



RASSEGNA STAMPA



Ritagli stampa ad uso esclusivo del destinatario

I contenuti degli articoli appartengono ai legittimi proprietari.

Materiale selezionato ad uso didattico

**PLANSPIEL BÖRSE
STOCK MARKET LEARNING
APPRENDRE LA BOURSE
JUEGO DE LA BOLSA
CONOSCERE LA BORSA**



“Analizzare e spiegare la quotidianità è un esercizio complicato, ma utile a crescere e capire il mondo in cui si vive”.

Stiamo svolgendo l'attività di **Conoscere la Borsa** e ci sembra giusto dedicare alla Borsa un numero tematico della Rassegna Stampa periodica.

Peraltro, non è stata fatta una scelta su argomenti legati ai vari titoli azionari e “suggerimenti di cosa e quando comprare e vendere”, ma testi che a vario titolo dovranno servire come mero momento di riflessione.

Partendo dalla dissertazione sulla Borsa, allarghiamo il discorso proponendo alcuni articoli che affrontano il tema su altri aspetti, anche perché ci aiutano a capire il come le aziende nel mondo approcciano il mondo borsistico.

La prima parte della Rassegna Stampa propone alcuni brani e pagine tratte da “Junior 24 – L'economia spiegata ai ragazzi” a cura di Fabrizio Galimberti.

Tutti argomenti che possono essere sviluppati in classe.

Il Coordinatore Referente



CHE COSA E' LA BORSA :

Per Borsa si intende un mercato finanziario altamente regolamentato dove vengono scambiati valori mobiliari e valute estere.

Si tratta di un mercato secondario, perché vengono trattati strumenti finanziari che sono già stati emessi e che sono quindi già in circolazione; è inoltre un mercato ufficiale (o regolamentato) poiché sono disciplinate in modo specifico tutte le operazioni di negoziazione, le loro modalità, e gli operatori e tipologie contrattuali ammessi..

Senza entrare nell'etimologia e nella storia, con il termine Borsa valori ci si riferisce ad un mercato organizzato per la negoziazione di strumenti finanziari che possono essere rappresentativi di debiti (obbligazioni) o di quote di capitale di una impresa (azioni) o di titoli di stato, o ancora, di strumenti derivati (futures, opzioni, covered warrants, etc.).

Per una disanima più approfondita, si rimanda alla breve clip :

<http://www.economia.rai.it/articoli/dizionario-lessicale-borsa/7290/default.aspx>

Con l'introduzione delle nuove tecnologie telematiche gran parte degli scambi avvengono, oggi, elettronicamente, per cui la Borsa non è più considerata come un luogo fisico, ma bensì come un sistema telematico che consente di negoziare titoli in tempo reale grazie ai terminali degli intermediari distribuiti sul territorio.

Per monitorare l'andamento del mercato borsistico le singole piazze finanziarie hanno elaborato degli indici settoriali oppure in base alla capitalizzazione delle società, i quali esprimono sinteticamente l'andamento complessivo delle aziende quotate appartenenti a quel particolare indice di riferimento.

Da qui la nascita di numeri percentuali, grafici ed altro, per cui la necessità di “sapere che cosa essi rappresentano”, e come interpretarli, senza restare “ingannati”.

■ Cominciamo con un po' di latinorum...Le "societates publicanorum", di cui parla Cicerone, erano vere e proprie organizzazioni di servizi che privati rendevano allo Stato, e il cui capitale era diviso in partes, potremmo dire oggi azioni, che potevano essere vendute e quindi comperate, e il cui valore variava in dipendenza del successo della societates, cioè dell'impresa. Siamo nel primo secolo avanti Cristo, nel periodo splendido della Repubblica romana.

Ma il genius loci di organizzazioni che saranno l'embrione delle Borse mondiali è ribadito dalle iniziative delle città stato italiane, Venezia per prima, seguita da Firenze e Genova. La repubblica di Venezia nel 1171 chiede "prestiti" ai cittadini, paga un interesse del 5% e onora regolarmente il suo debito tanto che questi titoli di prestito diventano negoziabili, sono

accettati in pagamento, venduti e comperati, iniziando così il primo mercato di titoli della storia. Anche il nome stesso, Borsa, ha origini italiane. Nelle Fiandre, alla fine del XIV secolo, le fiere medievali si susseguivano con grande frequenza e i mercanti accorrevano numerosi. Questa variopinta umanità si fermava in una locanda di proprietà di una famiglia italiana, emigrata dal Veneto, il cui nome era Dalla Borsa, ma conosciuta come Van den Bourse. Allora le locande erano come una taverna di porto, fumose, dai soffitti bassi, piene di tavoli e di avventori, luogo di liti, ubriachezze e schiamazzi: ed era proprio lì che mercanti e banchieri regolavano debiti e crediti, così come i cambi delle monete di stati e staterelli in cui l'Europa era divisa. Da allora, Van den Bourse, e poi semplicemente Bou-

rse, è il termine usato per indicare il luogo delle contrattazioni di compravendita di titoli, monete, merci e servizi.

Nel 1688 l'istituzione dei mercati di compravendita di titoli era così diffusa che un ebreo sefardita portoghese, esiliato in Olanda, Joseph Lopez de la Vega, scrisse un libro "Confusion de confusiones", nel quale descrive usi, costumi e rischi della Borsa di Amsterdam, diventata un importante centro di affari. Pochi anni dopo, nel 1698, John Castaing operando davanti alla Jonathan's

Coffee house, stilava regolarmente un listino prezzi di merci e di compagnie. Nasceva anche a Londra il primo London Stock Exchange. Per formalizzare le contrattazioni sotto il famoso platano al numero 68 di Wall Street, a New York, dovremo aspettare quasi altri cento anni.

Risale al 1792 il primo accordo sottoscritto tra i mediatori che contrattavano i titoli di debito pubblico e le azioni delle compagnie.

