Verso la svolta forse....

Ing Enrico Mascheroni

Sagno, aprile 2012

(Nota:

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

Introduzione

Eccomi qua, dopo circa nove mesi dal mio ultimo; periodo durante il quale non molto è successo, ma qualche cosa sì, e qualcosa sembra succedere.

D'obbligo, per altro, il cercare sempre più di riprendere messaggi ed idee espresse precedentemente, nonché vedere di organizzare alcune sintesi e produrre possibili nuove visioni.

Allora, dunque

Partiamo dalla Svizzera.

Come accennavo in "Eppure la via è quella giusta; luglio 2008", la Svizzera è ad una svolta storica. Il segreto bancario è sotto fortissimo attacco, praticamente morto. Quindi le attività delle banche indigene deve, molto, ma molto rapidamente evolvere. Questo implica il mutamento di attività, più rivolte come già detto, alla realizzazione di prodotti e al concentrarsi sul rapporto "performance/rischio" che non sulla vendita di prodotti e su commissioni. Questo comporterà cambi di profili professionali significativi (stimo un saldo negativo del 25% di occupati nel settore ed una rotazione del 50% delle figure professionali).

Comunque, per ora, vedo poche idee ed alquanto confuse. Questo mi stupisce, da un lato, poiché un paese che ha investito tanto, e con attenzione, per la difesa nazionale quando le guerre avevano come obiettivo la conquista territoriale (quale base della ricchezza economica) e si è fatto trovare del tutto impreparato a combattere una guerra finanziaria, finanza che rappresenta la ricchezza economica del paese.

È vero che la Svizzera non è solo banche, ma è anche vero che se altre aziende sono attratte dallo "standord schweiz" è anche dettato da una fiscalità ridotta e da infrastrutture d'avanguardia oltre che da stabilità politica e certezza del diritto. Ma la maggior parte di questi atouts sono garantiti da gettiti fiscali provenienti in buona parte dal settore finanziario (diretto ed indotto). Quindi una contrazione del settore, come si può prevedere, porterà di sicuro ad un meno 25% dei gettiti (fino ad un più pessimistico 40%), a quanto va poi aggiunta la riduzione di gettito del tessuto economico indiretto di secondo ordine del settore finanziario (vedi riduzione acquisti di beni di lusso, auto o ristorazione ecc...)

Quindi, per la Svizzera, da prevedersi periodi poco piacevoli.

Altro punto di domanda è il tasso di cambio EUR-CHF. Verrà tenuto vincolato?

A mio avviso, sarebbe un gravissimo errore, poiché rischia di costare moltissimo e porterebbe il CHF a perdere d'interesse a livello internazionale, soprattutto perché non riuscirà a remunerare, in futuro, interessi più alti dell'EUR e quindi sarà destinato a svalutarsi sul medio-lungo termine, ossia perdere definitivamente il ruolo di moneta rifugio (perso il ruolo di "cassaforte" mondiale). Se a questo si dovesse aggiungere, quanto detto sopra, una perdita d'interesse d'insediamento di aziende.... non vedrei futuri molto rosei per la Svizzera, rimane l'opzione di entrata nell'EU.

Stati Uniti

Ci siamo lasciati appena dopo il 1° agosto 2011, giorni durante i quali, anche e soprattutto per "giochetti partitici e politici", si è rischiato il default USA.

Questo ha provocato, all'estero un rafforzamento dell'idea che il USD non fosse più e sempre meno

moneta di riferimento. Fortissimo rischio ed inaccettabile per gli USA.

Allora, si è cercato di spostare l'attenzione sull'EU, magari anche con la collaborazione delle agenzie di rating (tutte "made USA"). Tema questo su cui tornerò dopo.

Per contro, all'interno l'economia si è stabilizzata, sarebbe affermazione forte il dire migliorata. Stabilizzazione e "tamponamento" della situazione aiutata anche da tre altri fattori (non tutti presenti in EU).

