



COSTANTI ANTROPOLOGICHE

28 gennaio 2010

Capri espiatori, volonterosi carnefici e coazioni a ripetere

Costanti antropologiche. René Girard ha dedicato metà della sua vita di studioso al concetto di capro espiatorio. La vittima, nella sua ipotesi, viene scelta in quanto invidiata e viene distrutta dal gruppo. Il sacrificio cementa il gruppo, gli consente di dare sfogo alla carica di violenza accumulata e gli restituisce la pace e l'armonia. Grazie a questo la vittima verrà in seguito onorata e sacralizzata. L'atto distruttivo verrà ripetuto ritualmente infinite volte. Girard considera così importante questa pratica da indurlo a ritenerla l'atto fondativo di tutte le religioni arcaiche e di tutte le civiltà a partire, come titola un suo libro, "Dalla fondazione del mondo". E' l'atto, arriva a dire, che segna il passaggio dal mondo animale al mondo umano.

L'attacco alle banche, antipatiche al resto del mondo (in quanto girardianamente invidiate), è condotto dai politici di Washington (amministrazione, democratici e destra repubblicana girardianamente uniti) nella convinzione di captare gli umori popolari e con l'intenzione di deviarne l'ostilità verso un nemico esterno. In termini di bassa cucina politica è anche la riforma più facile da fare passare in Congresso (grazie ai voti repubblicani). Molto più facile della riforma sanitaria e dei provvedimenti sull'ambiente. L'auspicio è quello di presentarsi alle elezioni di novembre spiegando che si è riusciti a fare qualcosa.



Edipo e la Sfinge. Edipo è indicato da Girard come un esempio di capro espiatorio.

Costanti storiche. In ogni processo di caccia alle streghe (o agli untori) c'è un gruppo di carnefici attivi, di solito ristretto, e un altro gruppo ampio di carnefici passivi. Questi ultimi eseguono volentieri ordini ricevuti oppure pensano che le vittime tanto innocenti non sono e che in qualche modo, come si dice, se la sono andata a cercare.

Sul fatto che le banche se la siano andata a cercare il consenso (spesso pigramente conformista) è ampio. Altrettanto diffusa è l'idea che la Fed abbia assistito passivamente al montare della bolla immobiliare e che Geithner abbia aiutato le banche. Viene però da chiedersi dove fosse il Congresso, che ora si erge a pubblica accusa, durante tutto questo tempo.



Il sacrificio di Isacco. Caravaggio.
1598

Alla fine i contribuenti pagheranno molto caro il salvataggio di Fannie Mae e Freddie Mac (che non c'entrano nulla con le banche e che dipendono di fatto dal Congresso), mentre sulle banche faranno qualche soldo. Quanto a Aig, che ossessiona il Congresso, il buco alla fine potrebbe essere piccolo (o addirittura non esserci) e la vicenda è comunque di esclusiva responsabilità del Congresso, che l'aveva lasciata in un

vuoto completo di supervisione.

Il Congresso, come dice Rogoff, sta quindi perdendo un sacco di tempo su questioni assolutamente stupide. Ci si scalda moltissimo sugli eventi del settembre 2008 e si parla poco, almeno in pubblico, di cosa fare nei prossimi mesi.

Costanti psicanalitiche. Freud individua la coazione a ripetere nel 1889. Ha in cura per isteria la signora Emma von T. e nota che ogni volta che l'analisi sta per sbloccare la situazione la paziente litiga con lui. Freud allarga il discorso, negli anni successivi, ai bambini che adorano i giochi ripetitivi e vi trovano conforto all'angoscia e agli adulti che ripetono sempre gli stessi errori con i partner che si succedono nella loro vita. Alla fine, nel suo pessimismo crescente, Freud vedrà la coazione a ripetere come una forza quasi demoniaca e la collegherà alla pulsione di morte.

Nel suo blog, l'ex governatore della Fed di Dallas Bob McTeer, persona molto amabile e allegra, sostiene scontento che siamo apparentemente decisi a rifare molti degli errori che aggravarono, invece di risolvere, la crisi degli anni Trenta. Cita il ritorno al protezionismo, l'aumento delle aliquote marginali, la voglia di stringere la politica monetaria causata da una lettura sbagliata delle riserve bancarie e la demonizzazione delle banche.

In generale non si può non registrare un'esplosione di incertezza e di confusione. Il paziente era circondato da unanime solidarietà quando era in terapia intensiva e i medici, dal canto loro, godevano di grande rispetto. Ora che il paziente ha ripreso a camminare, ma è ancora molto debole, i creditori lo assediano, i parenti praticano lo scaricabarile tra di loro, tutti accusano i medici e si improvvisano dottori, dividendosi peraltro radicalmente tra teorici della continuazione delle cure e fautori di una radicale e immediata disintossicazione dai farmaci che hanno salvato la vita del paziente. Il quale paziente, comprensibilmente, si sente abbandonato e non perde occasione per manifestare il suo cattivo umore. Nel frattempo la sala operatoria è per aria e l'armadio dei farmaci appare piuttosto vuoto.