Passati i tempi di locande e caffè, di platani e di liste stilate a mano, passati anche i tempi di mimiche studiate e convenzionali, urla, suoni di campanelle, recinti entro i quali si concludevano gli affari, oggi la Borsa si è rivestita di elettronica, si è dematerializzata, ha esteso il suo campo d'azione e i suoi rischi. Il giocattolo della finanza è maneggiato da innumerevoli mani, così che spesso si avventura verso terre inesplorate, che le carte dell'economia non segnano, e rischia, come è già avvenuto, di incagliarsi su scogli e bassi fondali. Ma nonostante gli incidenti di percorso la Borsa, specchio e cornice dell'economia, resta la locomotiva principe della finanza. ■

E l'elettronica spodestò urla, recinti e suoni di campanella

di Claudia Galimberti

La Borsa, che grande invenzione

Permette di trasferire capitali da chi li ha, ma non sa come usarli, a chi non li ha, ma ha buone idee per impiegarli

di Fabrizio Galimberti



Se la società è «per azioni»

Grazie allo «spezzamento» delle quote di capitale è più facile proporre alla gente di investire in un'impresa

La Borsa è una delle grandi invenzioni nella storia dell'umanità? Forse è esagerato dirlo, ma ci siamo vicini. E per capire l'importanza della Borsa vediamo un paio di concetti che stanno a monte di questo mercato.

Chi non rischia non rosica

Questi due concetti riguardano: a) la condivisione del rischio, b) l'"invenzione" della persona giuridica. Andiamo a spiegare. Perché il rischio è così importante in economia? Essenzialmente, perché "chi non rischia non rosica": per far crescere l'economia bisogna che qualcuno si prenda dei rischi, fondi un'impresa col pericolo che fallisca, si getti in un'avventura imprenditoriale, investa tempo ed energie per creare un nuovo prodotto, un nuovo processo produttivo...

Quando le cose vanno bene, vanno bene perché cresce l'amore al rischio. Quando le cose vanno male spunta l'avversione al rischio, insieme causa ed effetto dell'"andar male": i consumatori hanno paura di spendere, i produttori tirano i remi in barca e non si lanciano in nuove imprese... Possiamo concludere allora che tutto

quel che rende più facile assumere rischi è "il sale della terra", un ingrediente essenziale per il successo.

Sottoscrizioni in taverna

Torniamo a quei due concetti. Primo, la condivisione del rischio. Facciamo un esempio, tratto dalla storia. Già dal XIV secolo, per esempio in Inghilterra, le navi che partivano per il lontano Oriente, per caricare tè o spezie o altre merci preziose, correvano rischi: tempeste, tifoni, pirati, ammutinamento della ciurma... Se il rischio fosse stato minore si sarebbero potuti intraprendere più viaggi e guadagnare più soldi e dar lavoro a più marinai. Allora, cosa fare?

Prima di partire, il capitano della nave, in una taverna, spiegava un foglio e chiedeva agli astanti interessati chi volesse scrivere il proprio nome sotto il suo (di qui il significato di "sottoscrivere"). Il sottoscrittore, pur standosene a casa, avrebbe partecipato ai profitti e perdite del viaggio. Il rischio veniva condiviso, e così si potevano assumere più rischi.

È come se il sottoscrittore avesse acquistato un'"azione" di quell'impresa: una intrapresa, un'"azienda a tantum", costituita solo per quel viaggio pericoloso. Quel "pezzetto di impresa" che si chiama azione è come le azioni di oggi, che costituiscono, come vedremo fra poco, quel che si compra o si vende nelle Borse, cioè nei mercati azionari.

La "Nuova trappola per Topi"

Il secondo concetto è la separazione fra persona fisica e persona giuridica. Cosa vuol dire? Facciamo un altro esempio. Io invento una nuova mirabolante trappola per topi. Faccio debiti per mettere su un capannone dove produrla, comperare le materie prime, dare il primo stipendio ai lavoratori... Faccio tutto questo perché spero che le trappole si vendano come panini caldi (espressione inglese!) e il ricavato mi permetta di rientrare dall'investimento e guadagnarci su. Ma per qualche ragione la cosa non funziona (o i topi si sono fatti più furbi o i clienti non sono interessati). A questo punto chi mi ha prestato i soldi li riuole indietro. Ma se io non ho soldi per ripagare i miei creditori, cosa succede?

Se io ho iniziato quell'attività a mio nome, come persona fisica, e ho fatto quei debiti a mio nome, ne sono responsabile con tutti i miei beni: per esempio, casa, terreni, titoli.... Si capisce quindi come molti possano esitare ad assumersi il rischio di creare un'impresa, se la punizione, nel caso le cose vadano male, sia quella di trovarsi senza casa. Ecco allora l'invenzione della "persona giuridica": si crea una società - per esempio la "Nuova Trappola per Topi" - che inizia l'attività ed è responsabile, verso i creditori, solo con il patrimonio

della società stessa. Quindi, se le cose vanno male, i creditori possono rivalersi vendendo il capannone e gli attrezzi, ma non possono attaccarsi alla casa del proprietario della società. Così si facilita l'assunzione del rischio.

Il rischio va in Borsa

Una forma particolare di questa società è la "società per azioni", in cui il capitale è spezzettato in tante quote, chiamate azioni. Questo spezzettamento avviene per la stessa ragione detta prima: è più facile, se c'è bisogno di molto capitale, raccoglierlo proponendo a più gente di investire in quell'impresa/intrapresa.

Ed è ancora più facile raccogliere il capitale se si dice ai potenziali sottoscrittori che, una volta versato il corrispettivo delle azioni che si possono comperare, queste azioni possono essere comprate o vendute in un mercato apposito, che è, appunto, la Borsa. La Borsa, insomma, è un mercato dove si scambiano azioni delle società quotate, cioè quelle società che si sono iscritte al listino. Il listino è l'elenco delle società ammesse alla quotazione in Borsa. Il valore di queste azioni cambia ogni giorno a seconda di quel che si sa circa i conti attuali e soprattutto circa le prospettive future di quelle aziende e di quei settori produttivi. La Borsa non è solo un luogo di compravendita delle azioni esistenti delle società. La sua funzione principale è quella di raccogliere capitali: se una società vuole espandersi e ha bisogno di soldi, va in Borsa e offre ai risparmiatori le sue azioni. Così raccoglie il cosiddetto capitale di rischio (per distinguerlo dal capitale di debito, che è quello che l'azienda raccoglie facendosi prestare soldi dalle banche o emettendo obbligazioni, cioè titoli a reddito fisso, presso i risparmiatori).

La Borsa è importante, insomma, perché permette ai capitali di passare da chi li ha ma non sa bene cosa farne a chi non li ha ma ha buone idee per impiegarli. Naturalmente, ci vogliono garanzie per i risparmiatori. La funzione della Borsa è così importante che deve essere regolata e controllata dai poteri pubblici. Come funziona questo controllo? È quel che vedremo domenica prossima.