Il primo; gli USA hanno utilizzato il QE (Quantitative Easing) per riacquistare bonds US dalla Cina, i quali erano stati emessi a tassi alti, per rimetterli verso JP a tassi bassi, ma anche con un tasso di cambio bassissimo. Questo permette agli USA di spendere meno in interessi e di svincolarsi un po' dalla dipendenza cinese.

Il secondo: in USA sono fallite circa 120 banche nel 2011 e già 25 in questi 4 mesi. Quindi un po' di "pulizia" (poco piacevole) che in Europa non è stata fatta per scelta politica.

Il terzo: è un rallentamento dell'export cinese e quindi un confinamento della sua economia ad uno sviluppo interno, nonché cessazione della svalutazione yuan. (fenomeno che fu espresso in altri scritti). Questo ha comportato anche una riduzione del flusso dei finanziamenti verso la Cina.

Cambiamenti di situazione significative potranno avvenire dopo novembre (elezioni presidenziali) con provabile cambiamento democratico-repubblicano ed inizio di rialzo dei tassi USD (anche se in forma moderata).

Qui richiamo un fenomeno già citato in altri articoli, che era basilare per ridare una certa stabilità alla finanza internazionale e soprattutto alla volatilità dei rapporti di cambio; ossia non una nuova "Breton Wood", ma ad una convergenza e moderata fascia di oscillazione dei tassi e quindi dei cambi delle principali monete.

Europa

La grande malata.

Normalmente, un essere vivente è sano finché non si reca dal medico a fare le analisi oppure finché non inizia a tossire; dopo di che, scopre di essere ammalato.

L'EU, quando si è costituita nonché allargata, tutti sapevano che l'Italia, la Grecia ecc.. erano gravati da grossi debiti pubblici. Chiunque sapeva che l'Italia non poteva esporre a Bruxelles il Pil sommerso e i valori di "nero" presenti nell'economia locale e che la politica degli anni '70 aveva minato la lira ed il tessuto socio-economico. In modo diverso, ma simile per la Grecia ed altri. La realtà è che l'EU dell'EUR si è voluta fare quale baluardo al "muro di Berlino" caduto e quindi per prevenire possibili revanscismi; per finanziare gli alti costi della riunificazione tedesca, per impedire, da parte francese, di avere sul medio-lungo termine una germania, DEM, troppo forte; per cercare di porre le basi per un vero mercato unico da 300mln di consumatori con ampi differenziali di esigenze.

Una parentesi sui debiti penso sia dovuta.

Molti degli stati ora in difficoltà su questo tema, sono quegli stati che negli anni di sviluppo ('60 e dintorni) hanno attuato politiche di svalutazione continua della moneta con tassi d'interesse alti. Questo ha comportato che i debiti infrastrutturali, notoriamente a lungo termine, venissero "bruciati" dall'inflazione. L'attitudine ed atteggiamento di questi stati non si è modificato con l'introduzione dell'EUR e con politiche (80 situazioni) di tassi bassi.

L'indebitamento infrastrutturale (a lungo termine) del pubblico deve variare al variare della derivata dei tassi d'inflazione.

Comunque, non che in EU tutte le cose vanno bene, anzi. I debiti c'erano e sono rimasti; il peso del

“pubblico” negli anni non è diminuito, anzi, con l'entrata dell'EU si è aggiunto un “layer” in più al peso dell'amministrazione pubblica, con le sue esigenze e costi. Quindi invece di semplificare la “macchina dello stato”, la si è resa di fatto più corposa.

La popolazione è aumentata e con essa anche i sostegni statali; in primis le pensioni e la sanità, socialità che è sempre a carico del lavoro e non dei consumi, rendendo il lavoro sempre meno competitivo rispetto alla concorrenza internazionale.

Se a quanto si aggiunge che le banche, soprattutto quelle francesi e tedesche, per “diversificare” i loro portafogli, li hanno investiti copiosamente in titoli di stato di paesi “deboli” trovandosi “impantanate” nelle sabbie mobili e cercando di riversare le colpe sui paesi deboli con gravi conseguenze sociali, politiche e monetarie.

