

L'OPINIONE - LA FORESTA FUMA (Giugno 2010)

Di Francesco Caruso – www.francescocaruso.ch



Maurits Cornelis Escher (1898 – 1972) era un incisore e grafico olandese. Mettendo in dubbio la percezione e ponendo assurdi indovinelli senza risposta e senza senso, Escher si divertì a proporre immagini contraddittorie, immagini che giocano con la realtà e l'irrealtà. Ispirati al paradosso, all'illusione, al doppiosenso i suoi lavori sono inoltre, in gran parte, per varie ragioni, collegati al ciclo, tema ricorrente della sua opera, molto amata dagli scienziati, logici, matematici e fisici che apprezzano il suo uso razionale di poliedri, distorsioni geometriche ed interpretazioni originali di concetti appartenenti alla scienza. L'impossibile ed il paradosso si fanno punti forza dell'opera di Escher: di fronte a "Relatività" ci troviamo ad osservare scale che salgono e scendono in ogni direzione, in aperta contraddizione con la nostra concezione della realtà.



Anche in "Salendo e scendendo" la struttura composta dall'artista olandese forma un ciclo che si chiude, se pure con qualche via di fuga (che potrebbe però portare di nuovo ad un altro ciclo?), su se stesso. Non c'è modo di non vedere l'immagine come un mondo senza senso se non, forse, rimettendo in discussione il nostro concetto di realtà e rinunciando a riconoscere, secondo le nostre leggi fisiche, in che rapporto le cose stiano tra di loro. Le immagini di Escher sono basate sullo stesso principio: esse hanno come solido punto di riferimento forme realistiche ben riconoscibili che poi sono messe insieme nei modi più strani. Quando l'osservatore percepisce il paradosso è ormai troppo tardi: non può più rivalutare gli oggetti che ormai ha identificato e dati per certi e rimane allibito di fronte ad un'immagine inconciliabile con il suo concetto di realtà.



Cosa c'entra Escher con la situazione attuale? Il punto di contatto è che nell'intreccio tra politiche economiche, bubboni di crisi, percezioni reali, percezioni indotte e andamento dei mercati vi sono tali e tante contraddizioni,

che è impossibile metterle insieme su un piano razionale. Ma mentre le opere di Escher sono un esercizio artistico, economie e mercati sono una realtà con la quale tutti interagiamo nella nostra vita.

Esiste una strettissima correlazione binaria tra i movimenti di lungo periodo dei mercati e i cambiamenti del tessuto socioeconomico. Gli uni vanno di pari passo con gli altri, ne sono sintomo e insieme causa: ed è proprio all'interno dei Bear Markets generazionali degli assets finanziari, in particolare delle borse, che si collocano i grandi mutamenti sociali e politici (prima sociali e poi politici!), spesso traumatici. La sensazione crescente è che dietro a quei grafici di lungo periodo che ho presentato anche in occasione dell'IT di Rimini – che mostrano tra l'altro come nel 2000 abbiano avuto origine contemporaneamente due svolte di lunghissimo periodo sui mercati, una ribassista sulle borse e una rialzista sull'oro - si nasconda una realtà di portata superiore: che sia quindi in fase di conclusione, dai mercati verso la realtà sociale, la traslazione di alcune grandi questioni irrisolte.

E' necessario **interrogarsi e ricevere risposte concrete** su come sia possibile che un mondo che è stato interamente stravolto dalle innovazioni tecnologiche degli ultimi due decenni – e che è ancora nel processo di riscrivere le proprie regole etiche e sociali – sia ancora governato da un approccio alle politiche economiche che risale alla parte centrale del secolo scorso.

E' necessario **interrogarsi e ricevere risposte concrete** su dove stia andando, alla luce delle curve demografiche, il sistema socio-pensionistico dell'occidente.

E' necessario **interrogarsi e ricevere risposte concrete** su chi pagherà il conto del castello di carte rappresentato dal debito di gran parte dei paesi occidentali, acuito dalla necessità di tappare le falle delle recenti crisi.

Prendo quindi spunto da una nota di **Francesco Carbone**, anima dell'associazione culturale USEMLAB (www.usemlab.com), per un'analogia azzeccatissima: è esercizio sempre piu' fine a sé stesso – direi simile allo struzzo che nasconde la testa sotto la sabbia davanti al leone: non lo vedo, quindi non esiste - il continuare a discutere dello stato di salute dell'albero (gli indici) o del singolo ramo (i titoli), senza guardare cosa succede alla foresta. E' perciò impossibile affrontare il quadro tecnico delle borse mondiali o in generale dei mercati senza toccare prima il contesto di assoluta eccezionalità in cui tale quadro si sta sviluppando, in particolare la crisi del debito governativo e le conseguenti azioni delle banche centrali. In queste ultime sedute, i rendimenti dei Bund tedeschi a 2 anni si sono portati a 0,50%. Questo significa che, in termini reali, un investitore che acquista a questi livelli – al netto delle commissioni, delle tasse ecc. – paga il governo tedesco perché gli tenga i soldi per due anni e nel contempo monetizza l'assoluta certezza di perdere in potere di acquisto, a meno di entrare in un periodo di deflazione.