Impariamo a interpretare i numeri e le statistiche

Perché non sempre le cifre rappresentano davvero la realtà

di Fabrizio Galimberti

«**C**i sono tre generi di bugie: bugie, maledette bugie e statistiche!» Questa battuta, attribuita (ma non è sicuro) a un primo ministro inglese dell'Ottocento, Benjamin Disraeli, potrebbe essere pronunciata anche oggi da tanti che diffidano delle statistiche. Ma delle statistiche abbiamo bisogno come del pane. Altrimenti siamo come un pilota che guida un aereo senza strumenti: rischiamo di prendere decisioni sbagliate e di sprecar soldi (l'aereo rischierebbe anche peggio!). L'importante è che gli istituti che si incaricano di produrre statistiche siano dei templi di integrità e di correttezza, tecnicamente competenti e votati al solo scopo di rappresentare fedelmente la realtà. In genere, gli istituti statistici posseggono queste qualità (e il nostro Istat nè è un buon esempio).

Ma questo non vuol dire che non si possa "giocare con i numeri", o, diciamo, "ingannare pur dicendo la verità". L'economia, fra le varie scienze dell'uomo, è quella che fa più uso di numeri. Questo ricorso ai numeri è valso anche molte critiche all'economia: l'uomo non può esser ridotto a numeri, la felicità non è un numero, il benessere materiale è solo parte del benessere vero, e via discorrendo. Tutto vero, come è vero che, proseguendo nei numeri e passando dalle quattro operazioni all'alta matematica, l'economia è diventata sempre più astratta, ha costruito dei modelli che pretendono di dirci come funziona il sistema economico, ma che, se semplificano troppo, si allontanano dalla realtà: salvo inciampar-

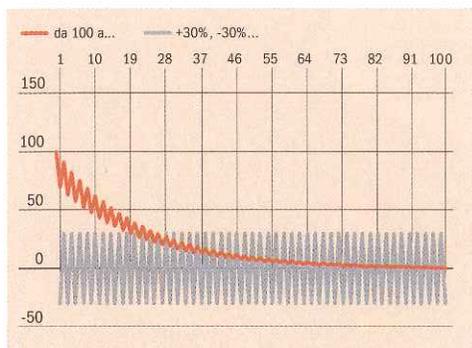
Occhio alle trappole

In base a come vengono rappresentati, grafici e tabelle possono rivelarsi uno «specchio deformante»



PARTIAMO DA 100...

e togliamo il 30% e poi aggiungiamo il 30%...



L'INSIDIA DELLE PERCENTUALI

Come detto nel testo, cosa succede se prendiamo un numero (mettiamo, 100), gli togliamo il 30% e poi aggiungiamo il 30%? Quello che è certo è che non torniamo, come qualcuno potrebbe pensare, al punto di partenza. Ma quel qualcuno lo potrebbe pensare perché guarda quella linea del grafico qui accanto che va su e giù, ma che alla fine sta sempre dov'era prima. Insomma, ritorna al punto di partenza: è la linea del +30%, -30%. C'è però un'altra linea, che ci dice cosa succede a quel numero. Partiamo da 100, gli togliamo un 30% e aggiungiamo poi a quel che rimane il 30%, e così via. Dopo 100 vol di togliere e aggiungere, aggiungere e togliere, ci ritroviamo con in mano... un pugno di mosche. Per l'esattezza, da 100 siamo arrivati a 0,69. (f.g.)

ci sopra quando, come nel caso della Grande recessione, ci si accorge che le rappresentazioni schematiche dell'economia, irte di equazioni, avevano trascurato qualcosa di fondamentale (vedi pag. 93).

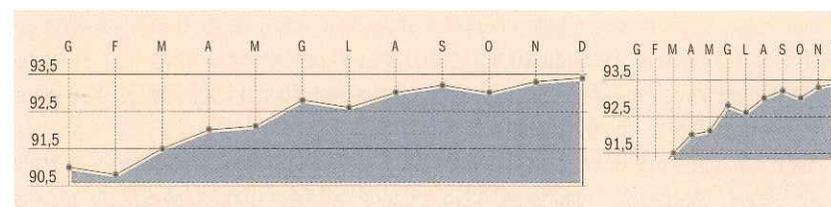
Ma torniamo ai numeri, che dopotutto, anche se non sono tutto, sono molto. Un saggio professore di economia, Sergio Ricossa, usava dire nelle sue lezioni che per la maggior parte dello studio dell'economia bastano le quattro operazioni. Ma anche queste quattro operazioni presentano problemi. I numeri possono essere rappresentati in tanti modi diversi, e il loro "maneggio" presenta molte trappole. Il maneggio dei numeri può essere ingannevole a molti livelli. Vi è un livello, diciamo, patologico, della truffa vera e propria: per esempio, il famoso "schema Ponzi" (vedi box in calce all'articolo) era fondato su un grano di verità, ma di una verità impazzita. In altri casi il maneggio consiste semplicemente in presentazioni fuorvianti o in affermazioni suadenti, ma aritmeticamente sballate.

Per esempio, certamente, 2+2 fa sempre 4. Ma se diminuite un prezzo del 30%, e poi lo aumentate del 30%, tornate al punto di partenza? Molti direbbero di sì, ma invece non è così. L'aumento del 30% si applica a una base che è stata ridotta del 30% e quindi la variazione positiva è più piccola di quella negativa iniziale (vedi grafico in alto).

Variazione sul tema: qualche anno fa in Messico c'era un'autostrada a quattro corsie

VENDITE AL DETTAGLIO

Valori in percentuale



QUEL CHE VEDIAMO È SEMPRE VERO?

Come la bellezza, anche la realtà è talvolta nell'occhio di chi guarda.

Nel grafico qui sopra la stessa variabile - l'andamento delle vendite al dettaglio da gennaio a dicembre - fa uso della stessa scala.

Uguualmente, emergono due diverse rappresentazioni all'occhio del lettore.

In un caso, la gabbia grafica in cui è racchiuso

l'andamento è piccola e stretta: i numeri sembrano indicare una forte salita delle vendite al dettaglio.

Nell'altro grafico, allungando la gabbia, i numeri salgono sì, ma quasi strisciando.

Eppure sono gli stessi numeri di prima. (f.g.)

che era molto trafficata, ma il comune di Città del Messico non aveva i soldi per allargare l'autostrada. Invece aveva rifatto le linee divisorie, trasformandola in una a sei corsie. Ci furono varie proteste perché le auto viaggiavano più strette e ci fu un aumento degli incidenti. Così le autorità tornarono a quattro corsie. E in un documento dissero però che la capacità di trasporto dell'autostrada era migliorata, perché prima era aumentata del 50% (da 4 a 6), e poi era diminuita del 33% (da 6 a 4): così rimaneva un 17% di aumento. Vedete la falla del ragionamento?