Questa situazione ha comportato la necessità di rapidi, forti ed incisivi interventi dei governi per ridurre i deficit e (tentare di) migliorare le condizioni dei tessuti economici nazionali; azioni che si sono tradotte principalmente con tagli e tasse, ledendo su fattori quali crescita e spendibilità.

E, come già detto, il tutto alimentato e supportato da una politica anti-EUR per rendere la moneta meno attrattiva e meno incline ad una possibile sostituzione del USD quale riferimento internazionale.

In una nazione, quale l'Italia, che già ha avuto una riduzione di spendibilità dei cittadini del 50% a causa dell'introduzione dell'EUR, e non ancora “assorbita” dalla popolazione. Riduzione di spendibilità che è andata a favore dei grossi intermediari internazionali dei mercati di retail nonché di alcuni commercianti al dettaglio che “forse” non hanno corrisposto completamente le imposte.

Oltre a questo, i salari sono rimasti pressoché invariati ed il carico fiscale aumentato.

A tutto questo va aggiunto che, sempre partendo dagli anni '70, si è espansa la “granularizzazione d'azienda”, ossia l'esplosione delle grandi-medie aziende in un nuvolo di piccole, ma soprattutto micro aziende. Quanto è vero che de facto aumenta la flessibilità, ma riduce drasticamente la competitività internazionale e la facilità di accesso al credito. Accesso al credito, che se già per questo fattore di “granularizzazione” diviene difficile, lo è ancor più per le difficoltà intrinseche del sistema bancario.

In tutto questo scenario, si è “dichiarata momentaneamente assente” la spendibilità nonché anche la propensione d'investimenti esteri, soprattutto in Italia dove anche l'instabilità politica percepita e reale è fonte di continua preoccupazione.

Ma ritengo che le aspettative di crescita dell'EU fossero riposte maggiormente nella crescita, dinamismo e virtuosismo dei “nuovi” paesi dell'EU (ex-est ed affini), molte, anzi troppe volte visti ed “utilizzati” per la loro mano d'opera a basso costo piuttosto che identificati come regioni ad alto potenziale di crescita e quindi attrattori di volani economici.

Piano Marshall

Dunque (quanto per altro già considerato in “Convergenza tra finanza ed economia reale; luglio 2009”) finalmente si parla di “piano Marshall” ossia di impegnarsi non tanto su tagli, ma sulla crescita e spendibilità.

Ricordo che il “piano Marshall” fu pensato ed introdotto tra il '47 ed il '51 a favore dei paesi europei per aiutarli a riprendersi dalla II guerra mondiale. (oppure anche da leggersi, come buona opportunità degli USA di beneficiare completamente dalla ricostruzione dell'Europa e “legarsela” a scapito dell'URSS). In ogni caso si è riusciti ad evitare una grande crisi come fu quella degli anni '20 dopo la I guerra mondiale.

Da non dimenticare che quello che sta avvenendo in EU, è “il prezzo” di una guerra non combattuta quale quella “fredda” conclusasi nel '89, appunto con la nascita dell'EUR.

Il “piano Marshall” è costato 17 Mia USD di allora (penso pari a 1000 Mia Usd di oggi, ca fattore 60), esso ha evitato una grande depressione ed “eccitato” l'economia. Alcune di esse hanno poi sviluppato un meccanismo di svalutazione continua per sostenere uno slancio dei consumi e permettere di far riassorbire all'inflazione i grandi costi infrastrutturali realizzati. Alcune conseguenze sono presenti ancora oggi (sono passati poi “solo 50 anni”).

Anche quello attuale deve cercare di stimolare l'economia, ma senza farla trascendere in surriscaldamento e fenomeni inflazionistici nonché cercare di attirare investimenti esteri in Europa avendo come obiettivo primo, l'aumento della spendibilità.

Quindi l'errore primo che potrebbe accadere, sarebbe l'iniezione diretta di liquidità sul mercato, nel tessuto economico.

