

Punti di vista

NEWSLETTER DI FORMAZIONE E INFORMAZIONE ECONOMICO-FINANZIARIA
ANALISI, RICERCHE E TESTI A CURA DI STEFANO BAGNOLI
ANNO 5, NUMERO 1 DEL 4 GENNAIO 2018.

EDITORIALE



Il tempo non esiste. Nemmeno lo spazio. La materia è apparenza. Anche la nostra esistenza è solo apparenza. Tutto è *Velo di Maya*, immerso nel *samsara*. Ma se nulla esiste, allora non esiste nemmeno il pensiero che nulla esiste. Nemmeno la negazione dell'esistenza. Per cui tutto esiste. Anche il tempo. Anche lo spazio. Persino la materia.

I POTESI PRINCIPALE DI SCENARIO

L'economia americana ha intrapreso da anni un solido sentiero di crescita. Tutti i target di inflazione e disoccupazione sono stati raggiunti. La normalizzazione della politica monetaria (rialzo dei tassi, vendita o non rinnovo a scadenza dei bond acquistati durante il QE), ha un impatto negativo moderato sui mercati azionari, spinti invece al rialzo dalla crescita degli utili e degli utili attesi, per virtù strutturale del sistema USA e oggi anche per l'attesa dei benefici della riforma fiscale voluta dal presidente Trump, sui cui effetti c'è più di un dubbio, ma il consenso rimane positivo.

I mercati azionari americani continueranno a salire per tutto il 2018. Rialzo atteso di circa il 10% nei prossimi 12 mesi.

La situazione è diversa in Eurozona. Il rialzo dei tassi è ancora molto lontano ma sicuro all'orizzonte, mentre la riduzione (già attiva dall'1 gennaio 2018) e la rimozione (da settembre 2018, salvo rinvii) dello stimolo monetario quantitativo sono già realtà.

I mercati scontano il futuro, e il peggioramento futuro del contesto europeo sembra un'evidenza. Il paese che più ha beneficiato della politica monetaria ultra-espansiva degli ultimi anni è l'Italia, che dunque è destinata a subire gli effetti peggiori dell'imminente modificarsi dello scenario.

I mercati azionari della periferia di Eurozona sottoperformeranno quelli americani; l'indice italiano sottoperformerà la media europea. Viceversa l'indice tedesco mantiene e verosimilmente manterrà una struttura rialzista. Questa sarà una costante per i prossimi due anni. In realtà tale scenario durerà più di due anni, essendo ormai strutturale: due anni sono però l'orizzonte temporale più lungo in cui un'analisi economica può spingersi, mantenendo un valore scientifico. È in arrivo peraltro una stagione di incertezza e futuribile instabilità politica, soprattutto a margine della tornata elettorale italiana, che certamente non aiuterà ad uscire da questa situazione.

EUR-USD potrebbe avere concluso per il momento la sua fase di ribasso, iniziando una fase di trading range 1,18 / 1,20 per le prossime settimane.

Rimane una view rialzista sul petrolio crude oil. In termini di valore rimaniamo ad un fair value intorno ai 60 dollari, con target 65-70 dollari per la fine del 2018. Operativamente, in ottica di breve termine, il raggiungimento di 62 dollari già il 4 gennaio sembra un target un po' prematuro, indotto dai disordini in Iran e dall'inverno particolarmente freddo negli Stati Uniti: ciò può dar modo di prendere profitto dal lungo rialzo, per poi rientrare su possibili future correzioni.

Gli elementi di rischio geopolitico sono ad un livello di criticità elevato (Nord Corea, attentati terroristici) o abbastanza elevato (Israele-Palestina, Siria, Iraq, ecc). Tuttavia bisogna notare che spesso le notizie vengono strumentalizzate per modificare il sentiment degli investitori e innescare movimenti indotti sui mercati. Non ci sarà nessuna escalation nella tensione tra Stati Uniti e Nord Corea: entrambe le parti, così come i media, hanno interesse a rappresentare lo scenario più grave di quanto sia.

UN PUNTO DI VISTA SUL BITCOIN

Nel frattempo continua la cavalcata inarrestabile del bitcoin. Dedicheremo la prossima newsletter a questo argomento. Premesso che non sono e non mi qualifico come un esperto della materia, ma sono solo un osservatore curioso, posso per ora fare solo due considerazioni economiche non confutabili.

La prima. Il bitcoin non è e non sarà mai una moneta. La moneta, per svolgere le sue funzioni di misura del valore e portavalori nel tempo e nello spazio, ha bisogno di vari requisiti, fra cui il riconoscimento universale ma soprattutto la stabilità di valore. Il bitcoin ha una volatilità enorme, che annulla ogni possibilità di considerarla una moneta, anche nel futuro lontano, almeno nel senso economico del termine. Si tratta invece di uno strumento di investimento molto speculativo, con cui è possibile fare guadagni rilevanti.

La seconda. La dinamica dei fatti e del clamore di queste settimane, in cui tutti si stanno gettando sul bitcoin senza conoscerne l'effettivo valore, e spesso anche cosa realmente sia, semplicemente attratti dai rialzi astronomici, rappresenta la definizione accademica di bolla speculativa.



Detto ciò bisogna dire che sotto al fenomeno bitcoin si dispiega una tecnologia nuova e rivoluzionaria, oltre ad un nuovo modo di pensare, che potrebbero essere le leve capaci, un giorno, di cambiare il mondo. Anche nel 2000 c'era stata una

gigantesca bolla sui mercati azionari, soprattutto nel settore della tecnologia. Cos'è successo dopo? Negli anni successivi, più di metà di quelle aziende sono fallite, o si sono ridimensionate o aggregate; tutti i prezzi sono genericamente scesi, in molti casi crollati. Ma le aziende rimaste, a quasi vent'anni di distanza, sono le varie Apple, Amazon Google, Microsoft, ovvero le società leader al mondo, e non solo nel settore tecnologico. I loro prezzi hanno visto crescite impressionanti, e sono tutti ben al di sopra dei massimi dei tempi della bolla. Fatta la necessaria selezione naturale, le aziende rimaste sono divenute praticamente padrone del mondo.

