LE CHIMERE DEL 2023

Il mostro mitologico in antichità personificava qualcosa di molto lontano dalla realtà; era un miscuglio eterogeneo di elementi che in natura non avrebbero mai potuto essere legati fra loro (leone, capra, serpente). Per questo motivo, nel linguaggio moderno, il termine "Chimera" viene utilizzato per designare un'utopia, ovvero qualcosa di irrealizzabile. Inseguire una chimera vuol dire rincorrere qualcosa che non potrà mai diventare realtà, un'illusione, una vana fantasticheria.

Anche il mito accessorio di Bellerofonte, di colui cioè che riuscì contro ogni previsione a sconfiggere il mostro, è a sua volta una "chimera". Si narra che riuscì nell'impresa grazie a Pegaso, il cavallo alato donatogli dalla dea Atena, che gli permise di elevarsi e colpire la Chimera dall'alto. L'orgoglio che ciò ingenerò nell'eroe lo spinse a cercare di ascendere fino all'Olimpo. Ma fu allora che Zeus accecò il suo cavallo alato, impedendo a Bellerofonte che lo cavalcava, di riuscire nell'intento. Questi rovinò perciò precipitosamente lungo le pendici della montagna sacra.

BELLEROFONTE A CAVALLO DI PEGASO UCCIDE LA CHIMERA

LA PRIMA CHIMERA: LE PREVISIONI SULL'INFLAZIONE

Fuor di metafora forse a prima vista la chimera del 2023 apparirebbe oggi essere ogni genere di previsione riguardo all'andamento dell'inflazione. Un argomento centrale per imbroccare qualsiasi previsione economica e finanziaria. E l'eroe Bellerofonte potrebbe essere impersonato dall'analista finanziario moderno. Che cerca di sconfiggere il mostro dell'incertezza riuscendo ad elevarsi al di sopra di essa con il cavallo alato della propria conoscenza. Ma la scienza economica mostra un limite oggettivo: non può volare al di sopra dell'Olimpo, il monte degli dei che rappresenta il sovrannaturale. Fuor di metafora

cioè può fare delle previsioni limitate ma non riesce a guardare troppo in là, non può conoscere l'andamento futuro dell'economia. E mai come quest'anno infatti è difficile farne.

LA VARIANZA DELLE PREVISIONI PER WALL STREET
NEL 2023

E anche a proposito dell'incertezza sull'inflazione a ben vedere oggi conviviamo con ben due miti: quello della sua precoce scomparsa (e quello ancillare della ripresa di politiche monetarie espansive da parte delle banche centrali) così come quello della sua ulteriore risalita (com'è accaduto già negli anni '70, in cui essa permase nonostante tutto per diversi anni successivi) che potrebbe portarla, dopo un primo ridimensionamento, magari ancora più in alto di dove è arrivata nel 2022.

Entrambi i miti sono probabilmente delle chimere: l'inflazione non può scomparire in un giorno (e probabilmente nemmeno in tutto il 2023) per una serie infinita di motivi strutturali. Ma nemmeno sembra pronta a riprendere presto la sua corsa, anche a causa del fatto che in tutto l'Occidente è in arrivo un forte rallentamento dell'economia e soprattutto dei consumi, cosa che tende a calmierare i prezzi di vendita.

LA SECONDA CHIMERA: LO STOP DELLE BANCHE CENTRALI

Nell'ultimo bimestre molti prezzi di beni e servizi sono letteralmente crollati e si è scatenato di conseguenza il dibattito sulla prosecuzione dei rialzi dei tassi di interesse da parte delle banche centrali: non vedendoci chiaro, esse hanno già detto di volersi adattare alla congiuntura, azzerando cioè ogni indicazione programmatica. Ragione per cui le borse oggi scommettono su un loro ripensamento nella continuazione della risalita dei tassi d'interesse. Una scommessa peraltro probabilmente assai azzardata, nonostante la frenata dei prezzi.

Ma l'andamento dell'inflazione è centrale anche per la performance degli investimenti obbligazionari (ivi compresi i titoli di stato): se l'inflazione scenderà parecchio nei prossimi mesi allora probabilmente i titoli a "reddito fisso" saliranno di valore (senza che ciò porti necessariamente anche le borse a tornare sugli scudi). L'anno scorso invece tanto gli investimenti in capitale di rischio quanto quelli in titoli obbligazionari sono calati parecchio e contemporaneamente. Se al contrario l'inflazione si mostrerà persistente allora i tassi d'interesse saranno elevati ulteriormente dalle banche centrali, pur in presenza di una qualche recessione. E quest'ultimo sarebbe sicuramente lo scenario più negativo, tanto per l'economia reale quanto per i mercati finanziari.

LA TERZA CHIMERA: LE PREVISIONI SULLA GUERRA

In realtà cosa succederà con l'inflazione è così difficile da prevedere perché dipenderà soprattutto dai venti di guerra: se torneranno impetuosi nel corso dell'anno allora anche materie prime, petrolio e gas torneranno a scarseggiare e potremo sperimentare il primo caso storico nell'economia di una consistente "stag-flazione" in tutto l'Occidente (in Europa c'è praticamente già adesso). Se al loro posto arriverà la pace (seppur armata) allora, con i prezzi dell'energia che potranno volgere al ribasso e quelli delle materie prime che li seguiranno da vicino, anche l'inflazione potrà continuare a ridimensionarsi.

