono e che è meglio che collaborino tra di loro. Come ci si è resi conto che bisogna operare qualche intervento e cambiamento importante; ma non si è ancora giunti a farlo o a pianificarlo nel dettaglio.

Ci si è resi conto che si è speso troppo, o meglio, non si è riusciti a cambiare il paradigma.

Qui mi spiego. 20 o 30 anni fa, si facevano forti investimenti e spese (sia il pubblico che le persone giuridiche nonché quelle fisiche) poiché tanto l'inflazione e le svalutazioni conseguenti avrebbero pagato i debiti.

Morta l'inflazione, le spese sono continuate e i debiti rimasti. Anzi, si è aggiunta la "cartolarizzazione" che, come da ultimo scritto, ritengo in effetti un'ottima idea e strumento che, come tutti gli strumenti, se ben utilizzato può risultare estremamente utile all'economia.

Sull'inflazione e il suo ventilato ritorno, ne parlerò più in là, premettendo che non sarà un ritorno roboante, anzi scarso.

Vediamo gli ordini di grandezza dell'indebitamento, piuttosto.

Nei paesi EU ed USA si può stimare approssimativamente ed ottimisticamente che il debito pro capite pubblico sia di ca. 20'000\$ e quello privato di 10'000\$. Quindi un totale, sui 700 Mio abitanti di circa 42'000 Mia\$. Ma ritengo questa cifra molto ottimistica.

Riappianare subito il debito non ha un grosso senso ed è un grosso sforzo soprattutto se prima non si mettono a posto le cose.

Quindi corretto dapprima, cercare di salvare la "baracca", ma necessitano degli interventi strutturali importanti e coordinati per ripartire al meglio.

Come già espresso in articoli precedenti, un importante riforma della fiscalità è basilare. La fiscalità deve essere propositiva ed incentivante sull'economia e non depressiva nonché, come nella sua storia, deve seguire il "driver" della generazione della ricchezza e soprattutto non essere la somma delle forme di tassazione pregresse.

Quindi togliere la vecchissima tassa sulla sostanza (il cui driver erano i terreni e i beni, elementi generatori di ricchezza), via la vecchia tassa sul reddito (il cui driver è il lavoro); adeguare la tassa il cui driver è il consumo, IVA; e soprattutto considerare le manovre sui tassi d'interesse ed interventi sulla massa monetaria, per gestire i fabbisogni.

In questi mesi, gli interventi sulla massa monetaria e sui tassi, hanno pienamente oscurato la fiscalità, per quanto concerne i volumi e gli impegni presi dai diversi Stati, e quindi giustificano una loro attenzione futura quale metodo per il finanziamento pubblico.

Altro tema legato alla fiscalità, è la lotta ai paradisi fiscali.

A parte una lotta tra piazze finanziarie ed un metodo per “ridurre od eliminare” la concorrenza (vedi siluri contro la Svizzera, molto probabilmente orchestrati anche da piazze concorrenti); in ordine generale, ritengo corretto e lungimirante soprattutto evitare che si formino nuovi paradisi fiscali. Piccoli territori, magari di paesi emergenti, controllati da poche persone, nei cui forzieri possano risiedere ingenti patrimoni (si veda anche il problema del finanziamento al terrorismo ed affini) può risultare molto pericoloso e destabilizzante.

Per le banche “made in CH”, chiaro che quanto non è una buona notizia, ma come per tutte le banche dovranno in futuro essere al servizio del cliente (non al proprio) per produrre ricchezza finanziaria e convergere nonché inserirsi nei processi di produzione di valore finanziario “dell'economia classica”.

La Svizzera, a mio avviso in questi anni, ha sfruttato poco, per il proprio benessere, la presenza sul suo territorio di società con l'influenza economica e finanziaria pari ai maggiori Stati mondiali. I capitali gestiti da parte delle grosse banche risultano superiori alle riserve cinesi e giapponesi, senza dimenticare le altre grosse società attive nell'alimentare e nella chimica/farmaceutica ed altre ancora.