Immagino l'universo complesso delle criptovalute nello stesso modo. Esistono più di 1000 criptovalute, di cui almeno 40 sono considerate principali.

È molto probabile che i prezzi continueranno a salire, ancora per qualche tempo, ma non essendoci un valore di riferimento è difficile parlarne in termini economici. Si tratta più di un fenomeno psicologico in cui si mescolano il desiderio di facili guadagni, il tentativo più o meno consapevole di uscire dal sistema, la pressione delle nuove tecnologie a scardinare i vecchi modelli convenzionali.

Ci sarà, prima o poi, una mattanza severa che porterà ad un crollo temporaneo delle quotazioni. Il numero delle criptovalute scenderà a poche decine, forse meno. Ma quelle che resteranno potrebbero realmente, un giorno, contribuire a scrivere il nostro futuro.



IL PUNTO DI VISTA DELLA BCE

I tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la Banca Centrale sono rimasti invariati nell'ultimo meeting rispettivamente allo 0%, allo 0,25% e al -0,40%. Confermata anche la forward guidance che prevede che i tassi di interesse "si mantengano su livelli pari a quelli attuali per un prolungato periodo di tempo e ben oltre l'orizzonte degli acquisti netti di attività".

Dall'1 gennaio gli acquisti di attivi sono ridotti da 60 a 30 miliardi di euro al mese. Il programma durerà "sino alla fine di settembre 2018 o anche oltre se necessario, e in ogni caso finché il Consiglio direttivo non riscontrerà un aggiustamento durevole dell'evoluzione dei prezzi, coerente con il proprio obiettivo di inflazione" (vicino ma inferiore al 2%). È stato anche ribadito l'impegno, se le condizioni dovessero peggiorare, ad aumentare entità e/o durata del QE se si rendesse necessario per raggiungere l'obiettivo di un ritorno dell'inflazione verso l'obiettivo di lungo termine.



LA POLITICA MONETARIA

Prosegue la staffetta tra Fed e BCE alla regia di una politica monetaria espansiva di portata globale. Mentre la Fed si è ormai disimpegnata interamente da una politica monetaria espansiva durata anni, in Eurozona la BCE, sollecitata da un quadro generale che non vede ancora raggiunti tutti gli obiettivi, ha iniziato in questi giorni il rallentamento degli acquisti di bond.

La politica monetaria della Fed rimane espansiva, con bias (orientamento) decisamente restrittivo.

La politica monetaria della BCE è fortemente espansiva, con bias che diventa restrittivo.

La politica monetaria della Fed rimane **espansiva**,
con bias **decisamente restrittivo**.

La politica monetaria della BCE è **fortemente espansiva**,
con bias **restrittivo**.

SCHEMA DEI MERCATI



La nostra view di **medio termine** sui mercati azionari è rialzista. In questo scenario i flussi vanno gradualmente dal no risk verso il rischio, dai bond risk free verso l'azionario, dalle valute difensive verso quelle più growth sensitive.

Pubblico nelle pagine seguenti un'appendice stralciata per motivi di spazio dal mio libro "Capire l'economia per capire il mondo", Hoepli Editore, Milano, settembre 2017: La crescita eterna dell'economia e dei mercati.



A P P E N D I C E 1

La crescita eterna

In questa appendice dimostriamo inequivocabilmente due importanti concetti: la tendenza secolare alla crescita economica e la correlazione diretta tra andamento del PIL e mercati azionari.

Vedremo grafici dei Paesi o zone che riteniamo più importanti e significativi, come Stati Uniti, Eurozona, Germania, Italia, Cina, Brasile e Russia. Per completare la panoramica dei BRIC manca l'India, perché i dati relativi in nostro possesso iniziano solo dal 2012 e dunque non sono significativi. BRIC è l'acronimo che definisce congiuntamente Brasile, Russia, India e Cina: si tratta di Paesi non direttamente collegati tra loro (salvo una recente alleanza economico-militare tra Russia e Cina), ma accomunati dall'aver un'economia dimensionalmente rilevante e con ulteriori potenzialità di crescita. In una prospettiva di lungo termine, essi rappresentano un *benchmark* per la crescita globale.

La disomogeneità di durata fra alcuni dei grafici proposti dipende dalla indisponibilità alla fonte di dati omogenei.

PIL E MERCATI AZIONARI

La prima basilare verità che dimostriamo è la tendenza secolare alla crescita quantitativa della ricchezza. L'intero sistema economico-finanziario è basato

su principi funzionali alla crescita. Concretamente, ciò si realizza attraverso la proposizione/imposizione mediatica di modelli culturali basati sull'accelerazione frenetica nella percezione dei bisogni, perlopiù indotti, a cui si affianca un ampio ventaglio di offerta di beni e servizi in grado di soddisfarli. Ci sono varie forzature, a ogni livello, nei normali meccanismi di incontro tra domanda e offerta, fino a una politica ormai generale di 'obsolescenza programmata' di molti beni durevoli, per esempio i normali elettrodomestici, che costringono l'utilizzatore a frequenti sostituzioni e riacquisti del medesimo prodotto. In realtà, la tecnologia oggi disponibile sarebbe in grado di produrre beni di durata estremamente lunga. Si pensi, per esempio, che già nel 1901 negli Stati Uniti è stata costruita una normale lampadina a incandescenza, tuttora funzionante e che rimane accesa, quasi senza interruzioni, da 116 anni. La lampadina si trova presso la caserma dei vigili del fuoco di Livermore-Pleasanton, in California, e genera luce con una potenza di 4 Watt.