Altro esempio: così come c'è un galateo per quanto riguarda come si sta a tavola, c'è anche un galateo per i grafici. Questi devono dire la verità, ma non devono deliberatamente deformarla. Nel blog (vedi qui sotto l'indirizzo del blog) troverete un esempio di queste deformazioni, basato sulla grandezza della scala (la scala è l'asse verticale che riporta la grandezza che si misura). Qui sopra c'è ancora un altro esempio, basato invece semplicemente sulla grandezza della "gabbia" in cui è contenuto il grafico.

Un'altra cosa cui fare attenzione è l'uso disinvolto dei multipli. Esempio: un lancio recente di un'agenzia di stampa americana diceva che le vendite al dettaglio americane erano aumentate, ma l'aumento che gli analisti si attendevano era 5 volte superiore rispetto a quello effettivamente realizzato. Uno quindi capirebbe che il dato è stato davvero deluden-

te. E in effetti sarebbe stato deludente se, mettiamo, gli analisti si attendevano un aumento del 10% mentre il dato effettivo è stato del 2%. Nella realtà gli analisti si attendevano un aumento dello 0,5% mentre il dato effettivo è stato dello 0,1%. La differenza fra i due aumenti è di 8 punti in un caso (da 10 a 2) e di 0,4 punti nell'altro (da 0,5 a 0,1). In ambedue i casi l'aumento previsto è di cinque volte quello effettivo, ma applicare questi multipli a numeri molto piccoli dà un'impressione sbagliata.

La colpa non è mai dei numeri. I numeri sono quelli che sono. La colpa sta nel modo di presentarli. Facciamo un ultimo esempio. Quando le spese sono superiori alle entrate c'è un deficit. Per finanziare il deficit bisogna indebitarsi. Fin qui la cosa è chiara. Ora, tutti sanno che i Paesi europei in generale, fra cui l'Italia, hanno un bilancio pubblico in deficit. Questa non è una notizia, è qualcosa che si sa da tempo. Ma ogni mese ci sono le statistiche sul deficit del mese e queste notizie sono spesso assortite da un titolo allarmante: nuovo record del debito pubblico! Il che è vero: dato che il deficit del mese si aggiunge al debito precedente, ogni mese il debito raggiunge più alti livelli. Ma si dà come notizia (allarmante) quella che è una conseguenza puramente meccanica del fatto - arcinoto - che anche quest'anno ci sarà un deficit.

IL VALORE DEL DENARO

■ Le mille e una notte sono davvero mille? Mille per tenere lontano la morte o ne bastavano 900? E le leghe sotto i mari erano proprio ventimila? E i ladroni di Ali Babà proprio 40? Li avete contati? Forse c'è da dubitare dei numeri, di quelli che vanno in giro stampati in bella vista, come i numeri dello spread (vedi pag. 109) o dei tassi di crescita o d'inflazione. Immaginiamo i numeri che saltellano da tutte le parti, che ridono delle nostre certezze, che la sanno lunga su come confonderci e, guidati sapientemente da chi sa manovrarli, si rendono complici di mille inganni.

Si dice che i numeri non ingannano, che due più tre fa, e farà sempre, cinque, ed è un'evidenza che non si discute. La data dell'inizio della scuola è un numero preciso che segna un evento e non racconta frottole. Ma i numeri che indicano la somma

dei nostri soldi sono un po' più difficili da contare: oggi valgono dieci e domani possono valere cento, oppure due. Perché, che cosa succede ai numeri del denaro? Sono piccoli folletti impazziti che si divertono a disorientarci? In verità non succede questo: i numeri sono sempre al nostro servizio purché chi li usa li sappia usare nel modo giusto.

Vi ricordate di John Law e della sua banca (il Sole Junior del 6-11-11)? Della prima moneta di carta che aveva inventato? Fu travolto dal suo castello, che era, appunto, di carta e non di monete d'oro. Non c'è nulla di male a usare la carta invece dell'oro, purché la carta sia credibile. Ma John Law giocava con la dinamite, e il candelotto gli scoppiò in mano. Dopo di lui altri uomini hanno tentato di piegare i numeri verso guada-

gni impossibili da sostenere. Il più famoso, il capostipite che ha ispirato generazioni di truffatori, è stato Carlo Ponzi, un italiano immigrato negli Stati Uniti che ha avuto una geniale intuizione. Nel 1906, con l'espandersi dell'emigrazione tra l'Europa e le Americhe, la corrispondenza si era decuplicata e i Paesi d'emigrazione avevano stampato un Buono Internazionale di risposta (IRC) che sostituiva il francobollo e che era allegato alle lettere per facilitare la risposta. In che cosa consisteva l'affare? Semplice: Pon-

zi comprava gli IRC a basso prezzo nei Paesi di emigrazione, li scambiava con i francobolli Usa dal valore molto più alto; poi vendeva i francobolli e lucrava la differenza, promettendo, a chi gli forniva il denaro per comprare gli IRC, un interesse del 45% in 90 giorni.

«Un sistema legale, al massimo poco etico», dirà Ponzi di fronte al giudice che lo condannerà a cinque anni di reclusione dopo che il suo sistema era fallito. Perché i numeri avevano ingannato i calcoli? Perché Ponzi non sapeva usare i numeri nella maniera corretta: non investiva il denaro lucrato in alcuna impresa e pagava gli interessi col denaro portato dai nuovi sottoscrittori. Ma quando non ci furono più IRC in giro e il denaro fresco non bastava più a pagare gli interessi, il castello crollò lasciando un debito di sette milioni di dollari (equivalenti a circa 200 milioni di oggi). Ancora poco in confronto ai 50 miliardi di dollari di Bernie Madoff, suo moderno epigono. Ma Ponzi ha commesso un ulteriore grave sbaglio: non ha brevettato lo schema che ha preso il suo nome, sottraendo ai suoi eredi royalties milionarie! ■

Quando i dati assomigliano a piccoli folletti dispettosi

di Claudia Galimberti

È il primo ritorno ai livelli pre-crisi ma Pil e Borsa sono ancora lontani

IL CONFRONTO

ROMA A dieci anni di distanza dalla crisi in Italia è occupato lo stesso numero di persone, cioè oltre 23 milioni di italiani. Non è molto, visto che ci sono in circolazione oltre 2,9 milioni di persone mentre a metà 2008 i disoccupati erano il 40% in meno, visto che il tasso disoccupazione generale a luglio scorso (11,3%) era quasi il doppio rispetto a quello del 2007, anno in cui era stato raggiunto il livello più basso dal 1993, e considerato anche che nel 2007 i giovani senza lavoro erano sotto il 20% mentre ora superano il 35%. Tutto questo è vero, la strada è ancora lunga. È vero anche che nel frattempo la popolazione italiana è aumentata. Ma non si può certo ignorare che rivedere ai livelli pre-crisi almeno uno degli indicatori principali sullo stato di salute dell'economia di un Paese rappresenta un segnale incoraggiante per l'Italia. Il primo segnale che certi numeri si possono rivedere.

