

FU CRISI DI FIDUCIA

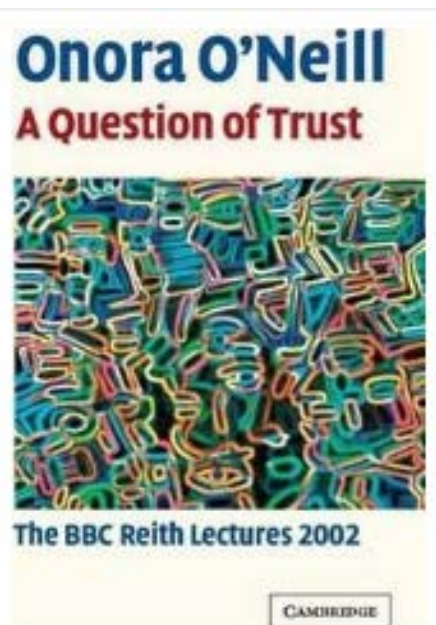
La fiducia è la vera valuta che fa girare l'economia del mondo, centrale in qualsiasi attività economica. L'anniversario della Grande Crisi Finanziaria, che fu anche una grave crisi di fiducia, sollecita la riflessione sul ruolo delle banche centrali e sulle aspettative nel prossimo futuro

Per Confucio, un re deve possedere almeno tre condizioni per governare bene: armi, cibo e fiducia. Se non può averle tutte, rinunci alle armi per il cibo. Se costretto a scegliere tra cibo e fiducia, scelga quest'ultima senza esitazione perché "non si resta in piedi senza fiducia".

Alla fiducia ha dedicato pagine intense Onora O'Neill, elegante signora dai candidi capelli, professoressa emerita di filosofia a Cambridge, baronessa per volontà della Regina e salita alle cronache un paio di anni fa per aver vinto un premio da milione di dollari. "Per il suo contributo alla filosofia" recitava la motivazione e fu davvero una notizia, un po' perché non è frequente che una donna a fine carriera si aggiudichi un premio da un milione di dollari, un po' perché è ancor meno frequente che un premio del genere vada a una disciplina antica ma dal blasone sbrindellato, sopravanzata dalle discipline tecniche e scientifiche.

La notizia ha avuto il merito di far conoscere anche il colto pubblico e all'inclita guarnigione il lavoro di Onora O'Neill, non tanto per la sua esegesi di Emmanuel Kant, ma soprattutto per aver portato la filosofia nella concretezza di questioni come i diritti umani, la giustizia, la bioetica.

E la fiducia, appunto.



Di fiducia hanno bisogno i governi, scrive la O'Neill dando così ragione a Confucio, ma ne hanno parimenti bisogno le istituzioni, le società, le professioni, le relazioni tra persone.

"Si pensa che l'obiettivo sia fidarsi di più" ha detto la O'Neill in un TED Talk "ma è un obiettivo stupido, il vero obiettivo è fidarsi di chi o di cosa meriti davvero fiducia; io certamente tendo a non fidarmi di chi è inaffidabile ... dobbiamo piuttosto concen-



Carlo Benetti
Market Specialist di
GAM (Italia) SGR S.p.A.

trarci di più sull'essere, tutti noi, meritevoli di fiducia e su come dimostrare nella concretezza di essere meritevoli di fiducia”.

E' un aspetto cruciale che coinvolge la credibilità personale, la trasparenza dei comportamenti, il giudizio ponderato. Non si contrasta la crisi di fiducia “dando fiducia alla cieca, come fanno i bambini, ma semmai dando fiducia esercitando il giudizio critico” dice la O'Neill. Detta in altre parole, la fiducia si accorda sulla base di informazioni raccolte e dopo aver valutato condizioni che attestino l'affidabilità.