Da tutto ciò deriva, più o meno spontaneamente, un aumento costante di consumi e investimenti non finanziari e dunque una tendenza economica di lungo termine alla crescita ininterrotta.

Esistono ovviamente anche fasi di rallentamento, che sono una parte intrinseca del ciclo economico globale e/o dei singoli paesi, ma in genere riguardano orizzonti temporali relativamente brevi, al massimo di 1-2 anni: peraltro, nei Paesi sviluppati, molto spesso il rallentamento si risolve in una minore crescita, senza arrivare nemmeno al segno negativo nella variazione del PIL.

In un sistema di massima efficienza come l'economia USA, tale scenario si traduce in una tendenza secolare rialzista anche dei listini azionari locali. In realtà, tutti i mercati azionari del pianeta risentono, più o meno, di questa dinamica generale rialzista e tendono alla crescita ininterrotta dei prezzi nel lungo termine, ciascuno secondo le proprie caratteristiche e potenzialità: dove ciò non avviene, è per criticità strutturali del sistema-paese in oggetto.

Posto che i mercati azionari riflettono gli sviluppi del valore nelle sue modificazioni, questa evidenza di crescita strutturale continua rappresenta un primo, ma già sufficiente motivo per cui anche i mercati azionari espongono una analoga tendenza rialzista di lungo termine. Le temporanee correzioni dei prezzi, salvo casi particolari di aziende con situazioni negative intrinseche (che in genere consistono in un andamento economico negativo o in criticità dal punto di vista finanziario), tendono a essere sempre occasioni di acquisto e/o di accumulo, in ottica di lungo termine.

C'è una tendenza secolare alla crescita quantitativa della ricchezza, da cui deriva la tendenza rialzista di lungo termine dei mercati azionari.

LA MISURA DEL PIL

Vediamo a seguire una carrellata di grafici funzionali alle nostre tesi. Iniziamo dai grafici relativi alla misura complessiva del PIL. In ottica di lungo termine la crescita è continua, salvo alcuni casi recenti di rallentamento in alcuni Paesi (Figure da A.1 ad A.7 e Tabella A.1).

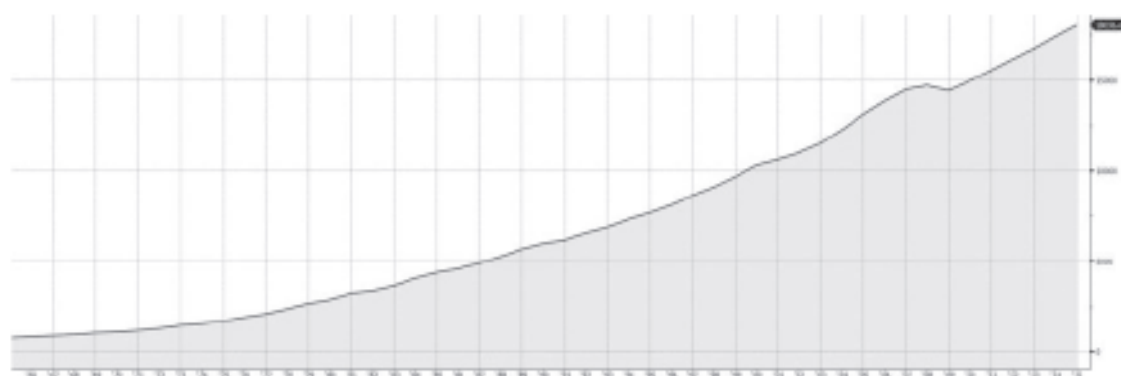


FIGURA A.1 - Questa figura riproduce l'andamento della misura complessiva del PIL USA a partire dal 1965. L'andamento del grafico spiega in maniera perentoria la realtà delle dinamiche di crescita economica e diventa la principale argomentazione a sostegno della tesi che nel lungo termine i mercati azionari crescono ininterrottamente. Il dato è in miliardi di dollari.



FIGURA A.2 - Questa figura riproduce l'andamento della misura complessiva del PIL di Eurozona a partire dal 1965. Per gli anni antecedenti la comparsa dell'euro (1 gennaio 1999 sui mercati finanziari e 1 gennaio 2002 come circolazione monetaria effettiva nell'economia reale), il calcolo è fatto considerando in aggregato i Paesi poi entrati nell'Unione. Il dato è in miliardi di dollari.

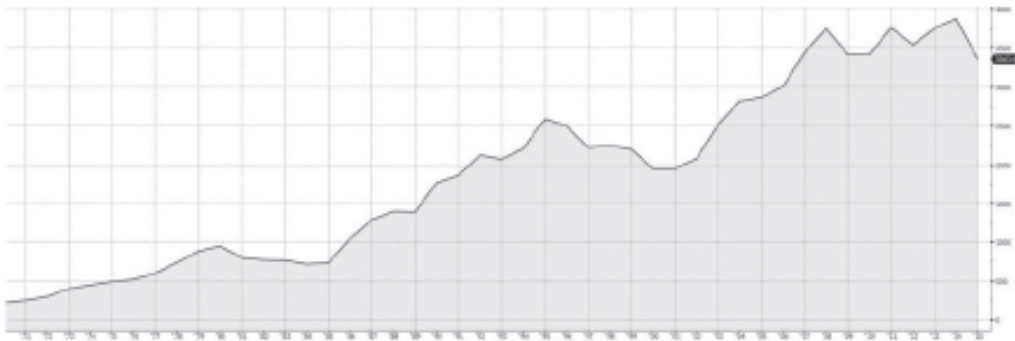


FIGURA A.3 - Questa figura riproduce l'andamento della misura complessiva del PIL tedesco a partire dal 1970. Il dato è in miliardi di dollari.