La lotta all'evasione fiscale, serve per far chiarezza sui patrimoni esistenti, riportarli sui territori e a piena disposizione dell'economia. A patto, come detto, che vi siano parallelamente delle riforme fiscali serie che consentano al cittadino di non dover lavorare 6 mesi all'anno (se non di più) per pagare le tasse; ma riportare ad un giusto contributo sul consumo e sulla spesa.

Questo ci porta ad introdurre nuovamente (rispetto ad altri scritti) il tema dell'economia del consumo.

Dapprima però ancora una considerazione sulle abitudini e la storia.

Gli USA sono abituati a “generare debito pubblico” nel corso della storia, anche recente, ossia del dopoguerra, l'economia USA ha generato, diciamo ogni 10 anni circa approssimativamente 750Mia\$ di debiti e questo per le sole spese di guerra (Corea, Vietnam, guerra fredda, Guerra del Golfo ed affini) alle quali bisogna aggiungere la conquista spaziale, che sono pur sempre spese pubbliche, ma di altro tipo (circa penso un 500Mia\$ equivalenti di oggi.)

Premesso che nessuno toglie anche il concetto di guerra economica, si pensi alla speculazione sulle materie prime dell'estate 2008 e relativa guerra del Caucaso (forse la Russia non ha cercato di fare della finanza delle risorse energetiche?) ed altre possibili lotte. Quanto successo in questi due anni di crisi finanziaria, è simile ad un investimento in una grande guerra. Quindi di questo gli USA sono abituati, mentre EU non proprio. Infatti dopo i due principali conflitti sono seguite profonde crisi, dopo la seconda mitigate solo da svalutazioni (anche importanti vedi lira italiana) e dal “piano Marshall” nonché interventi di sostegno USA anche per evitare che crisi economiche e sociali profonde portassero l'EU totalmente nelle mani della URSS.

Un altro “problemone” (non del tutto banale) presente fino a questa crisi è stato il ruolo della Cina, supportato sia dall'EU che dagli USA quale grande piattaforma di produzione a basso costo.

L'eldorado degli industriali ed affini o presunti tali che hanno come scopo imprenditoriale primo il costo tendente a zero del lavoro e ... poi il resto. Ben presto ci si è resi conto che la Cina stava annientando il settore industriale (diciamo il secondario) dell'Occidente, senza permettere di beneficiare appieno e seriamente delle co-partecipazioni. Quindi sul medio lungo termine questo risulta poco interessante. Ma risulta poco interessante anche per la Cina stessa, che si vede confrontata con grossi mutamenti sociali interni, grossi spostamenti da campagna in città, sperequazioni negli sviluppi sociali e fundamentalmente uno sviluppo disarmonico ed un finanziamento del debito USA.

L'attuale situazione porta, per contro, alla possibilità di un profondo cambiamento di rotta, forse interessante per tutti. La Cina come paese consumatore e (molto più moderatamente) esportatore. Quanto avrebbe il vantaggio di aumentare il livello di vita cinese, di utilizzare la forza produttiva per quest'ultimo scopo riducendo la pressione sui paesi industrializzati, consentirebbe un import (sia

di materie prime, e quanto è da gestire, sia di semi-lavorati e servizi) di cui JP e USA abbondano; nonché di riconvertire i crediti in pagamenti, migliorando in questo modo anche i debiti USA e JP. Stesso discorso vale per l'India. (Anche se la realtà indiana è un po' differente, ma comunque i potenziali di crescita del livello di vita sono molto forti, quantunque l'India ha una caratteristica di "mentalità" già più occidentale che per certi sviluppi può risultare un facilitatore soprattutto nei rapporti con l'occidente stesso.)

Quindi una delle percorribili vie verso l'uscita da questa crisi è l'aumento della spendibilità e del livello di vita.