LA STRADA DA FARE

Per il resto ci vorrà, però, ancora del tempo. Diversi anni, dicono le previsioni. Non troppi, si spera. Una voce autorevole co-

me quella del Governatore di Bankitalia, Ignazio Visco, ha im-

maginato solo qualche mese fa che il Pil italiano potesse ritornare ai livelli pre-crisi (il gap rispetto a quei tempi toccava il 7% a fine 2016) «nella prima metà del prossimo decennio». Magari nel 2025 se il ritmo di crescita dell'economia rimarrà quello attuale. Anche il Fondo monetario internazionale ne è convinto. Mentre sappiamo bene che molti Paesi europei hanno già percorso questa strada già da tempo.

L'ultima a voltare pagina nel 2017 è stata la Spagna. A Francia, Germania (che però non hanno il debito italiano) e Stati Uniti sono bastati quattro per buttare alle spalle la crisi e oggi Parigi festeggia un +6,7%, Berlino quasi il 11% con Washington a sfiorare il 15%. Anche Londra ha fatto il suo giro di boa nel 2013. Se tutto andrà bene, invece, a fine 2017 l'Italia chiuderà con un -6% e qualche spicciolo rispetto alla ricchezza del Paese pre-crisi.

Tuttavia, come noto, lo stato di salute di un'economia non si

misura soltanto con il Pil. Altri indicatori della "macchina" Italia ricordano ogni mese quanta strada c'è ancora da fare per colmare il gap rispetto al 2007.

La produzione industriale per esempio a metà 2017 era ben sotto il 20% dei valori raggiunti nel picco di aprile 2008. Ancora in rosso anche gli investimenti, nonostante la crescita registrata nel 2016 (+3,1%) e anche in questo anno. Dal 2007 al 2016 le risorse investite sono crollate di oltre cinque punti (nel primo trimestre 2007 in Italia si fecero investimenti pari al 22% del Pil, scesi a circa il 16% del Prodotto interno lordo nel 2016).

Del resto, anche i consumi delle famiglie faticano a riprendere quota. A luglio la spesa degli italiani è salita dell'1 rispetto all'anno precedente, e i così consumi sono in rosso del 4,8% rispetto al 2007. In campo ci sono 47 miliardi di euro in meno.

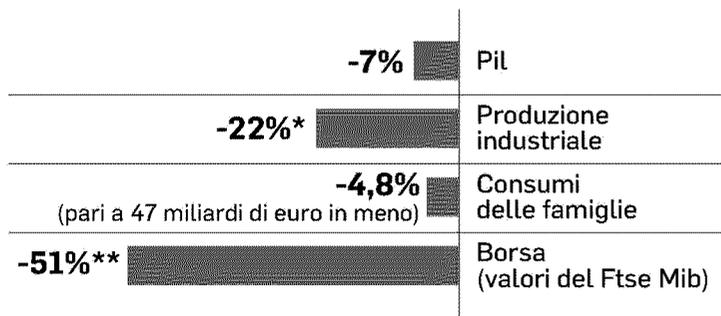
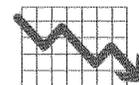
Il bilancio non va meglio se si guarda a Piazza Affari, dove il Ftse Mib, l'indice dei titoli a maggiore capitalizzazione di Borsa è ancora indietro di oltre il 50% rispetto di maggio 2007. Wall Street galoppa da tempo oltre il buco dei mutui subprime, E rispetto ad allora ha guadagnato ben oltre il 60%.

Roberta Amoroso

**A FINE ANNO IL PRODOTTO INTERNO LORDO SARÀ SOTTO DI ALMENO IL 6% RISPETTO AL 2007
PIAZZA AFFARI IN ROSSO DEL 50% SUL PICCO 2008**

Il confronto

Gap dell'economia rispetto ai livelli pre-crisi (dati 2016 rispetto a quelli 2007)



* dato riferito al picco di aprile 2008

** confronto tra il picco raggiunto a maggio del 2007 e la chiusura di ieri)

Chi si rafforzerà con la crisi? I mercati puntano su Pechino (che in Borsa sbaraglia tutti)

Bombe e listini

di **Federico Fubini**

Nel 1909 lo statistico inglese Francis Galton trasse da una fiera di campagna una lezione che ancora oggi vale per la crisi nordcoreana. A quella sagra venne chiesto a ottocento avventori di indovinare il peso di un bue; fallirono tutti, eppure la media delle risposte si rivelò praticamente perfetta. È quella che lo scrittore newyorkese James Surowiecki chiama la «saggezza delle folle»: la capacità di una moltitudine di persone, una volta messe insieme, di indicare nel complesso qualcosa che nessuna di loro singolarmente conosce.

Se la «saggezza delle folle» conta qualcosa, essa oggi dice che la Cina emergerà più forte dalle tensioni attorno al regime di Pyongyang e si dimostrerà l'attore decisivo nel superarle. Questo è l'esito che i mercati finanziari sembrano prevedere da quando, all'inizio di agosto, la Corea del Nord è entrata nel radar di milioni di investitori in tutto il mondo. Poiché in queste settimane le minacce di Kim Jong-un sono il principale fat-