FIGURA A.4 - Questa figura riproduce l'andamento della misura complessiva del PIL italiano a partire dal 1965. Il dato è in miliardi di dollari.

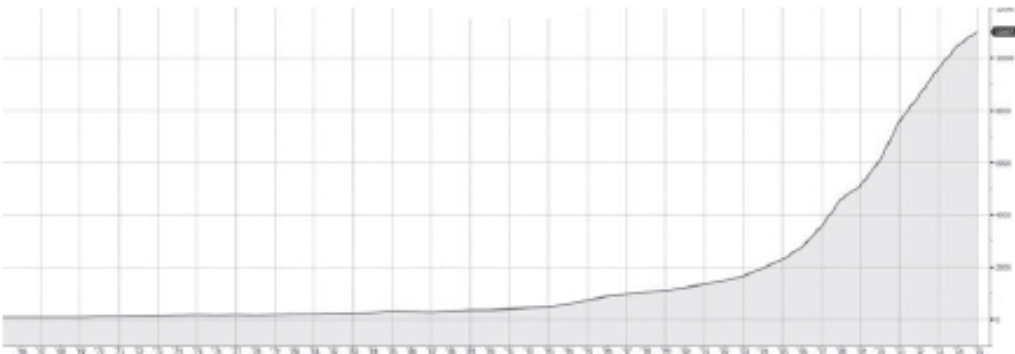


FIGURA A.5 - La figura riproduce l'andamento della misura complessiva del PIL cinese a partire dal 1965. È interessante paragonare la crescita cinese con quella USA: mentre la linea della crescita americana di lungo termine sale costantemente, fino ad assumere quasi la forma grafica di una diagonale, la linea della crescita cinese espone, circa all'inizio del secolo, una formidabile accelerazione, che si esprime nei numeri di variazione del PIL che vedremo nella Figura A.18. Questo significa che l'economia USA è certamente forte, ma in una fase storica di maturità. L'economia cinese, invece, ha iniziato la sua vera crescita storica solo da pochi anni: se saprà mantenere questi ritmi e continuare nel cammino delle riforme già intrapreso, la Cina è destinata a diventare entro pochi anni l'economia più forte al mondo. Il dato è in miliardi di dollari.

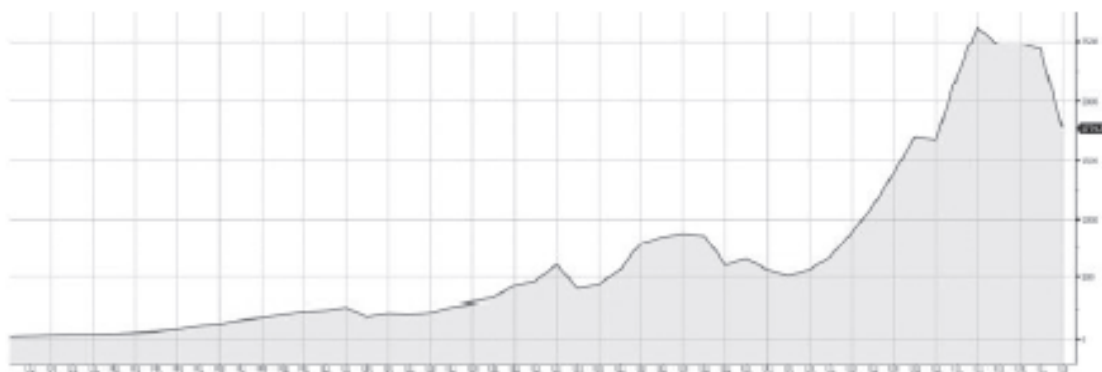


FIGURA A.6 – La figura riproduce l’andamento della misura complessiva del PIL brasiliano a partire dal 1965. Il dato è in miliardi di dollari.



FIGURA A.7 – La figura riproduce l’andamento della misura complessiva del PIL russo a partire dal 1989. Fino al 1991 parliamo di URSS (Unione delle Repubbliche Socialiste Sovietiche o Unione Sovietica); dopo la dissoluzione dell’Unione Sovietica parliamo di Federazione Russa o più semplicemente Russia. Il dato è in miliardi di dollari.

TABELLA A.1 – La tabella evidenzia l’incremento esponenziale del prodotto interno lordo nei Paesi o regioni considerati. I dati sono in miliardi di dollari.

	PIL 1965	PIL 2015
USA	743,7	18.036,6
Eurozona	408,1	11.602,4
Germania	215*	3.363,4
Italia	68	1.821,5
Cina	70,4	11.007,7
Brasile	21,8	1.774,7
Russia	506,5**	1.331,2
* dato del 1970		
** dato del 1989		

VARIAZIONE DEL PIL E MERCATI AZIONARI

Variazione del PIL e mercati azionari rivelano una frequente e giustificata correlazione diretta. Ogni Paese o zona evidenzia dinamiche proprie di crescita economica e movimenti di mercato, che si sviluppano recependo il contesto specifico di riferimento e le sue peculiarità. La maggior parte dei movimenti rimane però all'interno dell'unica legge generale di correlazione, che delinea la direzione di base. Ne deriva che tutte le economie e tutti i mercati azionari, oltre agli input interni, che possono diversificare in parte i risultati finali, seguono anche e soprattutto una tendenza generale alla crescita, oppure alla decrescita sistemica (Figure da A.8 a A.22 e Tabella A.2).