Lo spettacolo non è bello e i rischi sono aumentati, ma sotto la superficie molte cose stanno ancora funzionando. Proviamo a elencarle.

La Cina, ad esempio. Si fa un gran parlare della frenata del credito, giunta negli ultimi giorni a un arresto totale. Sappiamo che il governo è sempre piuttosto energico, per non dire brutale, nel suo stile di lavoro. Così

come ha fatto miracoli, si ragiona, quando ha stimolato l'economia nel corso del 2009 così si rischiano sfracelli adesso che si è messo in testa di frenare.



Luca Giordano. I genitori di Psiche offrono un sacrificio ad Apollo. 1692

Vediamo però le cifre. L'anno scorso è stato erogato nuovo credito netto per 9.6 trilioni di renminbi. Una cifra enorme che quest'anno giocoforza scenderà (parliamo di credito aggiuntivo, ricordiamolo). Ebbene, nei primi 19 giorni del 2010 (prendiamo le cifre da Jim Reid di Deutsche Bank, ma sono dati ufficiali) è stato erogato

nuovo credito per 1,45 trilioni. Annualizzando questa cifra si arriverebbe per il 2010 a 27 trilioni, il triplo dell'anno scorso (un anno già eccezionale). E' chiaro che molte banche, essendo nell'aria una stretta, hanno concesso tutti i crediti che hanno potuto, ma è altrettanto evidente che non poteva andare avanti così. L'intenzione del governo è però quella di regolarizzare i ritmi di erogazione, non certo quella di provocare un credit crunch.

Quanto alla Grecia, non saremo stupiti di vedere finanziato con largo anticipo l'intero fabbisogno del 2010. Certo, sarà a caro prezzo, ma avremo nel caso la certezza che non ci sarà default per quest'anno (e nemmeno dopo, continuiamo a pensare).

Sulle banche, che al momento costituiscono la vera causa del malessere dei mercati, bisogna distinguere attentamente tra il fastidioso atteggiarsi dei

politici e le proposte concrete di Volcker. Volcker è un democratico del New Jersey, come dire la quintessenza del conservatorismo democratico. Non è un liberal, è semmai fautore di vecchi e solidi valori che hanno contribuito a fare grande l'America. E' un uomo di mondo che ha lavorato per la Chase ed è sempre stato amico dei Rockefeller. Non ha solo alzato i tassi al 20 per cento per fermare l'inflazione nel 1981, ha anche lavorato da sottosegretario al Tesoro all'abbandono della parità aurea nel 1971. Ha quindi saputo essere rooseveltianamente colomba anche se è entrato nella leggenda come falco. E' poco ricordato anche il ruolo che ebbe nella ristrutturazione dell'industria automobilistica negli anni Ottanta. Come responsabile della concessione di crediti governativi al settore fu durissimo con le imprese, le tenne costantemente tra la vita e la morte e riuscì a strappare ristrutturazioni radicali che alla fine salvarono le tre grandi. Tough love, ruvidissimo amore.



Marc Chagall. Abraham et Isaac en route di sacrifice. 1980

Le sue proposte sulle banche sono perfettibili (il proprietary trading non ha causato la crisi, a quanto ci consta, e il modello originate to distribute sui mutui ha molte più colpe) ma sono di solido impianto. El Erian ha sintetizzato perfettamente la riforma parlando di un mondo che sarà meno efficiente ma più solido. Alcuni analisti si sono esercitati nel calcolo di quanto saranno colpiti gli utili delle banche e sono arrivati alla conclusione che si tratta di poca cosa (tranne qualche eccezione). In teoria i mercati

dovrebbero scendere per scontare un mondo meno efficiente ma salire per una diminuzione del premio per il rischio.

Ci sono dei rischi, ovviamente. Le banche potrebbero reagire all'incertezza diventando ancora più caute nel concedere prestiti, nel fare quindi il lavoro tipico che sono chiamate a svolgere. Un altro rischio è che, superato lo sbandamento iniziale, ci si senta tutti, grazie alla riforma, non solo più sicuri ma troppo sicuri. Gli studiosi dell'azzardo morale citano spesso il caso dell'introduzione dell'obbligo delle cinture di sicurezza in auto. Ci si sente più sicuri e si finisce per correre di più (come con il VaR, per inciso). Alla fine gli incidenti rischiano perfino di aumentare.

Tornando alle cose che funzionano ancora ci sono gli utili, che stanno uscendo per l'ennesima volta meglio del previsto, e c'è anche niente meno che l'economia globale, per la quale il Fondo Monetario alza le stime di crescita per il 2010 al 4 per cento.

Alla fine, quello che funziona ancora è la politica economica globale. La politica fiscale, è vero, comincia a zoppiare e appare confusa negli obiettivi. Con una mano si taglia (l'orribile piano di congelamento di Obama, secondo il giudizio di Rogoff) e con l'altra si spende di più (80 miliardi per i posti di lavoro, inefficiente modo di spendere ma meglio di niente). Quella che conta (come quasi sempre) è però, alla fine, la politica monetaria. Il suo ruolo è di prendere atto di tutto quanto si fa a monte e controbilanciarlo. Se sopra si colpiscono troppo le banche (nel senso di diminuirne la propensione a prestare) o se la politica fiscale si fa meno espansiva sarà la politica monetaria a mantenersi più a lungo espansiva.