La leggerezza con cui molti accordano fiducia fa la fortuna degli imbrogliatori, quelli che gli americani chiamano venditori di olio di serpente (che negli Stati Uniti prosperarono fino al 1906, quando venne promulgata la prima legge sul controllo di alimenti e farmaci) e che si trovano ovunque. Nell'organizzazione degli appuntamenti al buio come degli schemi di investimento a piramide, nelle proposte politiche dalle soluzioni semplici e dal consenso di breve termine, nelle promesse di rendimenti sibaritici e naturalmente privi di rischio.



Damone e Finzia davanti al tiranno Dioniso (Eloi Firmin Féron, 1826, Ecole Nationale Supérieure des Beaux-Arts, Parigi). Nella mitologia greca gli amici Damone e Finzia sono esempio di fiducia e lealtà

In teoria i raggiri dovrebbero essere oggi più difficili, le informazioni sono disponibili e di facile accesso, possiamo sapere tutto della politica e dell'economia, una pletora di informazioni finanziarie è alla portata di un click, veniamo puntualmente informati quando vengono scoperti gli inganni degli “schemi Ponzi”. Peccato che le tecnologie che diffondono le informazioni in modo così efficiente sono le medesime che veicolano disinformazione e diffondono false notizie che traggono in inganno ancora troppe persone.

Nelle relazioni di affari la fiducia si costruisce in molti modi, la società di vendita online con il sorriso sulle scatole consente al cliente il diritto alla restituzione. Grandi gruppi nati dalla rivoluzione digitale cercano di fidelizzare i clienti con la trasparenza e l'apertura alle critiche. Ad esempio società attive nella mobilità urbana o nell'ospitalità consentono ai loro clienti di esprimere veri e propri rating sulla qualità dei servizi ricevuti.

La fiducia è anche la vera valuta che fa girare l'economia del mondo, centrale in qualsiasi attività economica.

Il caffè al bar alla mattina è un'azione così consueta che si svolge quasi con automatismi eppure, se ci pensiamo un attimo, è basata sulla fiducia: al netto del “buongiorno” e dello scambio di poche parole cortesi (magari meno cortesi il lunedì dopo la giornata di campionato), non abbiamo dubbi che avremo il nostro caffè dopo aver fatto lo scontrino o, all'inverso, il barista che ci serve il caffè senza scontrino sa che non usciremo prima di aver lasciato la moneta sul banco.

L'interruzione del circuito della fiducia, non molto diverso da quello che regola il rapporto con il barista, paralizzò i mercati il 16 settembre 2008. “Il giorno dopo Lehman” Wall Street si interrogava su chi sarebbe stato il prossimo, il dossier sui tavoli della Fed e del Segretario al Tesoro era quello della AIG, il grande gruppo assicurativo che rischiava di seguire il destino della Lehman.



Per una lettura, o riletture, dei fatti di undici anni fa, Lo schianto di Adam Tooze (Mondadori 2018)

L'intero sistema finanziario era sull'orlo del collasso, la sfiducia stava ammorbando l'aria, le banche erano renitenti a prestarsi denaro, proprio come un barista con la tazzina in mano che fronteggia un cliente con l'euro stretto nelle dita, nessuno dei due si decide alla prima mossa per la paura che l'altro si sottragga all'impegno.

Il sistema monetario, fatto di circolante privo di valore intrinseco e senza ancoraggi all'oro, è basato sulla fiducia. Nella rappresentazione teatrale dell'opera di J. M. Barrie Peter Pan, la piccola fata Campanellino rischia di morire perché sono troppo poche le persone che credono alla sua esistenza. In teatro Peter Pan invita il pubblico a credere fortemente all'esistenza delle fate e di dimostrarlo battendo le mani. La forza degli applausi rianima Campanellino. Ecco, la moneta è come Campanellino, esiste e prospera sulla base della fiducia della maggioranza delle persone.