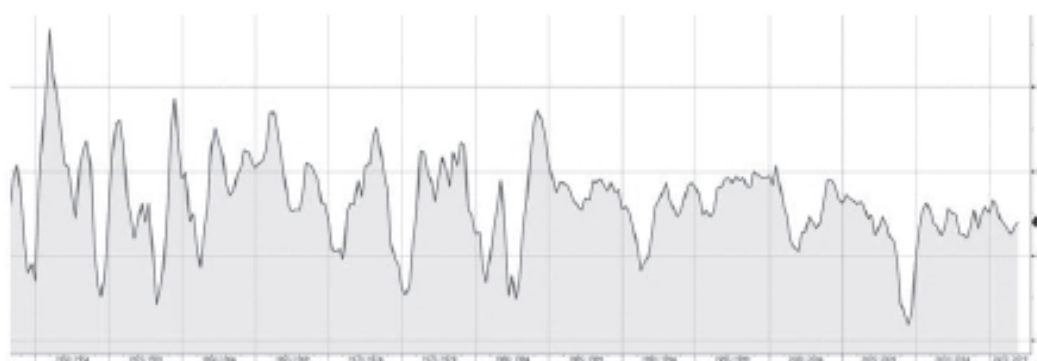


FIGURA A.8 - La figura mostra la variazione del PIL degli Stati Uniti a partire dal 1948. Il valore medio della crescita nel periodo considerato è stato pari al 3,2%. In questo excursus della storia recente americana, letta con gli occhi dell'economia, è interessante notare che nel periodo considerato la crescita diventa negativa dieci volte, ma a partire dal 1982 ciò accade solo due volte: nel 1991, in prossimità della prima 'guerra del Golfo', e in modo più profondo all'inizio della grande crisi, nel 2008-2009. Per gli Stati Uniti si dispone di una serie storica più lunga, che inizia dal 1948. Nella Figura A.9 riproponiamo lo stesso dato a partire dal 1996, per una comparazione omogenea con tutti gli altri grafici.



FIGURA A.9 - La variazione del PIL degli Stati Uniti a partire dal 1996. Il valore medio della crescita nel periodo considerato è stato pari al 2,4%.

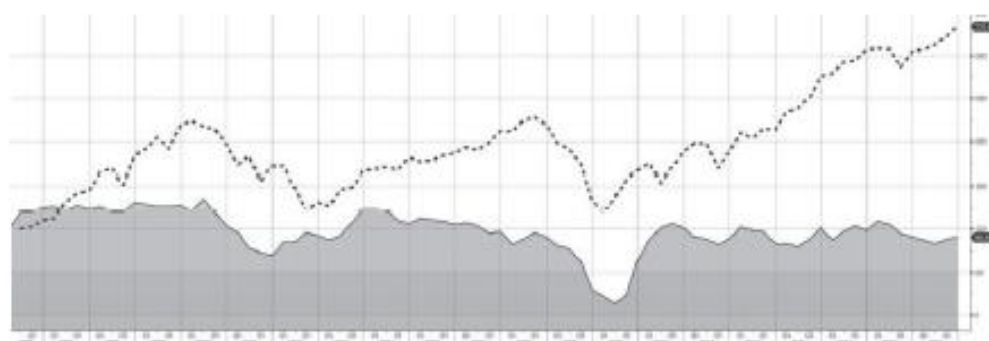


FIGURA A.10 - In questa figura vediamo la comparazione tra la variazione del PIL USA (linea continua) e l'andamento dell'indice azionario di riferimento, in questo caso l'indice S&P500 (linea tratteggiata), fatto 100 il momento iniziale della comparazione, coincidente con l'1 gennaio 1996. Si noti come la sinuosità del mercato azionario accompagni quella dell'indice di variazione del PIL.



FIGURA A.11 - La variazione del PIL dell'Eurozona a partire dal 1996. Il valore medio della crescita nel periodo considerato è stato pari all'1,5%. È interessante notare il profondo rallentamento registrato all'inizio della grande crisi, nel 2008-2009.



FIGURA A.12 - In questa figura vediamo la comparazione tra la variazione del PIL dell'Eurozona (linea continua) e l'andamento dell'indice azionario di riferimento, in questo caso l'indice Euro Stoxx 50 (linea tratteggiata), fatto 100 il momento iniziale della comparazione, coincidente con l'1 gennaio 1999. Si noti come la sinuosità del mercato azionario accompagni quella dell'indice di variazione del PIL, anche se qui la correlazione è meno forte rispetto a quella vista nel grafico degli Stati Uniti.



FIGURA A.13 – La variazione del PIL tedesco a partire dal 1996. Il valore medio della crescita nel periodo considerato è stato pari all'1,3%. È interessante notare il profondo rallentamento registrato all'inizio della grande crisi, nel 2008-2009.

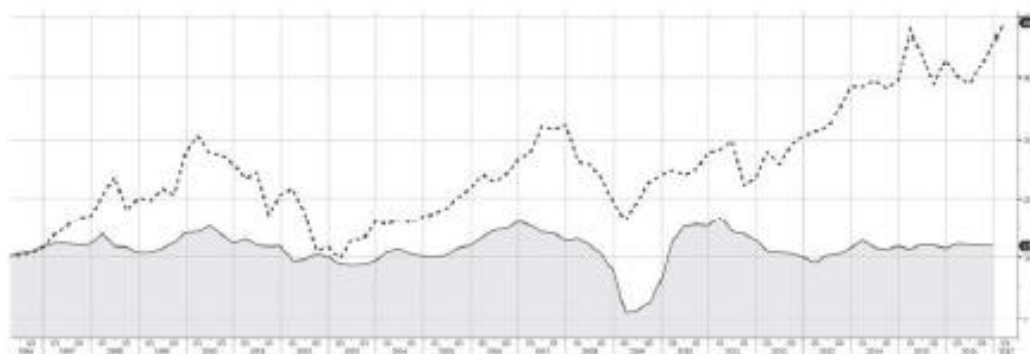


FIGURA A.14 – La comparazione tra la variazione del PIL tedesco (linea continua) e l'andamento dell'indice azionario di riferimento, in questo caso l'indice Dax (linea tratteggiata), fatto 100 il momento iniziale della comparazione, coincidente con l'1 gennaio 1996. Si noti anche qui come la sinuosità del mercato azionario accompagni quella dell'indice di variazione del PIL.