Si veda, come testé detto, la possibilità offerte dalla Cina (ed India), ma anche dall'Europa, però con finalità diverse.

La Cina può offrire una seria possibilità per trainare la crescita di USA e JP. Per stimolare questo "cambio di rotta" vedrei comunque necessaria la realizzazione di una sorta di "piano Marshall" per lo sviluppo reciproco (come fu nel dopoguerra tra USA ed EU). Questa operazione dovrebbe portare ad una rivalutazione dello Yuan (per aumento del valore intrinseco della moneta data dal valore del PIL, il mantenimento della ricchezza interna ed i relativi flussi nonché come mossa per pagare meno le materie prime, ma soprattutto i semilavorati o prodotti dal JP, mentre verrebbe a ridursi un'attività cinese nell'esportazione di beni, anche questo aiuterebbe l'economia USA e EU) e la rispettiva svalutazione dello JPY (per effetto del facilitare le esportazioni ed anche affiancato da un aumento, finalmente, dell'inflazione interna dovuta alla necessità di acquisto di materie prime ed aumento delle attività interne) mentre USD rimarrebbe la moneta relativa agli investimenti ed ai finanziamenti nonché moneta di scambio per la negoziazione delle materie prime (quanto relativo al triangolo Cina JP e USA ed aggiungerei al triangolo, per quadrare il cerchio!, l'Australia quale fornitore di materie prime pregiate)

Per l'EU invece, la questione deve essere vista e giocata internamente.

Scordarsi quindi di andare ad esportare prodotti EU in Cina Usa e Jp, ma far giocare un forte federalismo tra le economie dell'area EU; per innalzare consumi, spendibilità e tenore di vita (soprattutto per quel che riguarda i "nuovi paesi" dell'EU)

L'Eu negli ultimi 20 anni ha perso competitività industriale ed imprenditoriale a causa, da un lato di una forte sindacalizzazione e dall'altra da un manco di formazione e cultura; che non ha permesso un forte inserimento della robotica e degli strumenti informatici nelle imprese. Questo ha favorito la delocalizzazione delle imprese alla ricerca di costi del lavoro più bassi.

Per riuscire in questo, devono verificarsi alcune condizioni di base.

La prima, come detto, è l'instaurazione di un federalismo forte quale modello economico e politico dell'EU.

La seconda è sostanzialmente un EUR forte per pagare meno le materie prime, cercando nel contempo di avere la maggior indipendenza possibile dalle materie prime stesse (difficile, ma...)

Ad aiutare la fattibilità di un EUR forte, c'è la diversificazione dei portafogli internazionali delle Banche centrali, l'aumento di negoziazioni in EUR, la necessità dell'USD di svalutarsi un po' (per pagare i debiti e per favorire l'export), inoltre un EUR in rafforzamento attirerebbe capitali che aiuterebbero a finanziare i bisogni di sviluppo; non da ultimo, l'EUR vedrà i suoi tassi più surriscaldati di altre monete e quindi anche questo favorirà l'ascesa del suo corso.

Contro un EUR forte vi sono fattori quali il rischio di "credit crash" dei "nuovi paesi" o paesi dell'ex est, ed un indebitamento reale molto più forte di quello USA.

Un altro problema nell'EU, sicuramente in CH, che protrarrà la crisi, è la disponibilità finanziaria dell'Amministrazione Pubblica, la quale per ora e ancora per qualche mese, ha entrate, mentre per i prossimi almeno tre o quattro non ne avrà (o molto ridotte). Questo lederà agli investimenti e possibilità di cosiddette "azioni anticicliche".

Quindi EUR forte, sarà un tema a medio lungo termine e della seconda fase, non ancora attuale, della crisi finanziaria.