Per quanto ritengo che questo “piano” debba avere la struttura di una “società per il rilancio economico” dotata di un capitale proprio di un minimo di 500 Mia EUR e capacità di emissione (collocamento sul mercato) obbligazionaria di circa 10 volte tanto. Il che è un minimo, poiché rappresenterebbe “soltanto” il doppio del bilancio di una UBS (2006) o il doppio delle riserve cinesi. Ricordiamoci che serve a 400Mio di persone e quindi equivalerebbe a ca. 1000 EUR di capitale e 10'000 di bilancio pro capite.

Questa “società” deve essere finalizzata alla produzione (definizione ed impostazione) e controlling realizzativo di progetti di sviluppo.

Per il finanziamento, non occorre “stampare” denaro né andarlo a sottrarre nuovamente alla popolazione, esso dovrebbe attingere in una buona certa misura dai fondi pensione e previdenziali.

L'inflazione per ora inesistente

Un punto, dopo tutto positivo, che stiamo vivendo, è il fatto che nonostante i forti QE (quantitative easing) non vi sia stato surriscaldamento economico.

Un punto da citare a questo proposito è che, a livello mondiale, gli “attori” che utilizzano denaro è aumentato negli ultimi due decenni da 1.5 Mia a 3 Mia circa, quindi non sorprende che la torta si sia allargata parimenti al numero di “invitati”.

Un altro fattore che dovrebbe, a breve, contribuire al riassorbimento dei QE, e suoi effetti, è la convertibilità dello yuan. Qualora lo yuan dovesse divenire, a tutti gli effetti, una moneta, posso pensare che vi sia un effetto “carta assorbente” nei confronti del USD in primis ed anche in parte delle altre monete principali.

Vero che molti “urlano” (a giusta o cattiva ragione) che non sono disponibili finanziamenti e che le aziende vengono “strozzate” dal non credito. Vero, ma non tutto è un male.

Ritengo che se queste iniezioni di liquidità fossero state riversate direttamente nel tessuto economico, avremmo avuto un forte incremento inflattivo senza un reale incremento di crescita.

Questo anche perché i problemi del tessuto economico, sia pubblico che privato, non sono stati risolti; le evoluzioni strutturali che si stanno tentando di fare, non si sarebbero neanche pensate, in più vi sarebbe stato un effettivo collasso del sistema finanziario e societario.

Non da ultimo, una necessaria quanto indispensabile evoluzione delle strutture e dei processi di lavoro in molte realtà deve concretizzarsi. Ad esempio in Italia, come già citato, il tessuto delle micro imprese, positivo da un lato, deve evolvere grazie anche ad un forte utilizzo delle nuove tecnologie, se vuole consolidare la propria competitività e perennità. Micro imprese basate su modelli degli anni '70 sono destinate a morte sicura.

Il fatto che i QE siano rimasti confinati tra stati (banche centrali) e banche ha permesso, da un lato il salvataggio (forse parziale) del sistema bancario e dall'altro una forte ricapitalizzazione delle società quotate. Società quotate che avrebbero visto altrimenti, i loro valori borsistici di molto decurtati, mentre attualmente sono ai massimi.

Ora questa forte ricapitalizzazione è un'importante e strategica carta da giocare per il traino del rilancio economico. Ma non sarà facile.

Dunque, premesso che continuo a ritenere essenziale, quanto esposto in “Convertibilità Stato Privato; agosto 2011” di introdurre dei “coco bonds” per convertire, tramite la realizzazione di fondi d'investimento (o strumenti finanziari) raggruppati i beni del pubblico quali oggetto di conversione di bond statali. Questo per favorire la conversione di beni statali in privati nonché sostenendo così i titoli di stato con sottostanti teoricamente abbastanza consistenti.

Inoltre, ritengo debba essere opportuno introdurre un cambiamento essenziale nel mondo del credito. Mondo del credito ora concentrato sul rapporto banca-impresa.

Quanto considerando dapprima la difficoltà futura delle banche a generare credito, la seconda dovuta alla scarsa remunerazione possibile del credito causata, da un lato dai tassi d'interesse che rimarranno bassi (o si auspica fortemente questo) e dall'altra dalle possibilità, da parte delle aziende, di remunerare gli spread del credito viste le difficoltà attuali di redditività del mercato.