FIGURA A.15 – In questa figura vediamo la variazione del PIL italiano a partire dal 1997. Il valore medio della crescita nel periodo considerato è stato pari allo 0,5%. Non stupisce il fatto che, fra tutti i grafici di questa appendice, sia quello in cui la linea del PIL rimane in territorio negativo per il maggiore tempo. Questo grafico parte dal 1997.

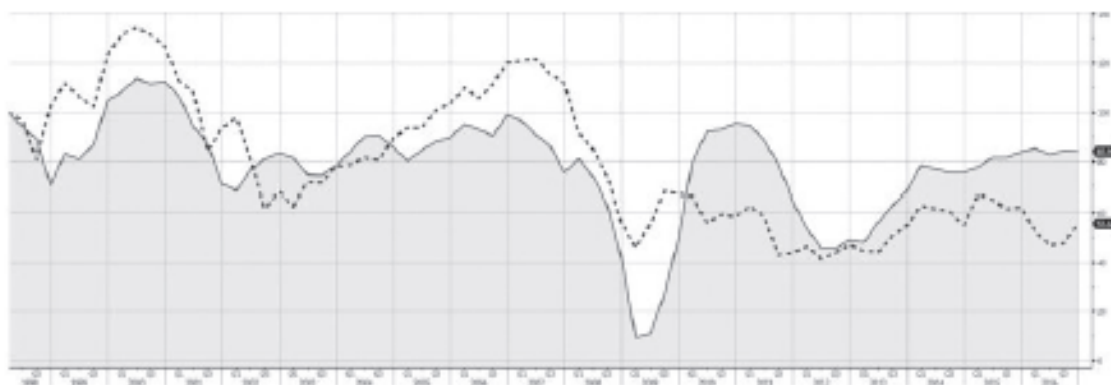


FIGURA A.16 – La comparazione tra la variazione del PIL italiano (linea continua) e l'andamento dell'indice azionario di riferimento, in questo caso l'indice Ftse Mib (linea tratteggiata), fatto 100 il momento iniziale della comparazione, coincidente con l'1 gennaio 1998. Si noti anche qui come la sinuosità del mercato azionario accompagni quella dell'indice di variazione del PIL.



FIGURA A.17 – La variazione del PIL cinese a partire dal 1996. Il valore medio della crescita nel periodo considerato è stato pari al 9,3%. È un valore medio altissimo della crescita, che induce a considerare questo paese come punto di riferimento nell'economia mondiale del futuro. Gli ultimi sette anni evidenziano un costante rallentamento della crescita, che sfiora i valori minimi della sua serie storica con dati pubblici: tuttavia essa rimane a livelli molto più alti di quelli che siamo abituati a vedere nel mondo occidentale, per esempio in Italia. Si tratta, probabilmente, degli effetti di ritorno della grande crisi sistemica iniziata nel 2008, i cui effetti in Eurozona e Stati Uniti sono stati attenuati da politiche monetarie ultra-espansive, qui non attivate in misura analoga.

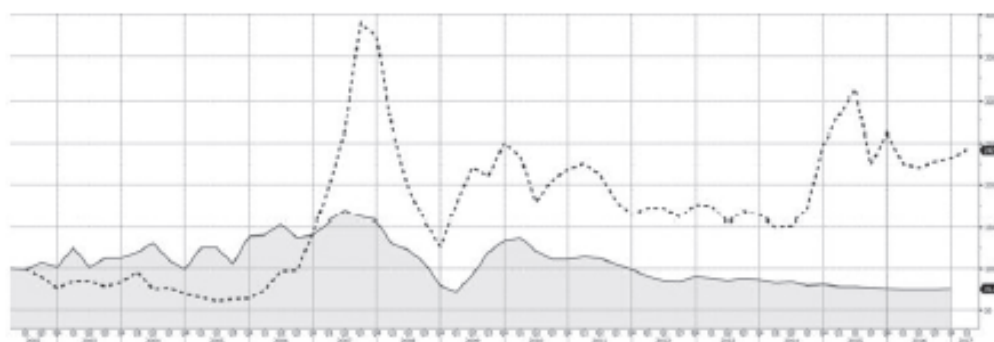


FIGURA A.18 – La comparazione tra la variazione del PIL cinese (linea continua) e l'andamento dell'indice azionario di riferimento, in questo caso l'indice Shanghai Shenzhen CSI 300 index (linea tratteggiata), fatto 100 il momento iniziale della comparazione, coincidente con l'1 gennaio 2002. Si noti come la sinuosità del mercato azionario sia simile a quella dell'indice di variazione del PIL, anche se qui la correlazione è meno forte rispetto a quella vista nei grafici precedenti.



FIGURA A.19 – La variazione del PIL del Brasile a partire dal 1996. Il valore medio della crescita nel periodo considerato è stato pari al 2,4%. Si noti la forte volatilità del dato, indice di un'economia dalle potenzialità molto alte, ma non ancora stabile nei suoi risultati.