Persino in questo caso però appare tuttavia relativamente probabile che le banche centrali vorranno proseguire ugualmente a rialzare i tassi, almeno per qualche mese ancora. Se ciò accadrà allora i tassi a breve continueranno a salire nonostante la rilevazione dell'inflazione stia scendendo, riportando i ***rendimenti reali*** ben oltre lo zero e rimpinguando i bilanci del sistema bancario, già sicuramente alla prova per le insolvenze che deriveranno dalla stagnazione.

LA QUARTA CHIMERA: L'ANDAMENTO DELLE BORSE

Tuttavia in questo caso le borse valori è possibile che non risaliranno nemmeno in caso di buone notizie per l'economia, non soltanto perché le valutazioni aziendali non potranno che continuare ridimensionarsi (a causa della crescita del tasso al quale attualizzare i profitti futuri) ma anche perché torneranno a far loro concorrenza gli investimenti in titoli a reddito fisso, da molto tempo marginalizzati dagli investitori.

I TASSI D'INTERESSE IMPLICITI NELLE QUOTAZIONI DEI TITOLI DI STATO SONO RECENTEMENTE CROLLATI, SULLA SCORTA DELLE PREVISIONI DI DISCESA DELL'INFLAZIONE

Dunque è difficile fare previsioni positive per le borse occidentali nel caso di pace, così come è possibile che, in caso di rafforzamento dei conflitti bellici, esse reagiranno con un mero leggero declino e non con una rovinosa caduta! Mentre per i titoli a reddito fisso la differenza tra uno scenario di pace e uno di guerra può risultare molto importante, proprio a causa dell'inflazione, che se tornasse a salire abbatterebbe ogni convenienza a preferirli all'investimento azionario, mentre se scendesse potrebbe generare un loro cospicuo apprezzamento in conto capitale. Da questo punto di vista il 2023 potrebbe presentarsi come l'anno dei titoli a reddito fisso!

E SE L'INFLAZIONE RISALISSE..?

LE ASPETTATIVE SULL'INFLAZIONE SONO STATE MOLTO VOLATILI NELL'ULTIMO SCORCIO DEL 2022

Purtroppo però l'elenco delle conseguenze di un eventuale rialzo dell'inflazione non finisce qui. Ce ne sono di altre temibili riguardanti la possibile fuga dei capitali verso l'Oriente, dove l'inflazione morde di meno e l'economia ha molte più speranza di espandersi ancora. L'eventuale fuga dei capitali dalle piazze occidentali comporterebbe inoltre scarsità di risorse a titolo di credito per le imprese (soprattutto le più piccole) e difficoltà per i governi a rifinanziare i debiti pubblici, cosa che si porterebbe dietro un nuovo quasi automatico intervento delle banche centrali occidentali. Una misura necessaria che tuttavia vedrebbe prolungare nel tempo le attese di inflazione, perché le banche centrali sarebbero costrette a controbilanciare la liquidità immessa sul sistema con ulteriori rialzi di tassi, che a loro volta genererebbero rincari nei prezzi di beni e servizi.

Dunque è probabilmente la guerra ancora in corso il mostro multiforme e assurdo da sconfiggere, quasi ad ogni costo! Almeno per l'Occidente, che appare molto meno resiliente all'inflazione dei paesi del sol levante, innanzitutto a causa del progressivo invecchiamento della popolazione europea. E come sconfiggere la guerra se non -ancora una volta- riuscendo ad elevarsi al di sopra delle ragioni che la giustificano? Riusciranno i nostri politici a volare al di sopra delle beghe e degli interessi di parte e ad imporre la pace?

NESSUNO PUÒ GIOCARE A GOVERNARE IL MONDO !

Difficile fornire una risposta, se non quella che viene dal cuore: bisognerebbe proprio scommetterci, anche per non arrivare (soprattutto noi europei) a sperimentare gravi sventure! I venti della storia non sembrano affatto spirare a nostro favore.

EVIDENTE LA CORRELAZIONE TRA IL TASSO DI OCCUPAZIONE DELLA POPOLAZIONE E IL SUO INVECCHIAMENTO

L'Europa è già in declino dal punto di vista demografico, industriale e finanziario (ma come si può leggere nel grafico qui accanto ciò sta succedendo anche in America). Un coinvolgimento diretto dell'Occidente nel conflitto ucraino non potrebbe che accentuarne la tendenza al declino. Come insegnava il grande storico dell'economia Fernand Braudel cuore pulsante dell'economia reale si sposta lentamente ma inesorabilmente verso

l’Oriente e appare antistorico opporvisi.

Ecco forse un ultimo fondamentale insegnamento che ci proviene dalla mitologia della Chimera: nessuno a questo mondo può pretendere di arrivare a sedersi sull’Olimpo al posto degli dei. Nessuno può sperare impunemente di governare il mondo, se non -appunto- ***inseguendo una Chimera***. E all’ovvio prezzo di gravi sciagure!

Stefano di Tommaso