Queste non sono opinioni ma numeri, che trovano una possibile spiegazione solo attraverso l'analisi di tre scenari:

(1) l'Europa (= l'Euro) si sta sfaldando;

(2) l'Europa (= il mondo occidentale) si sta avviando verso una fase di recessione e deflazione;

(3) è in atto sui titoli governativi dell'Europa cosiddetta "forte" (ma non solo: anche sul debito USA) una bolla speculativa che – per dimensioni e potenziali conseguenze – è la Madre di Tutte le Bolle.

Nel caso 1 – con molti se e ma - l'investitore potrebbe aver ragione a investire sui Bund a breve, se non altro per tutelarsi. Nel caso 2, vista l'attuale fortissima inclinazione della curva dei tassi, l'investitore dovrebbe preferire il debito a lungo, dal 10 anni in su ma anche molto piu' a lungo: la storia dei mercati insegna che

quando il differenziale tra rendimenti a lungo e a breve assume pendenze elevate come quella attuale, il debito a lungo è un posto migliore di quello a breve – almeno nella prima fase del rientro – anche a causa del “carry trade” (= maggiore interesse cedolare). Nel caso 3, come sempre succede in tutte le bolle, si passerà in modo talmente repentino dall’osservazione passiva del fenomeno al riconoscimento dell’eccesso che l’investitore resterà col classico cerino in mano.

Il caso 1 è di gran lunga il meno probabile, anche se è proprio quello su cui si basa il “ragionamento emozionale” di molti investitori. Il caso 2, che è quello su cui punta il **Prof. Francesco Arcucci**, noto economista e editorialista, implica una lunga coda deflazionistica e recessiva della crisi, sullo stile degli USA post-’29 e del Giappone post-’90, il che avvalorerebbe l’analogia tra i movimenti delle borse. Preciso che non passa giorno in cui questo scenario non sia smentito dalle autorità politiche e economiche mondiali, le quali anzi rassicurano sulla presenza di una ripresa. Il caso 3 è il più complesso, sia che la causa dello scoppio sia il riversarsi sulla struttura dei tassi della mostruosa liquidità fittizia (fiat money) che è stata creata dai governi per rimediare a decenni di errori keynesiani di politica economica e sociale, sfociati sui mercati negli ultimi 15 anni in una sequenza senza fine di bolle speculative, sia che la causa sia semplicemente l’innescarsi di una situazione di insolvenza a catena. In due casi su tre (il 2 e il 3), l’investitore che acquista Bund a 2 anni adesso (cioè la cosa considerata più “sicura”) sbaglia: in uno, poi (il 3), sbaglia tantissimo. Anche nel caso in cui abbia ragione (caso 1 = crisi dell’Euro), l’aver visto giusto potrebbe servirgli a poco. Un economista potrebbe obiettare che – data la struttura matematica della costruzione del prezzo di un’obbligazione – una bolla sui bonds è impossibile in quanto il prezzo ha un suo limite sul punto in cui il rendimento è zero: il problema è che una bolla non è solo una questione di matematica ma anche di logica. E la logica porterebbe a concludere che, in parte o in tutto, il prezzo finale di questo gigantesco quadro di Escher – non molto diverso da un classico schema Ponzi, da cui differisce fundamentalmente solo in quanto alla base non c’è truffa o volontà di guadagno, ma solo l’accettazione del fatto che alle banche centrali è dato potere di stampare moneta all’infinito - sarà pagato dai cittadini sotto forma di tasse, con le conseguenze del caso: il debito non può essere ripagato da altro debito all’infinito. Da semplice manovale addetto al carbone, comunque, non sono in grado di dire dove vada il treno o dove porti l’intreccio degli scambi: sento solo dal vento che la velocità è elevata. E l’oro che continua a salire in modo composto ne è conferma. Mi dispiace non avere né certezze, né soluzioni da proporre. Mi limito a constatare che in questo momento la foresta fuma.

“...and the train won’t stop going, no way to slow down.” (Jethro Tull, “Locomotive breath” dall’album “Aqualong”, 1973)