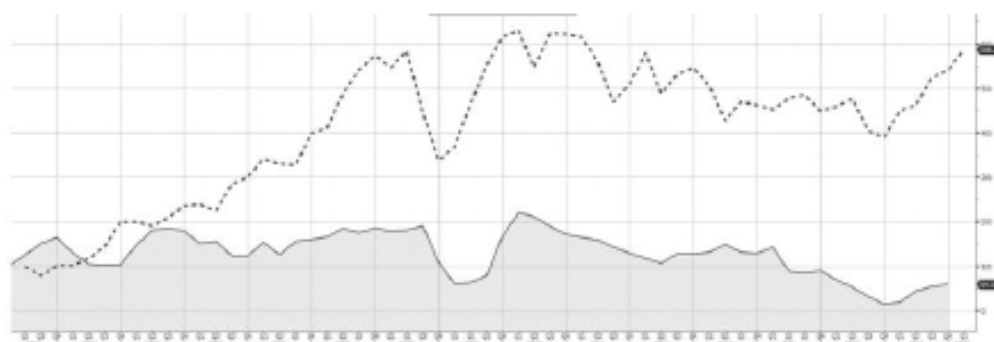


FIGURA A.20 – La comparazione tra la variazione del PIL brasiliano (linea continua) e l'andamento dell'indice azionario di riferimento, in questo caso l'indice Bovespa (linea tratteggiata), fatto 100 il momento iniziale della comparazione, coincidente con l'1 gennaio 2002. Si noti come la sinuosità del mercato azionario sia simile a quella dell'indice di variazione del PIL, anche se qui la correlazione è meno forte rispetto a quella vista in altri grafici precedenti.



FIGURA A.21 – La variazione del PIL della Federazione Russa a partire dal 1996. Il valore medio della crescita nel periodo considerato è stato pari al 3,1%. Si noti la forte volatilità del dato, indice di un'economia dalle potenzialità alte, ma non ancora stabile nei suoi risultati.

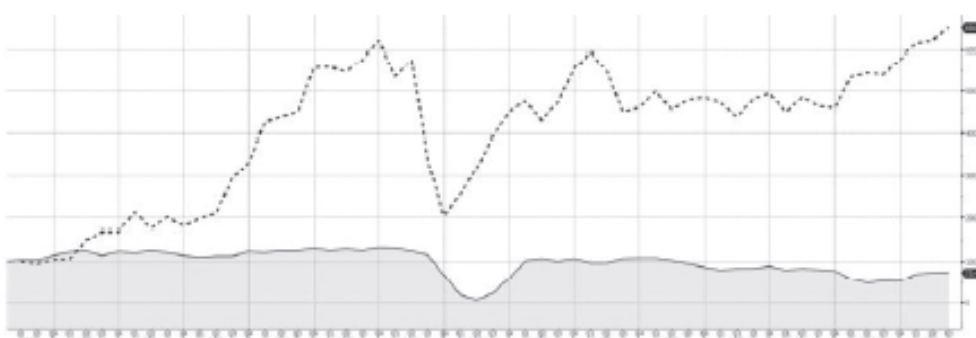


FIGURA A.22 – La comparazione tra la variazione del PIL russo (linea continua) e l'andamento dell'indice azionario di riferimento, in questo caso l'indice MICEX (linea tratteggiata), fatto 100 il momento iniziale della comparazione, coincidente con l'1 gennaio 2002. Si noti come la sinuosità del mercato azionario sia simile a quella dell'indice di variazione del PIL, anche se qui la correlazione è meno forte rispetto a quella vista in altri grafici precedenti.

TABELLA A.2 – La crescita media annua tra il 1996 e il 2016.

	Variatione annua media del PIL dal 1996
USA	2,4
Eurozona	1,5
Germania	1,3
Italia	0,5
Cina	9,3
Brasile	2,4
Russia	3,1

UN PUNTO DI VISTA SULLA FED DI LINA CAGOSSI

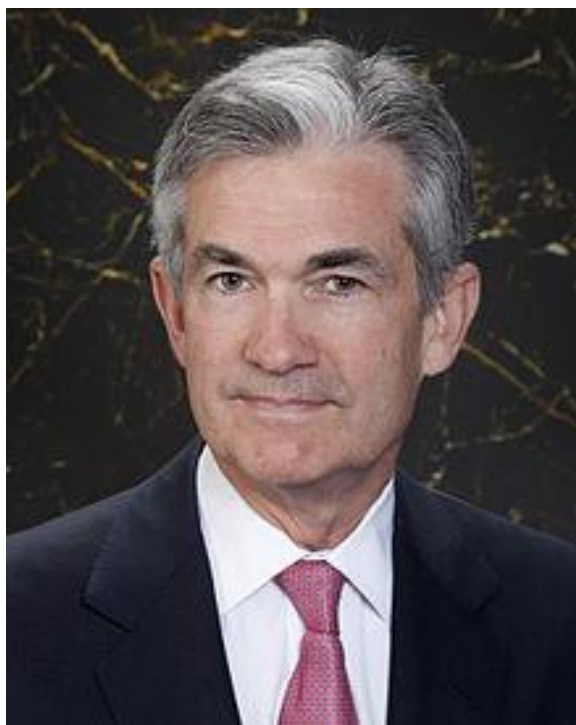
Jerome Powell

Il nuovo presidente della Federal Reserve sarà Jerome Powell. La scelta di Donald Trump di non confermare Janet Yellen è stata politica più che strategica e gli permette di assicurare una continuità all'interno della banca centrale – e calma sui mercati. La Fed ha mantenuto i tassi di interesse su livelli bassi per un lungo periodo – troppo a lungo secondo i falchi – e visto il lento recupero dell'economia dal 2008 la scelta si è rivelata forse vincente. Il ritmo di crescita economica è adesso più sostenuto, il mercato del lavoro mostra segnali più concreti di rafforzamento e la Fed sta iniziando lentamente ad aumentare il costo del denaro e a normalizzare il bilancio da oltre 4 mila miliardi di dollari dopo le operazioni successive alla Grande Recessione.