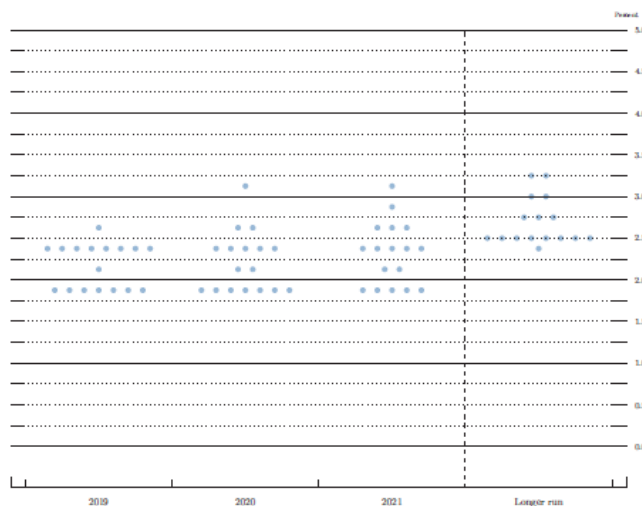
In questi undici anni il sistema finanziario è stato rianimato e le banche patrimonializzate, grazie soprattutto all'azione coraggiosa delle banche centrali. Gli Stati Uniti stanno conoscendo l'espansione più lunga della storia e la loro disoccupazione è ai minimi di cinquant'anni. La crescita economica è tornata anche nell'Eurozona, benché con qualche esitazione in più, la disoccupazione è tornata quasi ovunque ai livelli pre crisi.

Ma nei dieci anni che hanno sconvolto il mondo, la relazione tra mercati e banche centrali si è fatta pericolosa e ambigua. Pericolosa perché la dipendenza dalla liquidità condiziona pesantemente i mercati finanziari, i risultati del 2018 e del 2019 sono diretta conseguenza delle opposte stanche della Federal Reserve. Ambigua perché la fiducia si sta trasformando in diffidenza nella capacità delle banche centrali di raggiungere i prefissati obiettivi di inflazione. Dopo l'esercizio della BCE la settimana scorsa, in questa gli appuntamenti sono con la Federal Reserve, la Bank of England e le banche centrali di Svizzera e Giappone.

Powell si trova nella scomoda situazione di dover tranquillizzare il mercato (e il presidente Trump) senza però aumentare le aspettative su una nuova fase di alleggerimento, un equilibrio difficile che finora la Federal Reserve ha mancato. Le probabilità che Powell tagli di un altro quarto di punto sono diminuite negli ultimi giorni ma restano superiori all'80%.

La parola chiave è "incertezza", oggetto di un recente studio degli economisti della Fed e al centro della riflessione dei membri del FOMC che si interrogano sul prosieguo della guerra commerciale e sugli effetti sulle aspettative.

Le attese dei mercati sul taglio sono di per sé un rischio, assistiamo infatti al progressivo rilassamento dei mercati dal ruolo di "vigilantes", appagati nel "sostenere allegramente politiche dalle scarse probabilità di ottenere miglioramenti economici durevoli nel tempo" (Mohamed El-Erian). In genere la fiducia riduce l'incertezza, ma la fiducia, ricorda la O'Neill, non deve essere cieca ma ben riposta. Fino a oggi Powell è stato ondivago, il credito di fiducia non può ancora essere totale e scelte allocative fortemente direzionali restano precarie.



Fonte: Federal Reserve

Un'ultima considerazione. Lenin diceva che la fiducia è una buona cosa ma il controllo è meglio. I banchieri centrali restano naturalmente sotto l'attento scrutinio degli operatori ma c'è un aspetto intrigante che sempre la O'Neill mette in evidenza. Posto che il controllo sia ovviamente necessario, Onora O'Neill fa un passo avanti invitando tutti a riscoprire i concetti di etica e di dovere.

L'eccesso di attenzione alla conformità alle regole rischia di anestetizzare il senso dell'etica personale, comportamenti ispirati al rigore non tanto per rispetto alla compliance ma perché fedeli all'etica renderebbero tutto molto più semplice.

Un po' di filosofia non guasta, dopotutto.

Per maggiori informazioni visitate il sito GAM.com



Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.