Quanto all'armadietto dei farmaci pericolosamente vuoto va ricordato che la Fed i farmaci li può stampare. Se da un anno non ne stampa più è per trasmettere il messaggio che non siamo in una deriva weimariana, che si stampa il giusto e che il superfluo verrà ritirato dalla circolazione al momento opportuno.

Il comunicato del Fomc non fa cenno all'ipotesi di riavviare le presse. E' giusto, nella confusione di Washington in queste ore ipotizzare dell'altro quantitative easing suonerebbe come comprare il Congresso per ottenere la riconferma di Bernanke. Al prossimo Fomc del 16 marzo, nel caso, il discorso potrà essere riaperto. Oppure più avanti, in qualsiasi momento divenisse necessario.

Fino a questo momento i movimenti convulsi della classe politica non hanno messo in discussione la guida tecnica della politica monetaria. Anche il populismo dell'amministrazione si ferma rispettoso davanti al portone della Fed.

La speranza, crediamo non solo pia, è che come si è perso un anno nel reagire alla crisi (ma non se ne sono persi quasi quattro come negli anni Trenta) così attraverseremo una fase regressiva e populista, ma anche questa in versione light. La coazione a ripetere esiste ancora, ma abbiamo imparato che l'irrazionalità umana è prevedibile. E quindi prevenibile. Garantendo un certo livello di crescita con politiche espansive la deriva regressiva resterà contenuta. I fautori della linea dura e del rialzo immediato dei tassi riflettano sul fatto che così facendo non avremmo probabilmente un'economia più sana ma un double dip e un'esplosione di populismo.

Operativamente è meglio lasciare decantare la situazione ancora per qualche tempo prima di aggiungere rischio ai portafogli. Borse e crediti potrebbero galleggiare sui livelli attuali e occorrerà qualche settimana perché si rimargini la ferita subita. Ci sono però alcune società che hanno prodotto utili molto al di sopra delle stime e una guidance positiva. Il mercato, nel suo pessimo umore, le ha premiate di poco e solo per qualche ora. Al minimo cenno di ripresa questi titoli faranno ottime cose.



Le materie prime scendono perché si suppone che in Cina tutto sia finito. Facciamo però notare che il fondo sovrano azionario cinese (è notizia di queste ore) intende aumentare i suoi acquisti di titoli legati alle materie prime. C'è chi guarda più in là del proprio naso.

Alessandro Fugnoli +39 02 777181

Disclaimer

Kairos Partners SGR SpA. Via Bigli 21, Milano.

La presente pubblicazione è distribuita da Kairos Partners SGR. Pur ponendo la massima cura nella predisposizione della presente pubblicazione e considerando affidabili i suoi contenuti, Kairos Partners SGR non si assume tuttavia alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza e attualità dei dati e delle informazioni nella stessa contenuti ovvero presenti sulle pubblicazioni utilizzate ai fini della sua predisposizione. Di conseguenza Kairos Partners SGR declina ogni responsabilità per errori od omissioni.

La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, non costituendo in nessun caso offerta al pubblico di prodotti finanziari ovvero promozione di servizi e/o attività di investimento né nei confronti di persone residenti in Italia né di persone residenti in altre giurisdizioni, a maggior ragione quando tale offerta e/o promozione non sia autorizzata in tali giurisdizioni e/o sia contra legem se rivolta alle suddette persone.

Né Kairos Partners SGR né alcuna società appartenente al Gruppo Kairos potrà essere ritenuta responsabile, in tutto o in parte, per i danni (inclusi, a titolo meramente esemplificativo, il danno per perdita o mancato guadagno, interruzione dell'attività, perdita di informazioni o altre perdite economiche di qualunque natura) derivanti dall'uso, in qualsiasi forma e per qualsiasi finalità, dei dati e delle informazioni presenti nella presente pubblicazione.

La presente pubblicazione può essere riprodotta unicamente nella sua interezza ed esclusivamente citando il nome di Kairos Partners SGR, restandone in ogni caso vietato ogni utilizzo commerciale. La presente pubblicazione è destinata all'utilizzo ed alla consultazione da parte della clientela professionale e commerciale di Kairos Partners SGR cui viene indirizzata, e, in ogni caso, non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti a cui si rivolge. Kairos Partners SGR ha la facoltà di agire in base a/ovvero di servirsi di qualsiasi elemento sopra esposto e/o di qualsiasi informazione a cui tale materiale si ispira ovvero è tratto anche prima che lo stesso venga pubblicato e messo a disposizione della sua clientela. Kairos Partners SGR può occasionalmente, a proprio insindacabile giudizio, assumere posizioni lunghe o corte con riferimento ai prodotti finanziari eventualmente menzionati nella presente pubblicazione. In nessun caso e per nessuna ragione Kairos Partners SGR sarà tenuta, nell'ambito dello svolgimento della propria attività di gestione, sia essa individuale o collettiva, ad agire conformemente, in tutto o in parte, alle opinioni riportate nella presente pubblicazione.