



L'ANALISI

Morya Longo

Il dilemma del rally che non finisce mai

«**C**'è solo una cosa peggiore rispetto ad uscire troppo tardi da un investimento: è uscire troppo presto». Il motto, uno dei tanti attribuiti al finanziere George Soros, sembra ispirare la filosofia di vita di tutti gli investitori del mondo. Che i mercati finanziari siano eccessivamente briosi lo pensano in tanti: eppure nessuno intende uscire ora, per il timore di perdere la futura parte di un rally forse insostenibile nel lungo termine ma probabilmente non ancora esaurito. Perdere una parte del profitto, disinvestendo troppo presto prima che la festa finisca, sarebbe infatti un errore imperdonabile. Morale: tutti gli investitori continuano a comprare di tutto, ad eccezione dei titoli dei Paesi emergenti. Così molte Borse viaggiano sui massimi storici, le obbligazioni aziendali ad alto rischio hanno rendimenti ai minimi di sempre, le banche d'affari sono tornate a fabbricare titoli "tossici" e a venderli quasi come un tempo. Persino le cartolarizzazioni sui mutui subprime (quelle da cui partì la crisi) sono tornate in auge in America: gli investitori comprano anche quelle.

La logica di questo vero e proprio assalto alla diligenza è chiaro: l'economia in Europa e negli Usa mostra evidenti segnali di miglioramento, il Vecchio continente ormai è messo al sicuro sotto l'ala protettrice della Bce e le banche centrali continueranno a stampare moneta. Questo rasserena gli animi. Come evidenzia Alessandro Fugnoli di Kairos, quest'anno la Banca del Giappone sostituirà la Federal Reserve nel ruolo di grande fabbrica della liquidità: questo significa - conclude l'economista - che «non resteremo a secco». La Federal Reserve ridurrà le iniezioni mensili di liquidità, ma comunque nel 2014 aumenterà la base monetaria di 800 miliardi di dollari. La Banca del Giappone, per contro, la incrementerà di 900 miliardi. Insomma: l'economia migliora, ma gli stimoli monetari a livello globale non rallentano. Per gli investitori è come avere contemporaneamente la botte piena e la moglie ubriaca.

Il punto è che un comportamento perfettamente razionale per ogni singolo investitore (perché disinvestire da mercati che corrono?), rischia di diventare pericoloso quando è collettivo e di massa. Non serve un esperto per capire che si tratta di una grande speculazione,

fomentata dalle banche centrali disposte a giocare ogni carta pur di riportare la crescita economica. La loro speranza è che i mercati possano trainare, come in parte stanno facendo, l'economia reale. La realtà dei fatti è che questo traino, per ora, sta funzionando solo a metà: le disegualianze sociali sono infatti aumentate a dismisura, come gli squilibri tra gli Stati. In compenso aumenta il rischio di «bolle». Janet Yellen, poco prima di diventare presidente della Fed, ha dichiarato: «Non vedo bolle nei principali asset finanziari». Ci auguriamo che abbia ragione. Il timore, però, è che non le «veda» solo perché ci è seduta sopra...

m.longo@ilsole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA