

Ripresa mondiale a nervi scoperti «Ma il Dragone non può fare paura»

Lo stratega: «Reazioni inconsulte, le nubi spariranno anche stavolta»



di PINO
DI BLASIO

■ MILANO

«QUESTO è un mondo che cresce poco, perciò lascia margini ridotti all'errore. Qualsiasi sorpresa negativa viene enfatizzata, tocca nervi troppo scoperti, basta sfiorarli per provocare reazioni inconsulte. Ma quando sei in mezzo a tempeste, vere o presunte, devi sempre avere come bussola i dati fondamentali dell'economia. Così molte nubi scompaiono subito». Alessandro Fugnoli, strategist di Kairos Partner, è un vero filosofo dei mercati. Condisce le sue analisi con riferimenti storici e rientra nella categoria dei «disincantati», stile «questa volta è diverso»: non è mai catastrofista, né legge gli scivoloni delle Borse o il crollo del prezzo del petrolio con gli occhiali rosa. «Vogliamo cominciare dal panico per i cali di Shanghai? La Borsa - esordisce Fugnoli - non ha legami particolari con l'economia cinese, è stata usata dal governo, in certi momenti, per dare fiducia, in altri per stimolare le ricchezze individuali. Questa discesa degli indici è molto simile a quella di agosto: con nuove regole introdotte strada facendo, scatenate dalla volontà politica di non far precipitare le cose, che però vengono interpretate dai mercati in senso negativo. Il governo di Pechino vorrebbe contenere le perdite in termini ragionevoli o razionali. C'è un ideogramma cinese che vale per entrambe le traduzioni».

La colpa dei cali sta nel blocco automatico delle contrattazioni, quando gli indici scendono troppo, o nel divieto per i grandi azionisti di vendere più dell'1% delle loro partecipazioni?

«Sono tutte nuove regole, fissate in modo maldestro, ma che vanno nella direzione giusta. Anche se, come ha visto, il governo le ha già sospese. La Borsa cinese non ha attirato solo 120 milioni di piccoli investitori; ci sono anche hedge fund, speculatori aggressivi che hanno voluto testare il *limit down*, il freno automatico. Innescando le reazioni a catena dei crolli, dei titoli di giornali, dell'allarme plane-

tario, generando effetti boomerang. Le misure prese per ridurre le vendite le hanno in realtà aumentate. Ma più l'economia cinese diventa aperta, più ha bisogno di idee chiare e di capacità d'interpretazione da parte dei soggetti regolatori».

La svalutazione dello yuan ha messo altra benzina sul fuoco?

«Sui cambi si è registrata una diversa strategia, che ha portato a sganciare la valuta cinese dal dolla-

ro e a legarla all'indice di un paniere di valute, quelle dei Paesi con i quali la Cina ha intensi scambi commerciali. È un parametro che va verificato, troppi tendono a dimenticarselo. Lo yuan oggi vale come a febbraio del 2015 rispetto all'euro. Eppure le Borse europee stavano 20 punti sopra e nessun imprenditore temeva di non vendere più in Cina. Anche l'euro si è indebolito rispetto al dollaro, ma nessuno parla di Europa in crisi. Aspettiamo di testare il rapporto con il paniere di valute e poi giudichiamo».

Borse e svalutazione sono due reazioni estemporanee, mosse da un alto indice della paura?

«Ci sono altri aspetti, come la cre-

sciuta domanda di dollari dopo la stretta anti-corruzione del governo. I cinesi seguono sempre la corrente del momento, si muovono come sciami, giganteschi per dimensione, e quindi per effetti. Ma chi guarda ai fondamentali, si accorge che il Pil crescerà del 7% anche quest'anno, forse con correzioni dall'alto. Che le vendite di auto sono cresciute moltissimo, che i servizi hanno trend da analizzare attentamente. Forse la manifattura cala, ma più cinesi viaggiano, vanno al cinema e comprano auto, europee o giapponesi. La sindrome che colpisce i mercati è alimentata da chi soffia sul fuoco, da chi specula sui ribassi, non potendo più giocare sui rialzi».

Qual è il limite sotto il quale i mercati devono avere paura?

«Difficile mettere paletti. In Europa la crescita sarà più alta del 2015, in media dell'1,8%. Gli Usa cresceranno del 2% e oggi avranno dati positivi sull'occupazione. Della Cina si è detto, mentre il Giappone si

prepara a rivalutare lo yen. Il mondo rallenta, è vero, ma cresce ancora. Anche se i mercati finanziari hanno toccato i loro apici nello scorso maggio, quando la Yellen avvertì che i prezzi erano un po' cari. Da allora hanno cominciato a scendere. Quando i mercati non sentono il profumo di rialzi, vanno sempre nella direzione opposta».

E il petrolio sotto i 30 dollari?

«Non ci sarà nessun disastro per noi, il problema è focalizzato sulle economie dei Paesi produttori. Agli inizi del 1999 il petrolio si assestò sugli 11 dollari e l'*Economist* azzardò la previsione di 5 dollari a barile. Invece si alzò fino ai 146 dollari del luglio 2008. Altri scenari catastrofisti, per arrivare ai 34 dollari nel 2009. La conclusione? Le nostre economie dovrebbero essere avvantaggiate dal petrolio debole. Prevedere disastri, perciò, è quantomeno bizzarro».



ANALISI Alessandro Fugnoli



Con il petrolio ai minimi è quantomeno bizzarro prevedere disastri. Per noi è un vantaggio, il problema semmai è per i Paesi produttori