Quindi l'evoluzione potrebbe passare verso un servizio di credito generato dal rapporto “cliente-fornitore” in ambito di reti aziendali. Ossia che sia lo stesso “cliente” ad occuparsi, o meglio offrire, prestazioni di credito al fornitore. Questo, ripeto, supportato dalla grossa ricapitalizzazione delle società quotate (normalmente forti clienti di reti d'impresa).

D'altra parte da un mutamento del ruolo delle banche che saranno portate a fornire prodotti e servizi (prestazioni) verso sia i “clienti” che i “fornitori” per permettere loro una corretta realizzazione dell'erogazione del credito, e non più l'erogazione del credito stesso.

Questo dovrebbe consentire anche un rafforzamento della rete d'impresa ed un'intrinseca riduzione dei costi del credito stesso, dovuto ai rapporti di garanzia della fornitura, conoscenza del fornitore ed eventuale possibilità di riacquisto, in caso di insolvenza del fornitore, operazione questa del tutto di “disturbo” da parte delle banche, ma che può essere un'opportunità da parte del creditore. Chiari problemi da gestire ed evitare, sono quelli dell'usura.

Quindi un ruolo delle banche, anche, da erogatore di crediti a gestori della “intermediazione dei crediti”. Quindi un ulteriore passo nella convergenza tra finanza ed economia.

Conclusioni

Ribadendo che tutto quanto non si risolve da solo, ma bisogna intervenire con strutturali cambiamenti in diversi ambiti; trattandosi di una situazione di “evoluzione sistemica” (come già in altri scritti citato, di nuova rivoluzione economica) legata soprattutto all'inserimento dell'informazione e dell'“imateriale” nell'economia; da cui la globalizzazione, da cui certi cambiamenti irreversibili che hanno visto il là di una “crisi” finanziaria ed economica iniziata nel marzo 2000.

Riaffermo la necessità di una riflessione profonda sull'evoluzione di un tessuto economico da produttivo ad uno incentrato sul consumo. Da qui, ma non solo, l'importanza di un aumento dei salari, o meglio delle propensioni e potenzialità di spesa della popolazione.

La necessità di evoluzione dell'architettura dei bilanci societari, nei quali inserire anche i beni immateriali quali il knowledge (conoscenza), intesa come valore delle componenti HR chiave della società, nonché i valori del network d'impresa.

A questo proposito, riprendendo uno dei temi principali di questo scritto, vi saranno da suddividere e quindi diversamente “quantificare” e “valorizzare” i partners in classi diverse (A, B, C..) considerando un partner con il quale s'instaura un rapporto creditizio quasi alla stregua di una “controllata” o “conpartecipata” e quindi diversamente da un fornitore col quale c'è solo un rapporto di factoring.

Come anche l'urgenza di togliere i costi della socialità dal lavoro distribuendoli sui consumi (IVA) e/o quote parti dei valori di sviluppo nazionale (o regionale), quindi come dei “perpetual” infrastrutturali dello Stato.

Ciò accompagnato da una forte integrazione e consolidamento nel tessuto economico-sociale di attività di terzo settore e attività parallele e part-time. Questo per far evolvere il rapporto “piramide sociale/piramide del lavoro” modificandosi sia per questioni di evoluzioni economiche che biologiche (invecchiamento popolazione) nonché mutate esigenze formative.

E, come più volte sottolineato una necessità di convergenza tra economia e finanza; dove il ruolo delle banche, ma soprattutto la loro attività è in mutazione, vedere le modifiche citate sia alle attività e finalità del “private banking” (verso l'attenzione al rapporto performance/rischio dal lavoro su vendita e commissioni) nonché quello del corporate (dove cessa la preponderante funzione di credito verso l'intermediazione del credito) ed una più formalizzata, professionale e focalizzata attività della banca d'investimento alla produzione e “funzionamento” di prodotti a favore dei clienti piuttosto che attività speculativa “in proprio”.