

LA FINESTRA SUL CORTILE

IL MERCATO CHIEDE AGLI ITALIANI DI CAMBIARE

di **Ken Fisher**
— a pagina 5

The collage shows several pages from the newspaper 'Il Sole 24 ORE'. The main article visible is titled 'Export al record dei 500 miliardi' (Exports at a record of 500 billion). Other visible headlines include 'È il decennio d'oro? Più fiducia sull'Italia dagli economisti esteri' (Is it the golden decade? More confidence in Italy from foreign economists) and 'Il futuro digitale è adesso. Preparati a vincere nell'Era dei Dati.' (The digital future is now. Get ready to win in the Age of Data.). There are also advertisements for MECALUX and Intel.

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

La finestra sul cortile

DRAGHI E IL PNRR NON BASTANO: IL MERCATO VUOLE VEDER CAMBIARE ANCHE GLI ITALIANI

di Ken Fisher

Secondo alcuni l'Italia starebbe entrando in un "decennio d'oro". Forse è così, io però sono ancora scettico. Per fare in modo che accada è infatti necessario che si verifichino determinate condizioni. Prima di esaminarle dobbiamo però chiederci: cosa significa decennio d'oro?

Significa una crescita economica sostenuta e duratura, tradotta in un andamento dei mercati dei capitali migliore rispetto sia all'Europa che al resto del mondo. Però non è sufficiente registrare risultati positivi. Come recita un vecchio adagio, la bellezza sta negli occhi di chi guarda. È necessario che gli investitori globali accolgano l'Italia e il suo mercato azionario e immobiliare come un'opzione preferibile a molte altre alternative.

Dal 1982 a oggi, i titoli azionari italiani hanno registrato rendimenti inferiori alla media, con un coefficiente di correlazione con l'indice Eafe dello 0,94. Cosa significa? In parole povere, significa che le azioni italiane hanno avuto oscillazioni in positivo e in negativo seguendo all'incirca per il 94% le fluttuazioni dei mercati europei ed asiatici, ma con minori rialzi. Questa situazione deve cessare di esistere per fare in modo che possa avere inizio un decennio d'oro. I titoli italiani possono infatti continuare a fluttuare con gli altri, ma con maggiori rialzi, oppure iniziare a muoversi al proprio ritmo, come avviene ad esempio nel caso della Cina, con rendimenti maggiori. Sarà il mercato azionario a dire se si sta riuscendo nell'impresa.

Tra chi crede nel decennio

d'oro, alcuni lo mettono in forte correlazione con la guida di Mario Draghi, come una nuova e quasi magica forza di spinta verso le riforme, accompagnata da una tranquillizzante saggezza in grado di far risorgere l'Italia dai governi instabili degli ultimi decenni, mentre altri si riferiscono agli ingenti flussi monetari che l'Italia riceverà nei prossimi cinque anni dal Recovery Fund europeo. Questi rappresentano fattori positivi ma non sufficienti.

Nonostante il lungo curriculum il Presidente Draghi, sta compiendo un lavoro estenuante e, avendo 74 anni, al termine del decennio avrà già raggiunto gli 84 anni di età.

Per la golden decade servono risultati duraturi, un sistema Paese generatore di profitti e orientato alla crescita

Affinché le riforme giudiziarie che ha promesso possano avere successo, è necessario che siano accompagnate da una riduzione della corruzione. Molti finanziamenti europei sono destinati agli investimenti di capitale. Ad esempio, dalla relazione sulla lotta alla corruzione della Commissione europea del 2014 emerge come il costo della rete ferroviaria ad alta velocità in Italia sia da 4 a 9 volte maggiore rispetto a Spagna, Francia e Paesi Bassi, principalmente a causa della corruzione.

Come condizione per un decennio d'oro è necessario che questi e altri costi di costruzione

analoghi raggiungano un livello paragonabile. Non vi sono infatti validi motivi per i quali i costi delle infrastrutture debbano essere più elevati in Italia rispetto ad altri Paesi europei.

I finanziamenti europei agli investimenti devono essere impiegati in progetti in grado di offrire buoni ritorni. Cosa però non semplice: in misura superiore al 35%, questi finanziamenti sono infatti destinati alla transizione verde, un settore che finora ha sempre necessitato di ulteriori sussidi. Dovrebbe ripagare senza sussidi, e non è successo finora.

Oltre il 25% deve essere impiegato nella trasformazione digitale, ma la difficoltà in questo ambito è insita nel fatto che si tratta di un tentativo di inseguire un obiettivo che si sposta sempre più velocemente e che non si riesce mai a raggiungere. Dove è stato conseguito questo obiettivo?

Inoltre più del 20% deve essere destinato alla produttività e all'innovazione, un aspetto che la spesa pubblica non è mai riuscita a realizzare con successo in nessun Paese. Se questo dovrà essere un decennio d'oro, l'iniziativa è nelle mani degli italiani, nella volontà di rendere il nuovo decennio stabile, con risultati duraturi, generatore di profitti, orientato alla crescita, accogliente nei confronti del capitalismo e sostanzialmente privo di corruzione. Non è facile cercare di cambiare se stessi, ma non è neanche impossibile. In ogni caso dipende da voi e dalla vostra interazione come comunità, non da Mario Draghi o dai finanziamenti europei.

*Presidente esecutivo
di Fisher Investments Worldwide*

© RIPRODUZIONE RISERVATA