

# Un Pacifico agitato

Ing Enrico Mascheroni

Sagno, dicembre 2013

*(Nota:*

*Gli scritti citati nel presente si trovano su: <http://www.com-engineering.ch/mascheroni/articoli.html>)*

## **Introduzione**

Anche quest'anno, seppur in extremis, desidero porre un paio di righe a complemento di quanto già espresso, nella volontà di arricchire ed aggiornare alcune espressioni e riflessioni scritte negli scorsi anni.

Cinque i punti che desidero qui toccare. Il primo sarà dedicato alla fine del mandato di Ben Bernake; il secondo è incentrato sulla situazione che si sta sviluppando nel Pacifico; il terzo alla situazione del Welfare in Europa; il quarto va a riprendere il tema del passaggio della nostra società da quella della produzione a quella dei consumi; e per ultimo un aggiornamento di riflessione sulla situazione in Svizzera.

## **Fine del mandato di Ben Bernake**

Bernake riesce a terminare il suo mandato senza il crollo della finanza, ma neanche senza la sua definitiva rinascita. In tutti i casi, la sua azione sarà oggetto di commenti nei prossimi anni. Lì si decreterà se fu un eroe o se pose le basi per un grosso problema. In particolare per quanto concerne la grossa immissione di liquidità.

Di questo già accennai nel precedente scritto; quanto può appunto essere stato un grande colpo di genio (se il tutto non sfugge di mano) poiché, l'incanalare la liquidità immessa nel mercato finanziario e non nel tessuto socio-economico ha evitato l'insorgere di un'inflazione crescente, magari sottoponendo la popolazione e le piccole imprese a difficoltà di liquidità; ma ha consentito una forte ricapitalizzazione delle società quotate (leggasi anche come rialzo borsistico) che ha de jure, ma non de facto, messo a disposizione la liquidità al mercato, aiutato a salvare (o meglio far sopravvivere o galleggiare) le banche ed il sistema finanziario, ha evitato di far acquisire le principali società da parte di altre potenze estere (questo per il loro lievitato valore). Inoltre ha lasciato i tassi d'interesse bassi, quindi meno costi per lo Stato per finanziare il debito.

Altro effetto, o meglio situazione che si è verificata, è stata una non svalutazione del USD rispetto agli ultimi anni (es 2008-2009, vedere TWI USD), l'aver fornito una mano (forse) all'economia giapponese e a bloccare l'economia cinese (su questi temi ritornerò nel prossimo paragrafo)

Storico il ribasso dell'oro, ma qui penso vi siano stati due effetti: il primo di tipo "carry trade", ossia vendita di oro per utilizzare la liquidità per "cavalcare" il rally borsistico ed uno, di cui sospetto, il fatto che molti ETF "creati" sull'oro non avessero, in realtà, la dovuta quantità di reale sottostante di oro fisico. Giusto un po' di "cartolarizzazione tossica".

Ora lascia, quale successione, l'eredità di come uscire da questo, senza che soprattutto l'emotività venga ad esprimersi. Ricordo che lo smettere di iniettare liquidità è diverso dal riassorbirla.

Il passo migliore, ritengo come già espresso nel mio ultimo scritto, quello di far "scendere" la ricapitalizzazione delle grandi società verso le piccole società, gestendo il finanziamento di quest'ultime senza richiederlo quindi alle banche; ed una partecipazione delle grandi società nelle attività e bisogni degli Stati tramite una partnership pubblico-privato.

Come anche, e penso sarà la via prediletta rispetto a quest'ultima (purtroppo) ad utilizzare il debito creato come merce di scambio (vedere prossimo paragrafo sul acquisire il debito).

Non certo da escludere un ribasso marcato dei valori borsistici con annessi scoppi di “bolle” e nuovi terremoti. Soprattutto se quanto scatenato da instabilità della finanza cinese e delle sue banche. (vedere prossimo paragrafo sul pacifico)

A farne le spese forse saranno le “presunte” economie emergenti, che hanno avuto dei dati di crescita forte, ma senza consolidare e sviluppare l'economia interna. Quindi, lo spostare gli interessi dei principali investitori, può far mancare l'aria alla “mongolfiera dell'economia” di questi Stati.