Qui l'occasione comunque per riaffermare (quanto già citato nell'ultimo scritto) che quale nuova "Breton Wood" vi sarà una convergenza tra i tassi delle differenti monete principali (con bande d'oscillazione contenute in un +/- 3%) e non tanto l'andare verso una moneta unica internazionale (visione Cinese), ma al limite una sorta di "paniere" delle principali valute con mutamento delle loro finalità specifiche da territoriali a funzionali. Una sorta di nuovo ECU internazionale modificato.

Ma ritorniamo all'economia EU e alla debolezza nonché instabilità dell'EUR sul breve.

Una delle principali questioni è quella dei fallimenti e della disoccupazione. Quest'ultimo fenomeno gioca un ruolo contrario al principio della spendibilità)

In EU i fallimenti sono percepiti ed assorbiti in maniera molto diversa che non negli USA. Si è meno propensi ad accettarli, vengono "riassorbili" male dal tessuto economico e sociale, generando forti costi.

Purtroppo essi saranno molto numerosi nei prossimi 6-12 mesi; questo a causa della forte e persistente riduzione nonché stasi delle cifre d'affari che creano dei forti problemi di liquidità e solvibilità.

Come dicevo, ogni singolo fallimento ha delle ripercussioni e dei riverberi molto forti sull'economia e sono forieri di effetti a catena sia su altre persone giuridiche sia sull'occupazione.

A ciò si andrà ad aggiungere il problema delle esposizioni verso i mutui, sia aziendali che privati. Quanto creerà ulteriori problemi anche al settore bancario; il quale per contro ma a volte anche per forza, è causa dei fallimenti dovuti alla ristrettezza del credito.

Quindi nello scenario economico europeo prossimo venturo, ritengo che vedremo una forte presenza ed incremento delle collaborazioni tra pubblico e privato per la realizzazione di investimenti e grandi opere (ora di esclusivo dominio pubblico) realizzando queste opere in regime di Project Financing. Inoltre vedremo la creazione di fondi sia di private equity, ma soprattutto di emissioni obbligazionarie, anche convertibili, finalizzate alla ripresa, riqualifica e rivalorizzazione di gruppi d'impres; siano esse piccole o medie ma anche di dimensioni più importanti; nonché d'interi distretti industriali.

Un altro elemento molto importante, che ritengo debba essere considerato con attenzione, (qui sottolineo che lo spunto mi è stato fornito da un'intervista a Yves Rossier, apparsa su un quotidiano) sono l'utilizzo dei fondi pensione ed affini. Questi fondi sono un altro importante "salasso" continuo per il lavoratore a detrimento della spendibilità. Essi sono ad oggi "una manna" per i gestori e per le banche (in Svizzera si stima possano rappresentare circa 1'000 CHF, ca 150'00 CHF pro capite).

Questi fondi rendono circa come il Libor (quindi i gestori non fanno un gran lavoro...)

Ora questi beni potrebbero essere utilizzati, anche in parte, per investimenti infrastrutturali ed appunto investimenti in regime di project financing.

Quanto potrà consentire, non solo un esercizio di salvataggio economico e sociale, ma anche un'opportunità ed occasione di convergenza e convivenza tra economia reale e finanza.

Excursus sul futuro dell'inflazione.

Come promesso, mi chino sul futuro dell'inflazione che non vedo aumentare in modo roboante. Si vede, in generale, un forte aumento dell'inflazione poiché vi è un forte aumento della massa monetaria. Questo, storicamente ha sempre portato ad un aumento dell'inflazione, poiché un aumento della massa monetaria comporta una svalutazione della moneta e quindi i prodotti di quel paese divengono più appetibile. Questo porta ad una maggior produzione e quindi ad una maggior importazione di materie prime divenute, esse più care poiché la valuta è svalutata, nonché una maggiore attività interna e quindi un surriscaldamento dei salari ecc... non da ultimo, nel tentativo di rafforzare la moneta, la rispettiva banca centrale tende ad aumentare i tassi, mossa questa normalmente orchestrata anche per tenere sotto controllo l'inflazione.

Ora non dimentichiamoci che i prodotti sono sempre più immateriali, e questo (vedi quanto già

scritto in “c'era una volta l'inflazione”) porta all'apatia dell'inflazione.

Inoltre se le principali economie o motori trainanti, operano per una crescita interna e non per una politica di export, l'inflazione sì, salirà per un effetto di surriscaldamento interno, ma non di molto (alcuni punti percentuali, ma al di sotto del 10%, quando alcuni anni fa eravamo abituati a convivere con il 25 % d'inflazione (Italia anni '70 circa) e per iper inflazione si è sempre inteso un tasso decisamente a due cifre se non di più). Chiaramente l'importante, e questo è imperativo, che allo Stato non gli venga in mente di crearla, l'inflazione; poiché dopo deve spiegarmi come può controllarla. E per crearla, intendo dapprima già non ridurre le imposte, ancora peggio sarebbe aumentarle oppure inserire tasse o altre spese per la popolazione quali quelle per “riaggiustare” le assicurazioni sociali; oppure lasciar correre i prezzi dei beni di prima necessità. In Italia, ma non solo, è stato disastroso il non frenare la speculazione sul passaggio Lira-Euro nel commercio al dettaglio. Ossia il fatto di pagare una pizza 12 EUR quando la si pagava 12'000Lit.

Ben chiaro che la prima fonte di spendibilità deve essere fornita dalla riforma fiscale e defiscalizzazione dei redditi e sostanze a favore delle tasse sui consumi.

Conclusioni

Quindi se tutto procede per il meglio, e si riesce ad uscire saggiamente da questa bufera o terremoto economico, dovremmo trovarci sicuramente con dei cambiamenti.

Prima di tutto capire che l'economia dell'immateriale modifica le regole di quella del materiale (vedi scritti pregressi).

Secondo, dovremmo arrivare ad una reale convergenza ed integrazione tra finanza ed impresa. I cui punti principali sono riassumibili in:

- a) Finanziamento dello Stato, principalmente tramite manovre sui tassi e sulla massa monetaria.
- b) Utilizzo corretto della “cartolarizzazione” per favorire la ripartizione degli utili/finanziamenti sulla “rete d'impresa” che formano la catena di supply e l'indotto sensibile. Con conseguente maggiore collaborazione inter-impresa.
- c) Una maggiore presenza di fondi terzi e strumenti finanziari nella gestione della vita delle piccole e medie imprese.
- d) Una maggiore, più consolidata e naturale collaborazione tra Stato e privato nella realizzazione e soprattutto gestione delle opere pubbliche.
- e) Banche realmente al servizio dei clienti e dell'economia, non al servizio di se stesse. Quindi con loro remunerazione basata sul rapporto (redditività/”rischio assunto”) e non su commissioni o quant'altro.

In tutto questo la crescita del livello di vita è e rimane un elemento di crescita dell'economia e non un problema, Chiaro che questo deve essere sorretto da sviluppo metodologico, tecnologico e culturale poiché, ad esempio, senza una complementare disponibilità energetica ed un uso più efficiente, sotto tutti gli aspetti, dell'energia stessa si avrebbero delle difficoltà anche non banali.

Il ripensamento organizzativo, collaborativo e culturale delle imprese è essenziale. Sicuramente indispensabile evitare gli sprechi nell'appropriazione ed utilizzo delle nuove tecnologie e metodologie. Qui molte sono ancora le possibilità ed opportunità a disposizione nel settore della gestione delle informazioni; come siamo alle porte dal poter utilizzare un nuovo ed importantissimo settore che è quello delle nanotecnologie; quanto avrà un influsso, sull'economia, pari a quello che ha avuto ed ha il transistor e l'elettronica-informatica. Nonché considerare (reciprocamente) una evoluzione e più consapevole collaborazione tra finanza ed impresa. Come anche recuperare ed avere delle pianificazioni, visioni e simulazione di scenari sia sul breve che sul medio nonché lungo termine.