

Argomento: Mercato

L'angolo delle idee

I COMMENTI

5

L'Economia

Terre rare: perché dovremo tutti «sporcarci le mani»

di MASSIMO SORDI

Nonostante il recente successo del petrolio, la domanda di risorse rare è in crescita. Per questo, dovremo tutti «sporcarci le mani» per accedere a queste risorse. Il petrolio è una risorsa rara, ma non è l'unica. Ci sono anche i minerali rari, i metalli preziosi, i gas nobili. E tutti questi risorse sono essenziali per la produzione di energia, per la tecnologia, per la medicina. E tutti questi risorse sono in via di esaurimento. Per questo, dovremo tutti «sporcarci le mani» per accedere a queste risorse. Il petrolio è una risorsa rara, ma non è l'unica. Ci sono anche i minerali rari, i metalli preziosi, i gas nobili. E tutti questi risorse sono essenziali per la produzione di energia, per la tecnologia, per la medicina. E tutti questi risorse sono in via di esaurimento. Per questo, dovremo tutti «sporcarci le mani» per accedere a queste risorse.

INVESTIMENTI E SVILUPPO

LA BORSA SERVE, VA RAFFORZATA

Il mercato azionario è lo strumento più potente di collegamento diretto fra risparmi ed economia reale. Deve essere di traino per tutto il sistema, private equity in testa

di **STEFANO CASELLI**

Qual è oggi lo scenario per il mondo degli investimenti? La domanda è cruciale perché la dinamica degli investimenti condiziona in maniera strutturale il funzionamento del nostro sistema economico e, più in generale, dell'assetto sociale. In quale modo questo avviene? In primo luogo, gli investimenti collegano o meno le risorse finanziarie ai progetti e alle imprese che possono creare sviluppo e occupazione. In secondo luogo, gli investimenti determinano l'efficace funzionamento del sistema pensionistico e assicurativo, perché fondi pensione e assicurazioni sono i maggiori investitori. Da ultimo, non per importanza, permettono a ogni persona e famiglia di sostenere le proprie scelte esistenziali assicurando la crescita dei risparmi nel corso del tempo. Queste funzioni vitali si trovano di fronte a scelte e rischi. Se da un lato la ricchezza disponibile non è mai stata così alta nel mondo (il Pil della terra è di 110 trilioni di dollari e la ricchezza totale è dieci volte tanto), l'incertezza e i rischi hanno dimensioni altrettanto importanti. Quali sono i numeri in gioco? Il mercato delle azioni quotate ha raggiunto i 115 trilioni di dollari: mai così alto nella storia, ma di fatto stabile negli ultimi cinque anni se guardiamo al numero dei titoli. In altri termini, il valore è cresciuto molto ma il flusso di nuove quotazioni si è ormai fermato. Il private equity ha raggiunto i 20 trilioni di dollari (erano 1,6 nel 2010): una crescita senza precedenti che continua. I titoli di debito quotati hanno invece una dimensione di 140 trilioni di dollari e non sono destinati a scendere. I rischi di questi numeri sono molteplici. 1) La valutazione del mercato americano ha raggiunto livelli senza precedenti — trainata dalle «magnifiche sette» — con valori di price earning superiori a 25. L'inverso di questo indice (ovvero l'earning per share) ci dice che l'investimento in azioni ha un rendimento del 4%, in linea se non inferiore a quello di un titolo di stato. E questo ci spinge a riflettere sulla tenuta di questi valori che potrebbero essere destinati a scendere in modo consistente. Nello stesso tempo, la progressiva svalutazione del dollaro e i punti di domanda sull'economia americana spingono a esplorare altri mercati azionari. 2) Il private equity attrae risorse finanziarie straordinarie. Guidate dalla ricerca di extra rendimenti e collegate al fatto che, in apparenza, l'investimento in private equity non espone alla stessa volatilità dei mercati azionari. Parte di questa espansione è anche lo sviluppo di piattaforme che permettono a investitori anche più piccoli di poter comperare e vendere prima della scadenza quote di fondi. Tutto questo in realtà riduce il rendimento e non protegge da un concetto semplice: il private equity è un investimento paziente che richiede all'investitore di tenere ferme le risorse. Un articolo di Toby Nangle sul Financial Times del 27 giugno mette in guardia contro l'eccesso di private equity. 3) La corsa ai beni rifugio è in essere, anche di fronte all'indebolimento del dollaro come elemento guida. Ma i beni rifugio non sono infiniti sul pianeta: l'oro lo è, ma è una risorsa scarsa (oggi è pari a 8 trilioni ma non può essere moltiplicata) e per questo si cercano altri metalli. Lo stesso petrolio perde il ruolo: il suo declino è strutturale e lo conferma il fatto che di fronte a un conflitto nella regione che vede la più alta produzione di petrolio ne ha visto il prezzo scendere. Si cercano in modo irrazionale beni rifugio che non sono tali come il bitcoin e le crypto valute, pura speculazione. 4) Il debito non è oggi messo in discussione benché tutti gli Stati, a partire dagli Usa e da molti Paesi europei, abbiano abbandonato una politica di rigore. La crescita dell'inflazione (possibile negli Usa per effetto dei dazi) e l'inversione dei tassi possono riaccendere il pericolo dormiente della sostenibilità del debito. Di fronte a tutto questo occorre fissare alcuni punti fermi, essenziali sia per le scelte di politica economica che di investimento. Il primo tema è la centralità del mercato azionario. È lo strumento più forte di collegamento diretto tra risparmi ed economia reale ed è lo strumento che permette al private equity di esercitare appieno la sua funzione, consentendone l'exit. È grazie al mercato di Borsa che l'impatto su innovazione, occupazione e crescita viene massimizzato con benefici per tutto il sistema. La strada di vedere una sostituzione del mercato di Borsa al private equity con la proliferazione di piattaforme che rendono liquido un mercato che non lo è, diviene pericolosa e poco conveniente perché trascina al ribasso i rendimenti. Un sistema economico sano ha bisogno di entrambi, con una forza trainante del listino. Le incertezze e i punti di domanda che oggi coinvolgono il mercato azionario americano devono essere visti allora come un'opportunità dall'Ue per rafforzare i mercati di Borsa e attrarre capitali per promuovere sviluppo e occupazione. Ma anche per le stesse aziende, che possono usare l'Ipo come strumento di attrazione di una liquidità senza precedenti, aumentata dalla «fame di certezza» e «buoni progetti» degli investitori. E grazie a un mercato di Borsa robusto il private equity e il venture capital possono sviluppare appieno la propria forza e capacità di generare rendimento, scoprendo e investendo a lungo termine in aziende che devono diventare via via più grandi. Il secondo tema è il ruolo delle crypto-attività. La blockchain può essere uno strumento potente di accelerazione delle transazioni e di maggiore sicurezza: con un token può essere frazionato il valore di un immobile, facilitato il funding di una startup, si possono creare opportunità di commercio, a patto che le regole del gioco siano chiare e trasparenti. Altra cosa è confondere questo con la creazione di monete che tali non sono, esponendo gli investitori a rischi. Non a caso negli Stati Uniti il Congresso sta discutendo in modo bipartisan il Genius Act, affinché regolamenti il settore ancorandolo al dollaro. L'Ue deve accelerare il progetto di euro digitale per rispondere all'innovazione selvaggia delle crypto-valute con uno standard semplice e sicuro. Quello che è certo è che gli investimenti hanno una forza tale da poter condizionare il destino del mondo. E sono la base per assicurare il welfare collettivo e individuale a lungo termine.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le incertezze e i punti di domanda che oggi coinvolgono i listini Usa vanno visti dall'Europa come un'opportunità per attrarre capitali