Comunque riassumendo, abbiamo avuto 4 banche centrali che hanno immesso molta liquidità: USA, con alcuni fallimenti di banche, soprattutto negli scorsi anni; Giappone, con forte svalutazione anche assistita, come poi vedremo; GB, che sembra aver stabilizzato i suoi problemi, mantenendo un sistema finanziario che può dire ancora la sua nella storia dell'economia e finanza; e la CH che ha aumentato di 8 volte la sua massa monetaria tenendo alto il tenore del tessuto socio-economico, ma, lo vedremo, ponendo dei punti di domanda sul suo avvenire.

EUR non ha aumentato la massa monetaria, per contro gli Stati hanno aumentato i loro debiti (circa la stessa cosa), per scelta politica si sono fatte galleggiare le banche (lavori ancora in corso) poiché la messa a disposizione di liquidità a zero costo non ha proprio risolto i problemi.

Mentre AUD e CAD non hanno immesso liquidità, ma tramite riduzione dei tassi, e gestione dei cambi, hanno svalutato la loro moneta.

Anche qui ne parlerò dopo, ma rimane in EUR una mare di debito pubblico da “far fuori”. Ora è chiaro che con un EUR così forte, tassi bassi ed insicurezza sulla crescita, nessuno lo compera. Quindi è da prevedersi una svalutazione a breve dell'EUR.

Una possibilità di rientro dai debiti pubblici potrebbe essere trovata nella compensazione reciproca degli stessi. Quindi, qualora si arrivasse a possedere in equal misura, o circa, di debiti di una controparte, essi potrebbero essere annullati bilateralmente.

Questa situazione potrebbe crearsi quindi tra USA e Giappone, nonché USA e EU.

### **Pacifico agitato**

Questo, ritengo, sia il punto base dei prossimi anni/decenni, la lotta sul pacifico.

La nuova “cortina di ferro”. Per l'industria militare USA è una festa, in quanto si è trovato un nuovo potenziale nemico grosso. La Cina.

Dopo averla assistita ad un lancio economico (come già espresso nei precedenti scritti) l'impegno principale è ora arginare l'espansione cinese e portarla a concentrarsi sullo sviluppo interno e non quello di export, di attrattore di investimenti, di “acquisitore” e colonizzatore dei territori esteri (africa in primis, ma anche sud america ed europa). Ma anche di ridurre le capacità di far razzia di materie prime e di consolidare una moneta che possa insidiare USD a livello di moneta del commercio e di riferimento.

Ora, per quanto concerne la credibilità dell'USD, ribadisco che i “giochetti politici” sul default e limite del debito negli USA non hanno certo contribuito a far aumentare la percezione di solidità. Comunque le attività della FED hanno permesso di riacquistare un po' di bond in mano ai cinesi e di offrirli al Giappone aiutandoli ad una forte svalutazione dello JPY (che ha anche fortemente aumentato i rendimenti dei bond stessi).

Dapprima gli USA hanno insistito su un rafforzamento dello Yuan per evitare forti concorrenze sull'export, ora si sono accorti che uno Yuan troppo forte potrebbe insidiare il ruolo del USD, soprattutto nel mercato delle materie prime. Ora andrà a finire che la Cina sarà costretta a forti interventi di “stampa” di moneta per stabilizzare il mercato del credito interno e quindi salvare le proprie banche. Banche che si sono esposte troppo in questa corsa ad un rapido sviluppo.

La Cina si trova nella stessa situazione della Spagna di 5 anni fa, grazie alla politica Zapatero. Ossia grosso indebitamento privato per l'immobiliare e per investimenti industriali e grosso indebitamento statale per le infrastrutture.

Se la Cina non riesce a gestire quanto, chiaramente, sia per il suo tessuto socio-economico sia per quello mondiale, potrebbe essere un "bel botto".

E questo "boom" potrebbe essere anche espresso in modo militare con un intensificarsi della tensione con il Giappone e USA nel mar della Cina dove la Corea del Nord potrebbe essere elemento scatenante.

Altro elemento scatenante potrebbe essere una ritorsione cinese verso il Giappone, bloccando le importazioni di beni giapponesi o anche non pagando i debiti per quanto fornito.

Il Giappone non ha assolutamente risolto il suo problema del debito pubblico molto alto. Per ora ha aiutato gli USA a risolvere il loro nella speranza che gli USA facciano lo stesso a partire da adesso acquisendo beni "made in Japan" pagandoli con acquisizione di debito JPY.