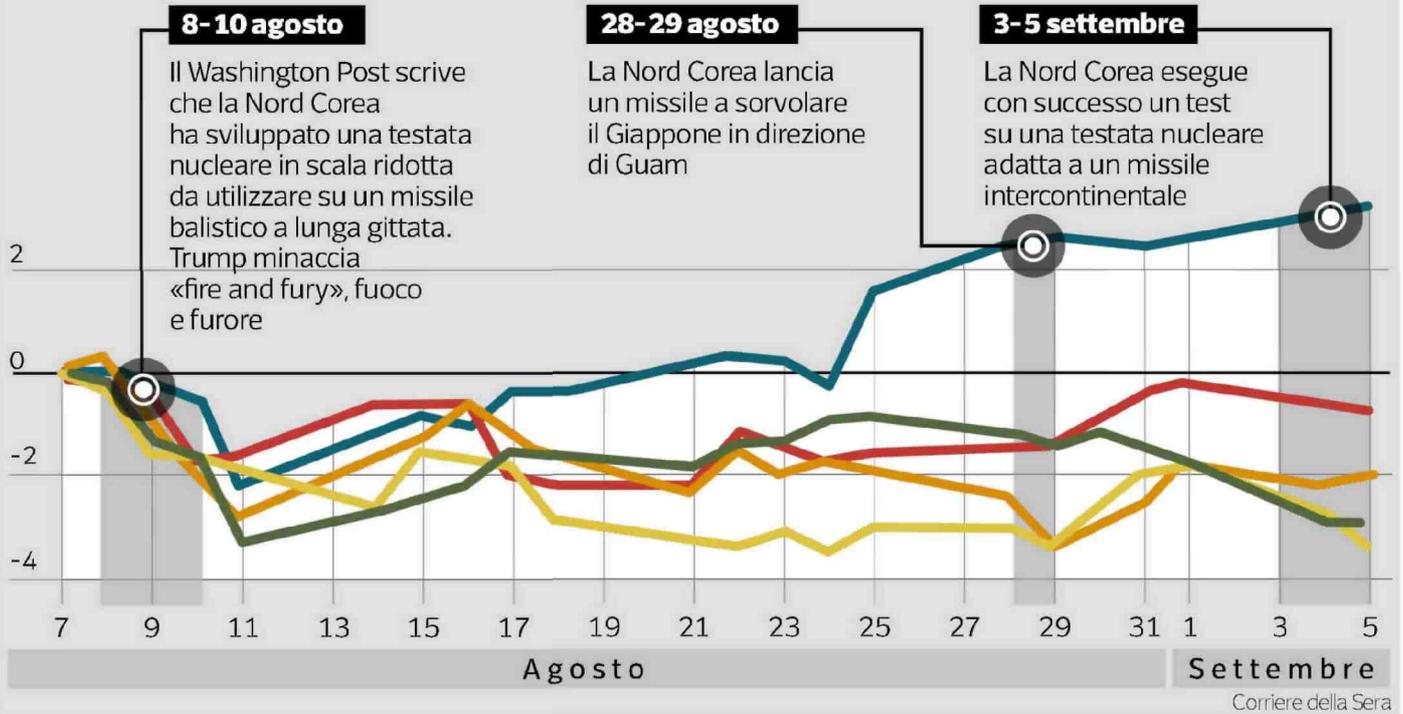
tore di guida dei mercati, il primo segnale sugli sbocchi possibili viene proprio dall'andamento dei listini. Gli operatori sembrano vedere nella Cina l'unica potenza indenne, malgrado i venti di guerra che spirano dal suo confine con la Corea del Nord. Nell'ultimo mese lo Shanghai Composite, l'indice principale delle aziende della seconda economia del mondo, è salito del 3,2%; soprattutto, ha fatto meglio del S&P 500 di New York di quasi il 4%, meglio dello Eurostoxx50 europeo di circa il 5% e molto meglio del Kopsi di Seul o del Nikkei 225 di Tokyo (surclassati del 6%).

Di per sé la tenuta della Borsa di Shanghai potrebbe non rivelare molto; dopotutto, è riservata principalmente a capitali che si muovono solo all'interno della Repubblica popolare. Eppure la tendenza della piazza cinese a reagire meglio degli altri grandi mercati si conferma in tutti i punti di snodo di questa crisi geopolitica estiva. Tre eventi in particolare hanno scosso gli indici azionari di recente: la notizia dell'8 agosto di nuovi progressi di Pyongyang nei missili a lunga gittata e la reazione del presidente americano Donald Trump («fuoco e fiamme» sulla Corea del Nord); il lancio

di un missile di Kim a sorvolare il Giappone il 28 agosto; e il test di una bomba all'idrogeno, che ha prodotto una scossa sismica nella penisola coreana domenica scorsa. Come mostra il grafico in pagina, in tutte e tre le occasioni le Borse negli Stati Uniti, in Europa, a Seul e in Giappone hanno prevedibilmente reagito con incertezze e cadute. Invece nelle tre occasioni, la Borsa di Shanghai ha fatto molto meglio e in due casi ha persino guadagnato terreno.

Milioni di investitori sembrano pensare, nel complesso, che la Cina emergerà vincente da questa crisi. La sua influenza in Asia crescerà. Molti analisti pensano che solo Pechino possa forzare o indurre un compromesso in Corea del Nord, tramite un'invasione o un accordo con l'esercito di Pyongyang. Del resto a volte la saggezza delle folle, letta nei listini di Borsa, non sbaglia: fra il 2009 e il 2011 una crescita del 90% del Dax di Francoforte — il doppio delle medie europee — aveva già segnalato che la Germania si sarebbe imposta come l'egemone del continente negli anni successivi. La razionalità collettiva espressa nei mercati, a volte, indovina in anticipo persino il peso geopolitico di un bue.

Le reazioni La variazione delle Borse nell'ultimo mese



Azioni, bond e valute. Le attese per una riforma fiscale favorevole a imprenditori e consumatori e gli utili aziendali spingono la ricerca di «rischio»

La «grande America» trascina i mercati

I bond sovrani europei sbandano in attesa della riunione della Banca centrale europea di giovedì prossimo

Marzia Redaelli

■ E' la seconda volta che il presidente degli Stati Uniti Donald Trump trascina i mercati finanziari mondiali con il suo entusiasmo per un'America «grande».