Ma chi è Jerome Powell? Il WSJ lo ha soprannominato “Mr. Ordinary”. Per la prima volta dalla fine degli anni '70 il Presidente della Fed non sarà un economista. Powell è un avvocato, anche se durante la sua carriera ha operato sui mercati finanziari come banchiere, investitore e policymaker. Ha lavorato al Ministero del Tesoro sotto l'amministrazione di George H.W. Bush e poi nel Board of Governors della Federal Reserve per cinque anni.

Il fatto che non sia un economista potrebbe anche volgere a suo vantaggio, forse i suoi comunicati saranno più facilmente interpretabili. Da uno studio della Fed di St. Louis del 2014 emerge che in passato per capire i comunicati della Fed serviva un livello di istruzione pari alla prima superiore, in contrasto con i comunicati dei giorni nostri che richiedono fino a tre anni di master per poter essere completamente digeriti.

Le aspettative quindi sono per una continuità sul fronte della politica monetaria rispetto ai mandati di Ben Bernanke e Janet Yellen. Lo scorso giugno Powell ha parlato dell'esigenza di alzare i tassi di interesse e poco dopo



essere entrato alla Fed ha spinto Bernanke a fissare una data di uscita dal QE - anche se non ha mai espresso un voto sfavorevole al piano nel corso delle sue 44 riunioni del Board. Per quanto riguarda la regolamentazione dei mercati finanziari Powell ha indicato di essere a favore di un alleggerimento ma non ha mai supportato i tentativi di smantellare le misure implementate dopo la crisi del 2008 – misure che, secondo Powell, hanno reso il sistema finanziario “sostanzialmente più forte e più stabile”.

Inizia con questo numero della Newsletter una collaborazione sperimentale con la famosa giornalista Lina Cagossi.

Lina Cagossi è una famosa giornalista italiana, da molti anni residente negli Stati Uniti. Ha un curriculum professionale di assoluta eccellenza, di cui ricordiamo l'esperienza affascinante in Bloomberg prima come reporter, poi come corrispondente da Wall Street del canale italiano. In seguito è stata ancora corrispondente da Wall Street per Sky Italia. Attualmente è consulente da New York per Bankitalia e consulente-media e corporate trainer per Thomson Reuters Foundation.



Capire l'economia per capire il mondo
di Stefano Bagnoli
Hoepli Editore, Milano, 2017

Nel 2017 è uscito "Capire l'economia per capire il mondo", per la prestigiosa casa editrice Hoepli. E' il libro in cui esprimo la mia poetica del mondo e spiego il sistema economico e i mercati, senza rinunciare a insinuarmi in modo critico anche negli aspetti più complessi e oscuri del sistema. Si può comprare in tutte le librerie d'Italia, oppure sul sito della [Hoepli](http://www.hoepli.it) (www.hoepli.it). Il libro costa 29,90 euro.

Il denaro è il fulcro dell'agire umano, il motore di ogni cosa che accade nel pianeta, e ispira molte delle nostre azioni: è la necessità di tutti, il desiderio di molti, lo strumento di alcuni. Chi crea il denaro? In base a cosa lo crea? Cos'è il signoraggio? Cosa si intende per crescita? Che ruolo ha la fiducia? Cos'è l'inflazione?

Queste domande e tante altre simili vengono trascurate dalla maggior parte della gente. L'economia e i suoi processi tecnici appaiono caotici e noiosi, controllati dall'alto (nessuno sa bene da chi) e lo stesso scorrere di notizie in gergo economico, insieme a incomprensibili grafici, sigle e percentuali, sono un ottimo deterrente al suo studio. In realtà, la complessità associata al sistema finanziario è solo una maschera, progettata per nascondere le sue regole, a volte incoerenti, di funzionamento.

Questo libro è una finestra sul mondo in chiaroscuro dell'economia, che spiega e semplifica in tutti i suoi meccanismi, dalla fiducia alla crescita, dall'inflazione alla politica monetaria, dalla moneta al ciclo economico. Parliamo anche di psicologia, globalizzazione, signoraggio, crisi economiche, stagnazione secolare e tanto altro.

Scritto in modo chiaro e semplice, pur senza rinunciare alla completezza, il libro risulta di facile lettura per tutti e si rivolge ai non esperti, a chi è interessato a capire il mondo attraverso l'economia. Anche gli addetti ai lavori, tuttavia, possono trovarci utili approfondimenti e spunti di riflessione.

In ambito economico, negli anni scorsi ho pubblicato: *La psicologia del sistema economico-finanziario* (Seneca Edizioni, Torino, 2009) e *La distribuzione dei flussi* (Seneca Edizioni, Torino, 2010).





LA NEWSLETTER PUNTI DI VISTA E' CURATA DA STEFANO BAGNOLI

Economista e Advisor istituzionale - Ricercatore e formatore
Capo Ufficio Studi Alpha Value Management - No. 11, Level 2, Casal Naxaro - Labour Avenue, Naxxar. NXR 9021 - Malta
Co-Advisor per conto di Rataran Rating & Ranking srl del *Certificato dinamico Delta 1* emesso da Commerzbank
Trader istituzionale per Savius LLC Proprietary Trading Firm - Chicago - USA
Tel. 0039.0587.350946 - www.stefanobagnoli.net - www.scuoladitrading.ru - skype: stefano.bagnoli.toptrader