INVESTIMENTI E SVILUPPO LA BORSA SERVE, VA RAFFORZATA

Il mercato azionario è lo strumento più potente di collegamento diretto fra risparmi ed economia reale. Deve essere di traino per tutto il sistema, private equity in testa

STEFANO CASELLI

Qual è oggi lo scenario per il mondo degli investimenti?

La domanda è cruciale perché la dinamica degli investimenti condiziona in maniera strutturale il funzionamento del nostro sistema economico e, più in generale, dell'assetto sociale.

In quale modo questo avviene?

In primo luogo, gli investimenti collegano o meno le risorse finanziarie ai progetti e alle imprese che possono creare sviluppo e occupazione.

In secondo luogo, gli investimenti determinano l'efficace funzionamento del sistema pensionistico e assicurativo, perché fondi pensione e assicurazioni sono i maggiori investitori.

Da ultimo, non per importanza, permettono a ogni persona e famiglia di sostenere le proprie scelte esistenziali assicurando la crescita dei risparmi nel corso del tempo.

Queste funzioni vitali si trovano di fronte a scelte e rischi.

Se da un lato la ricchezza disponibile non è mai stata così alta nel mondo (il Pil

della terra è di 110 trilioni di dollari e la ricchezza totale è dieci volte tanto), l'incertezza e i rischi hanno dimensioni altrettanto importanti.

Quali sono i numeri in gioco?

Il mercato delle azioni quotate ha raggiunto i 115 trilioni di dollari: mai così alto nella storia, ma di fatto stabile negli ultimi cinque anni se guardiamo al numero dei titoli.

In altri termini, il valore è cresciuto molto ma il flusso di nuove quotazioni si è ormai fermato.

Il private equity ha raggiunto i 20 trilioni di dollari (erano 1,6 nel 2010): una crescita senza precedenti che continua.