Ma per ora la speranza del Giappone, penso sia, che questo avvenga con la Cina, considerando questo il mercato più ricettivo e gli USA non hanno ancora una capacità di spesa così ben stabilizzata e ritrovata. Ma rischia, il Giappone, di vincolarsi troppo con la Cina stessa trovandosi nella stessa situazione degli USA, costretti poi a riacquistare il debito per liberarsi dai lacci.

A meno che il Giappone non arrivi a "tirare una riga" sui suoi debiti. (non che ciò sia etico o che quanto non abbia conseguenze, ma questo, per ora gli USA non possono permetterselo)

Il Giappone ha un "tallone di achille" che rende, quanto sta facendo con la forte svalutazione dello JPY ed iniezione di forte liquidità, abbastanza pericoloso. Il Giappone non ha materie prime e fonti energetiche proprie, tranne il nucleare e la geotermia. Questo può portare sia alla vulnerabilità del sistema industriale, sia un ulteriore aumento del debito, nonché squilibrare il tessuto economico magari scatenando una iperinflazione con conseguente grave crisi interna.

Questo problema non tocca gli USA, in quanto hanno, in qualche modo, ottenuto l'indipendenza energetica e hanno la capacità d'indipendenza alimentare.

In opposizione a questo, vi è una politica della Cina volta all'acquisto massiccio di materie prime, nonché ad una colonizzazione di nuovo tipo volta all'assicurarsi grandi aree agricole. Questo può portare a mettere in difficoltà soprattutto i paesi emergenti, ma anche far aumentare i prezzi in quelli sviluppati.

Questa strategia viene utilizzata in campo energetico dalla Russia.

Fatto sta che per ora, le monete affacciate sul pacifico si sono indebolite per contrastare la forte svalutazione dello JPY.

Nonché i mercati asiatici, sono sì attivi, ma non così eccezionali (vedi anche India).

Quindi la situazione può rendersi molto tesa.

Desidero qui fare un excursus dal Pacifico per cambiare mare. Quest'anno vi è stato un importante fatto che rischia di avere forti conseguenze in campo degli equilibri internazionali. Ossia il passo indietro fatto dagli USA in Siria. La decisione di non intervenire, deludendo gli amici storici locali, ha mostrato una sorta di debolezza. Questa anche indotta dall'abbandono del sostegno da parte degli EU. EU che avevano voluto intervenire in Libia, con risultati catastrofici e dovendo ricorrere in tutta fretta agli aiuti USA, per venirsene fuori.

Ancora peggio, gli USA in Siria, per uscire da questo impasse hanno dovuto appoggiarsi ai russi per percorrere la "exit line". Questo ha avuto un peso notevole, per poter mantenere un peso nella regione, in una regione dove sono rimasti impantanati da anni. Una delle conseguenze, il dover far concessioni all'Iran e riattivare e rafforzare l'influenza della Russia.

D'ora in poi, nella regione, la "gestione della cosa" è demandata ad un'alleanza tra "due storici amici". Sicuramente il tutto non si svolgerà al tavolo delle trattative, ma sul campo.

## **Welfare europeo**

In questo anno circa nulla è cambiato, mi pare. In extremis hanno cercato di risolvere il problema del possibile fallimento delle banche senza coinvolgimento degli Stati, ma la soluzione non è a brevissimo. Per contro le banche europee, mi pare non stiano benissimo, anche quelle tedesche. Sul fronte debito pubblico, non ritengo si registrino progressi, anche in Germania si sta assistendo ad un rallentamento della economia ed un aumento dell'intervento statale nel comparto energetico e sociale; l'indebitamento del tessuto socio-economico è presente e non è irrisorio, l'occupazione c'è, ma molte volte è a salari bassi, troppo bassi. La disoccupazione non sta diminuendo e la spendibilità dei cittadini è sempre molto bassa.

Inoltre l'EU ha perso (vedi quanto descritto prima) ogni peso in politica estera. Vedere anche lo smacco subito in Ucraina. Non è riuscita a consolidare lo sviluppo e benessere nei paesi ex-est. Quanto peserà sui futuri equilibri internazionali. Anche per questo motivo l'UK si sta distanziando sempre più e riacquistando una certa centralità ed importanza negli scenari economici e politici.

Un'occasione per ora persa è appunto investire nel rilancio e parificazione del tessuto socio-economico dei paesi dell'ex-est, quale volano per risolvere, in parte, il problema occupazionale che affligge molti paesi, soprattutto quelli periferici, dell'EU. Questa forse, un'occasione per impiegare positivamente del debito pubblico tramite progetti ad-hoc di sviluppo economico.

Le votazioni previste in EU in questa primavera, non ritengo possano essere interessanti o creare momenti di svolta, se non segnare nuovamente una debolezza di un sistema che non si è voluto rendere di centrale importanza tramite un solido sistema federalista.

Inoltre, sull'Europa, è più che incombente un problema di svariati miliardi. Problema noto, ma senza una soluzione espressa. I sistemi pensionistici.

Questo problema è nato soprattutto da tre successi. Il primo è che in Europa non vi sono state guerre da 70 anni, un record. Quindi non vi sono stati giovani morti e questi sono diventati pensionati. Il secondo è che la speranza di vita, grazie alla sanità e al benessere, è aumentata. Il terzo è l'entrata delle donne nel mondo del lavoro, ed ora cominciano ad esserci pensionate "ricche" con forse non sufficienti contributi versati.

In vero ci sono altri quattro effetti, poi non così secondari. Il primo è stato il crash borsistico che ha leso i fondi pensioni. Il secondo l'emigrazione, che però non ha così ancora fortemente inciso sui sistemi pensionistici, ma comunque sul welfare. Il terzo è la disoccupazione che non sovvenziona un sistema pensionistico ancora troppo legato al lavoro e non al consumo. Il quarto è quello dei nuovi paesi EU, che non ritengo abbiano nelle loro strutture, sistemi pensionistici come quelli della vecchia EU, ma con gli anni andranno inevitabilmente ad adeguarsi soprattutto nelle richieste delle prestazioni.

Ora che fare; un'ulteriore proposta, oltre a quelle già espresse in altri scritti, è quella di togliere i contributi sociali dalle buste paga dei nuovi assunti, ma aumentando il salario netto e parallelamente aumentare l'IVA.

Questo comporta una migliore competitività dei costi del lavoro e una possibilità di contratti con un margine di spendibilità superiore che permetterebbe di veicolare i consumi, alimentando la contribuzione IVA. Nonché incentivare l'assunzione di nuovi lavoratori indigeni. Magari, per i nuovi assunti di età avanzata, è pensabile ad un sistema misto, ossia mantenendo una quota proporzionale all'età di contributi sociali. Comunque potendo valorizzare i contributi già versati ed ev. utilizzarli per un "scarico IVA".

L'aumento dell'IVA consentirebbe un finanziamento della socialità anche da parte dei pensionati, livellando, in parte, gli effetti di allungamento della speranza di vita.

Altro contributo al bisogno, sicuramente lo “stampare moneta” ossia creare debito pubblico che poi potrà (o dovrà) essere acquisito da chi, extra EU, desidera beni o servizi EU.

Questo sottolinea ulteriormente, che le questioni legate alla “produzione di debito pubblico” non cesserà così facilmente, anzi.

Qui, magari non il prossimo anno, ma nei prossimi. Si può prospettare un interesse degli USA (magari non solo) nel riacquistare il debito EU per poter, come nel dopoguerra, “aiutare” l'EU a ripartire, chiaramente con l'interesse di legare questa ripartenza per trovare nuovi ed interessanti sbocchi economici. Ma questo, come già espresso prima, può avvenire con valori dell'EUR molto meno elevati.

Un altro elemento che potrebbe contribuire alla riduzione del debito pubblico, nonché calmierare i suoi costi; potrebbe essere un partenariato tra i contribuenti (siano essi persone fisiche che giuridiche) con il fisco. Ossia, consentire facilitazioni a chi investe o acquisisce debito pubblico. Invero in Italia questa pratica è molto diffusa.

### **Acquisire debito al posto di pagare prestazioni**

Ebbene sì, questo permette ulteriormente di introdurre un tema che si lega alla tematica del cambiamento epocale di un tessuto economico basato sul consumo e non sulla produzione. Dove un problema di base è l'inversione dei flussi finanziari tra cliente-fornitore.

In questo scritto ho già esposto un paio di esempi o tre di situazione che prestazioni dello Stato vengano remunerati dal cliente non pagando la prestazione, ma acquisendo debito dello Stato. Premetto subito che questo può benissimo avvenire anche per il privato cittadino. Posso benissimo pagare il conto del ristorante acquisendo il debito contratto, verso terzi, del ristorante stesso.