La prima fase euforica è naufragata con la mancata revisione dell'assistenza sanitaria, ma la speranza in una riforma fiscale favorevole a imprenditori e consumatori - e agli utili delle società quotate - nell'ultimo mese ha armato gli investitori di denaro e di rischio e si è intensificata da qualche giorno. Giovedì sera, infatti, il senato di Washington ha approvato il bilancio federale per il 2018, che include tagli di imposte per 1.500 miliardi di dollari nei prossimi dieci anni, quanto basta per individuare lo spazio della manovra espansiva attesa. Ma non è tanto sulle azioni che si scarica l'umore degli operatori. Le Borse, infatti, sono abbastanza costanti e procedono lente verso massimi storici di lungo periodo, supportate anche da un miglioramento delle condizioni economiche globali. Wall Street ha aggiornato gli ennesimi record assoluti e l'indice Dow Jones Industrial delle grandi corporazioni si è issato sui 23 mila punti. In settimana le poche rilevazioni statistiche hanno avallato le previsioni della banca centrale americana per un ritmo di crescita tra il modesto e il moderato a dispetto degli uragani, che hanno intralciato il percorso ordinario della ripresa: il «Philly Fed», un indicatore elaborato dalla banca centrale del distretto manifatturiero di Philadelphia, è balzato grazie ai posti di lavoro e ai prezzi. L'aumento depone bene per l'inflazione e gli incrementi salariali, ma ha deluso nelle componenti prospettive delle spese per investimenti fissi e dei nuovi ordini, e il calo pare un avvertimento dal mondo reale alla imperturbabilità che regna nelle sale di contrattazione. Inoltre, le richieste di sussidio alla disoccupazione sono ai minimi dal 1973, e prima o poi devono riuscire ad azionare il motore della spinta salariale. Comunque, al biglietto verde è bastata l'ipotesi che gli sti-

moli fiscali si sostituiscano a quelli monetari per alimentare un nuovo boom, ed è tornato a rafforzarsi sulle principali divise; in particolare contro lo yen, che ha perso il suo appeal di riparo dalle turbolenze e ha toccato un minimo trimestrale (sopra 113,5). La sponda al dollaro l'hanno data le voci sui papabili nuovi governatori della Fed, che siano candidati meno accomodanti dell'attuale Janet Yellen, o forse ancora lei, orientata ad alzare il costo del denaro al bisogno, proprio in nome della sua incompatibilità con Trump. Anche i rendimenti dei titoli di Stato si sono allineati all'idea di saggi di interesse più elevati, riflessa in quello del Treasury a due anni, che scotta poco più di un ritocco a fine anno (è all'1,57%), ma non raggiungeva questo livello dal 2008.

Il rally Usa dei rendimenti obbligazionari causati dalle vendite in nome dell'ottimismo (i rendimenti si muovono al contrario delle quotazioni) ha coinvolto pure i bond europei, che nelle sedute precedenti avevano attratto acquisti senza un vero catalizzatore, in un moto di generica prudenza. Il Bonos spagnolo ha pagato il pegno della crisi catalana, meno semplice del previsto, mentre il Bund tedesco ha restituito quanto guadagnato e il tasso del decennale si è riportato sopra lo 0,45% da un tonfo sotto lo 0,36% (la differenza tra i titoli biennali Usa e i tedeschi si era allargata al massimo dal 1999). A far sbandare i governativi dell'Eurozona concorrono le indiscrezioni sull'uscita (il tapering) della Banca centrale europea dalla manovra ultra-espansiva, effettuata proprio tramite l'acquisto di obbligazioni, in gran parte pubbliche. Forse il mercato ha sovrastimato la diminuzione degli interventi della Bce sul mercato (molte stime convergono su una sforbiciata da 60 a 30 miliardi per nove mesi) e sta compensando uno scarico eccessivo di posizioni, come suggerisce Giuseppe Sersale di Anthilia Capital Partners. La prossima settimana la Bce scioglierà i dubbi nella riunione del 26 ottobre; i tempi del tapering potrebbero essere meno ra-

pidi di quanto ipotizzato finora. Gli analisti di Nomura propendono per 40 miliardi per nove mesi seguiti da operazioni da 20 miliardi per altri tre; e poi aggiungono che in caso di tagli maggiori, la coda di aiuti della banca centrale sarebbe più lunga. Non ci sarebbe fretta, dunque, di spostare bruscamente i pesi del portafoglio; la Bce scala le marce, non inizia a ridurre il bilancio.

 @MarziaRedaelli

Gli indici

Performance ad 1 settimana

 Parigi Cac 40	+0,39% ▲
 Francoforte Dax	0
 Londra Ftse 100	-0,16% ▼
 Milano Ftse Mib	-0,30% ▼
 Madrid Ibex 35	-0,34% ▼

Indici DJ Stoxx

CL Indici	Chiusura venerdì	Var. % settiman.	52 settimane		Var. % a un anno
			Min	Max	
Generale	390,13	-0,33	328,80	396,45	13,31
Alimentari distrib.	678,88	-0,05	572,00	682,59	7,21
Assicurazioni	289,56	0,83	231,95	289,97	20,69
Auto	593,95	-1,09	476,00	605,44	19,51
Banche	187,09	1,12	146,01	190,45	25,13
Beni di Consumo	844,13	-3,03	716,20	903,82	11,01
Chimici	961,50	0,12	778,86	961,50	18,31
Commercio	304,08	-0,22	289,17	329,51	-1,91
Costruzioni	465,56	0,15	391,90	483,74	12,98
Energia	307,46	-0,54	276,27	327,81	3,51
Industriali	532,14	-0,12	420,03	536,16	20,25
Media	270,36	0,02	254,29	294,79	1,85
Risorse base	445,53	-0,94	338,55	453,42	31,60
Salute	751,26	-0,44	657,17	804,98	5,52
Servizi finanziari	486,15	-1,07	380,99	492,63	22,50
Tecnologici	446,11	0,45	330,96	446,11	26,93
Telecomunicazioni	285,40	-0,93	270,50	314,27	-1,43
Turismo/T.Libero	252,31	-1,68	215,01	269,17	14,61
Utilities	303,78	-0,28	254,95	310,93	7,22

La classifica delle Borse

CL Borse	Indici	Chiusura venerdì	Var. % settiman.	52 settimane		Var. % a un anno
				Min	Max	
Milano	Comit	1306,53	-0,72	965,21	1327,76	29,65
Seul	Kospi 200	328,89	0,47	249,20	328,89	27,27
Atene	Athens General	749,23	-1,59	573,92	858,08	25,73
Tokio	Nikkei 225	21457,64	1,43	16251,54	21457,64	24,50
Hong Kong	Hang Seng	28487,24	0,04	21574,76	28711,76	21,87
Francoforte	Xetra Dax Idx	12991,28	0,01	10259,13	13043,03	21,40
New York	S.&P.'s 500	2575,21	0,86	2085,18	2575,21	20,26
Amsterdam	AEX Index	544,63	-0,29	440,51	547,68	19,42
Parigi	CAC 40	5372,38	0,39	4377,46	5432,40	18,33
Singapore	Strait Time	3340,73	0,65	2787,27	3354,71	17,52
Helsinki	Hex General	9902,00	0,97	8111,67	10012,01	14,95
Zurigo	Swiss Market Idx	9237,13	-0,80	7593,20	9311,69	14,47
Stoccolma	Sax All Share	593,32	0,96	496,66	596,72	13,60
Madrid	Ibex	10222,70	-0,34	8607,10	11135,40	12,82
Bruxelles	Total Return Idx	46821,15	0,41	40271,82	47187,07	8,15
Sydney	All Ordinaries	5968,62	1,43	5238,33	5976,43	8,01
Londra	Ft Se 100	7523,23	-0,16	6693,26	7556,24	7,06
Johannesb.	Industrial 100%	48683,77	-2,18	44051,78	50086,08	5,43

Stoxx

Andamento dell'indice



Il confronto

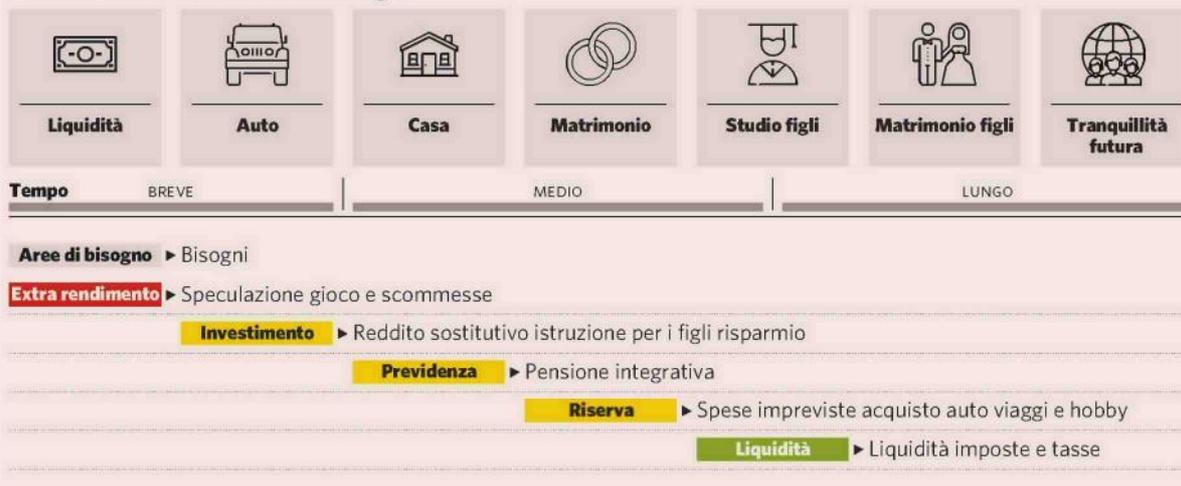
Base 20/10/2016=100



Come pianificare il futuro

Gli obiettivi e gli step da compiere

Pianificazione finanziaria della famiglia



Gabriele Petrucciani

Individuare propensione al rischio e aspettative di rendimento, rispettando l'orizzonte dell'investimento

■ L'acquisto della prima casa, l'istruzione dei figli, o più semplicemente un viaggio. I progetti di vita possono essere diversi e per la loro realizzazione la conoscenza degli obiettivi di risparmio potrebbe non essere sufficiente. L'errore che troppo spesso si commette è trascurare il bilancio familiare, senza tenere conto della propria capacità di risparmio e quindi della potenza di fuoco che si ha a disposizione (se la si ha) per raggiungere gli obiettivi prefissati. Invece è proprio da qui che bisogna partire; da un'analisi della situazione finanziaria. E poi, cominciare ad accantonare per accumulare. Sono questi i pilastri di una corretta pianificazione finanziaria, che consente al risparmiatore di farsi un'idea più chiara dei suoi obiettivi, di come raggiungerli e dell'orizzonte temporale che si ha a disposizione. Il primo step, dunque, è individuare la propria propensione al rischio e le aspettative di rendimento. Avere ben chiare le proprie esigenze finanziarie è fondamentale, in quanto non esiste lo strumento d'investimento migliore, ma solo

quello che meglio risponde alle esigenze dell'investitore. Per esempio, è importante che ci sia coerenza tra la distanza temporale dell'obiettivo da raggiungere e la natura dello strumento impiegato per raggiungerlo. Se l'obiettivo è acquistare una casa a breve, sarebbe sbagliato investire in strumenti finanziari troppo rischiosi. Analogamente, se si investe per la pensione si dovrà privilegiare strumenti in grado di esprimere il massimo potenziale su tempi lunghi.

Ma quanto bisogna risparmiare per realizzare i progetti di vita? Per rispondere a questa domanda è necessario fare un bilancio meticoloso di tutte le entrate e uscite, esattamente come si fa alla fine del periodo amministrativo (l'anno solare) in una qualsiasi azienda. E non solo. È importante anche avere sotto controllo l'intera situazione patrimoniale, quindi anche eventuali immobili e titoli azionari. Solo così è possibile calcolare la disponibilità finanziaria effettiva e quindi la capacità di risparmio mensile. Di norma, è possibile seguire le stesse metodiche utilizzate quando si sottoscrive un mutuo, evitando quindi di destinare più del 20-30% delle entrate mensili. Per avere efficacia, però, un piano di risparmio dovrebbe essere caratterizzato da una costanza di versamenti, mese per mese. Quindi, per individuare la corretta disponibilità è sempre bene fare prima i conti anche con le eventuali spese impreviste. Una volta individuati gli

obiettivi (rischio e rendimento), l'orizzonte temporale e la capacità di risparmio, bisogna poi decidere dove investire. Sul mercato esistono diversi strumenti che possono aiutare il risparmiatore nella pianificazione finanziaria, di breve e di medio-lungo periodo. L'Etf, per esempio, è più economico di un fondo comune o di una polizza, ma se si hanno esigenze successorie da soddisfare è sicuramente il prodotto meno adatto. Ogni risparmiatore è portatore di esigenze diverse e di un bagaglio di esperienze personale, oltre che variabile a seconda della fase del ciclo di vita in cui si trova. Per scegliere bene, dunque, è fondamentale comprendere e interpretare tutti questi elementi. Detto questo, è improbabile che un unico strumento riesca a soddisfare le complesse esigenze finanziarie di un risparmiatore. Bisogna diversificare e quindi avere un insieme di prodotti differenti. E nella scelta degli strumenti in cui investire mai limitarsi a guardare solo le performance passate. Il track record è sicuramente importante ma, oltre a non dare garanzie sulle performance future, da solo non basta per investire consapevolmente. Oltre al rendimento bisogna guardare anche il livello di rischio, i costi e gli obiettivi del fondo stesso. Tutte informazioni che è possibile trovare nei prospetti informativi, il cui obiettivo è proprio quello di fornire un'informazione chiara.