I titoli di debito quotati hanno invece una dimensione di 140 trilioni di dollari e non sono destinati a scendere.

I rischi di questi numeri sono molteplici.

1) La valutazione del mercato americano ha raggiunto livelli senza precedenti - trainata dalle «magnifiche sette» - con valori di price earning superiori a 25.

L'inverso di questo indice (ovvero l'earning per share) ci dice che l'investimento in azioni ha un

rendimento del 4%, in linea se non inferiore a quello di un titolo di stato.

E questo ci spinge a riflettere sulla tenuta di questi valori che potrebbero essere destinati a scendere in modo consistente.

Nello stesso tempo, la progressiva svalutazione del dollaro e i punti di domanda sull'economia americana spingono a esplorare altri mercati azionari.

2) Il private equity attrae risorse finanziarie straordinarie.

Guidate dalla ricerca di extra rendimenti e collegate al fatto che, in apparenza, l'investimento in private equity non espone alla stessa volatilità dei mercati azionari.

Parte di questa espansione è anche lo sviluppo di piattaforme che permettono a investitori anche più piccoli di poter comperare e vendere prima della scadenza quote di fondi.

Tutto questo in realtà riduce il rendimento e non protegge da un concetto semplice: il private equity è un investimento paziente che richiede all'investitore di tenere ferme le risorse.

Un articolo di Toby Nangle sul Financial Times del 27 giugno mette in guardia contro l'eccesso di private equity.

3) La corsa ai beni rifugio è in essere, anche di fronte all'indebolimento del dollaro come elemento guida.

Ma i beni rifugio non sono infiniti sul pianeta: l'oro lo è, ma è una risorsa

scarsa (oggi è pari a 8 trilioni ma non può essere moltiplicata) e per questo si cercano altri metalli.

Lo stesso petrolio perde il ruolo: il suo declino è strutturale e lo conferma il fatto che di fronte a un conflitto nella regione che vede la più alta produzione di petrolio ne ha visto il prezzo scendere. Si cercano in modo irrazionale beni rifugio che non sono tali come il bitcoin e le cripto valute, pura speculazione.

4) Il debito non è oggi messo in discussione benché tutti gli Stati, a partire dagli Usa e da molti Paesi europei, abbiano abbandonato una politica di rigore.

La crescita dell'inflazione (possibile negli Usa per effetto dei dazi) e l'inversione dei tassi possono riaccendere il pericolo dormiente della sostenibilità del debito. Di fronte a tutto questo occorre fissare alcuni punti fermi, essenziali sia per le scelte di politica economica che di investimento.

Il primo tema è la centralità del mercato azionario.

È lo strumento più forte di collegamento diretto tra risparmi ed economia reale ed è lo strumento che permette al private equity di esercitare appieno la sua funzione, consentendone l'exit.

È grazie al mercato di Borsa che l'impatto su innovazione, occupazione e crescita viene massimizzato con benefici per tutto il sistema.

La strada di vedere una sostituzione del

mercato di Borsa al private equity con la proliferazione di piattaforme che rendono liquido un mercato che non lo è, diviene pericolosa e poco conveniente perché trascina al ribasso i rendimenti.

Un sistema economico sano ha bisogno di entrambi, con una forza trainante del listino.

Le incertezze e i punti di domanda che oggi coinvolgono il mercato azionario americano devono essere visti allora come un'opportunità dall'Ue per rafforzare i mercati di Borsa e attrarre capitali per promuovere sviluppo e occupazione.

Ma anche per le stesse aziende, che possono usare l'Ipo come strumento di attrazione di una liquidità senza precedenti, aumentata dalla «fame di certezza» e «buoni progetti» degli investitori.

E grazie a un mercato di Borsa robusto il private equity e il venture capital possono sviluppare appieno la propria forza e capacità di generare rendimento, scoprendo e investendo a lungo termine in aziende che devono diventare via via più grandi.

Il secondo tema è il ruolo delle cripto-attività.

La blockchain può essere uno strumento potente di accelerazione delle transazioni e di maggiore sicurezza: con un token può essere frazionato il valore di un immobile, facilitato il funding di una startup, si possono creare opportunità di commercio, a patto che le regole del gioco siano chiare e trasparenti.

Altra cosa è confondere questo con la creazione di monete che tali non sono, esponendo gli investitori a rischi.

Non a caso negli Stati Uniti il Congresso sta discutendo in modo bipartisan il Genius Act, affinché regolamenti il settore ancorandolo al dollaro.

L'Ue deve accelerare il progetto di euro digitale per rispondere all'innovazione selvaggia delle cripto-valute con uno standard semplice e sicuro.

Quello che è certo è che gli investimenti hanno una forza tale da poter condizionare il destino del mondo.

E sono la base per assicurare il welfare collettivo e individuale a lungo termine.

© RIPRODUZIONE RISERVATA.