Qualcosa del genere è già stato provato, invero con clamoroso insuccesso, con i subprimes. Ora lo si deve fare solo in modo più corretto.

Una differenza, non banale, tra pagare una prestazione e acquisire un debito, risiede ad esempio nel allargare la relazione tra cliente-fornitore a cliente-fornitore-creditore. Questo permette di aumentare i gradi di flessibilità nella gestione dei flussi nonché di assicurare la copertura degli impegni al contro di permettere ulteriori attività, mantenendo i debiti. Differenza tra gli Stati e i privati, è che gli Stati possono “stampare”; i privati, per ora, meno.

### **La situazione Svizzera**

La Svizzera sembra essere l'isola felice, un paese dove tutto va bene e tutti sono contenti.

Non credo sia tutto così bello.

In Svizzera è in atto una corsa all'immobiliare. Questo per tre motivi. Il primo poiché molti hanno spostato gli investimenti da mobiliari ad immobiliari a seguito del crash borsistico e dei possibili fallimenti delle banche. Il secondo, per i tassi praticamente a zero. Il terzo, poiché molto afflusso di denaro dall'estero, non è andato più direttamente nelle banche, ma è transitato dagli immobili.

L'indebitamento privato immobiliare in CH è del 145% del PIL. Valore non banale.

L'indebitamento pubblico è basso, ma non si tratta del consolidato. Se si considerassero i debiti dei cantoni, dei comuni, dei sistemi assicurativi sociali, pensionistici e sanitari, forse i dati sarebbero diversi. La stessa situazione si ha anche in Germania. È una caratteristica degli stati federali.

La Banca Nazionale sta chiudendo l'anno con una minus valenza di ca 15-17 Mia CHF, dopo che ha iniettato capitali aumentando di 8 volte il proprio bilancio. Il CHF è comunque rimasto molto forte.

La disoccupazione non è a livello di quelle europee, ma è presente, anche perché molti posti di lavoro sono occupati da stranieri poiché costano meno dei residenti. Ma questo vuol dire “esportare PIL”. Pare, tra l'altro, che vi sia un fenomeno “bizzarro”; in questi anni il datore di lavoro che ha aumentato di più le assunzioni, è il pubblico. Questo sottolinea ulteriormente che le nuove società non hanno assunto, soprattutto personale indigeno, in modo interessante; inoltre porta ad aumentare il costo del “pubblico”.

La piazza finanziaria sta subendo il contraccolpo della fine del segreto bancario.  
La fiscalità comincia a soffrire per quanto.

Il ruolo del CHF, non più “cassaforte del mondo” (vedere scritti precedenti), per sopravvivere deve trovare un nuovo ruolo. Ora, dissi che vi era una remota possibilità di diventare la piazza finanziaria della Russia, ma la vedevo male. Credo che questo non avvenga. Potrebbe divenire la piazza finanziaria della Cina, aiutandola alla convertibilità dello Yuan ed essere punto di riferimento in Europa. Ma questo vorrebbe dire attirarsi definitivamente gli strali degli USA e GB e poi lo vedrei veramente poco gestibile e lo vedrei un errore.

Quello che si può prospettare è; a breve, una svalutazione del CHF ed in seguito, tra qualche anno, un'entrata in EU.

### **Conclusioni**

Il 2014 è più che alle porte. Si prospetta un altro anno non di noia e stabilità, ma di riorientamento-riassetamento. Necessità, da parte USA, di non perdere ulteriormente terreno nella leadership mondiale, anche se questa tendenza non sarà facile da invertire. Cercheranno, molto probabilmente di farlo, tramite un rafforzamento dell'USD. Come espresso, forti ed in aumento saranno le tensioni nel Pacifico ed ancora una volta nel medio-oriente.

Difficilmente avremo mercati finanziari così euforici, cercheranno di abbassarli in “modo controllato” (se ciò non avvenisse, sia in una direzione che nell'altra sarebbe estremamente poco gestibile. L'EU, tra elezioni e rimpasti governativi, difficilmente potrà dare segni di forte vivacità, si cercherà di evitare d'infondere pessimismo anzi si opererà per vedere i “bicchieri mezzi pieni”). Sempre troppo lente le evoluzioni strategiche dei tessuti socio-politici e nei rilanci economici strutturali. Quanto lo si pagherà nei prossimi decenni.