

La fine rumorosa della macroonda delle Borse

02 luglio 2007 — pagina 38 sezione: AFFARI FINANZA

Immaginiamo che in base ad una certa teoria si sostenga che il movimento dei prezzi nei mercati azionari (si prenda inizialmente quello di New York come paradigma) partendo da un valore minimo si esprima in 5 macroonde, la prima al rialzo (nella direzione dell' impulso), la seconda correttiva, cioè di consolidamento, la terza molto potente di nuovo al rialzo, la quarta correttiva e la quinta di nuovo al rialzo e che, dopo questa quinta macroonda, vi sia una severa correzione di tutto quanto il grande macromovimento ascendente. E immaginiamo che le cinque macroonde siano iniziate nel decennio che ha caratterizzato la rivoluzione americana e quella francese, due Paesi che si sono affiancati alla Gran Bretagna nella grande rivoluzione industriale, e cioè fra il 1780 e il 1790 (si prenda come riferimento il 1789). In questo caso la datazione della prima onda potrebbe essere 1789/1848 (macroonda ascendente). Poi, un periodo di crisi e di rivolgimenti fra il 1848 e la guerra francoprussiana del 1870/71 (terminato con la comune di Parigi) ha generato un' ampia flessione del mercato azionario di New York e di Londra. Successivamente si è verificato un nuovo periodo di slancio e di sviluppo, quello che ha coinciso con la belle époque e l' intensificazione dei traffici e del commercio internazionale e in un certo senso con la prima globalizzazione, interrotta, ma non spenta, dalla prima guerra mondiale cui sono succeduti i ruggenti anni Venti. Ecco quindi la terza macroonda ascendente 1870/1929 terminata con una bolla speculativa e poi con il grande crollo della borsa di New York. A quel punto si è avuta una nuova onda di consolidamento e di correzione (quarta macroonda) che ha abbracciato eventi tragici, quali la grande Depressione, il nazismo e il tentativo di spallata, con la guerra, da parte di Germania, Giappone e della piccola Italia contro il mondo occidentale democratico a guida anglosassone. La versione militarista dell' Occidente ha rischiato di prevalere fino al 1942 e la borsa di New York ha registrato in quegli anni, appunto, la quarta severissima macroonda correttiva. Con il successo degli alleati ad El Alamein e a Stalingrado si è iniziata la quinta e ultima macroonda che al suo interno ha presentato cinque onde di grado minore. La prima ascendente 1942/1946. La seconda correttiva 1946/1949 con l' inizio della guerra fredda, la terza fortemente ascendente fino al 1968, la quarta che si è espressa durante i terribili anni 1970 fino agli inizi degli anni Ottanta. La quinta onda della quinta macroonda iniziata il 12 agosto 1982 continua ancora adesso. Se esistesse una teoria del genere sarebbe tutto chiaro ciò che sta avvenendo in questi ultimi anni. Un movimento ascendente della durata di 200 anni non poteva finire che con i fuochi artificiali sui prezzi. Un rialzo finale di questa portata, inoltre, non poteva che abbracciare il mondo intero e così sta avvenendo. Da Vienna all' Australia, da Madrid a San Paolo, da New York a Milano, da Toronto a Varsavia, da Città del Messico a Shanghai, etc. si festeggia il primo e insieme più grande rialzo globale dei mercati azionari di tutti i tempi. Non si era mai visto qualcosa di simile. Questo rialzo globale va attribuito al dividendo della fine della guerra fredda, all' entrata nel mercato del lavoro globale di quasi tre miliardi di nuovi individui, alla crescita esponenziale dei profitti, al capitalismo trionfante in ogni luogo, al grande sviluppo del Pil mondiale (50 mila miliardi di dollari che crescono al ritmo del 5% all' anno), all' inflazione moderata che consente l' espansione della massa monetaria, alla caduta dei tassi di interesse verso livelli virtuosi anche nei paesi emergenti, all' occupazione che aumenta dovunque insieme con la produttività, ai cambi nel complesso stabili nonostante gli squilibri nelle bilance dei pagamenti correnti di alcuni paesi e in primis degli Stati Uniti. Se esistesse una teoria di questo genere spiegherebbe perché l' ottimismo sui mercati ha raggiunto in questi mesi il parossismo e perché ne sono coinvolte e contagiate piazze tradizionali di grandi Paesi e nuove piazze finanziarie dei Paesi emergenti. Spiegherebbe la straordinaria esplosione dei corsi di borsa su scala planetaria, molto più grande di quella della seconda metà degli anni 1920 che era un fenomeno tipicamente occidentale e riguardante soprattutto gli Stati Uniti e la Gran Bretagna. Un grande analista, il dr. Hussman, ha scritto recentemente: «Attualmente la valutazione del mercato sulla base del rapporto prezzi/ricavi aziendali, prezzi/valore di libro e prezzi/dividendi è più alta di quella che è stata in occasione di qualsiasi precedente picco del mercato, salvo quello del 2000. Sulla base di profitti "normalizzati" anche il rapporto prezzi/utili è molto alto e pari a 25 volte». Con un strumento conoscitivo di questo genere si sarebbe stati in grado di prevedere che agli anni bui del dodicennio 1930/1942 non

poteva che succedere la luce di un lungo periodo favorevole dopo la seconda guerra mondiale. E con in mente una teoria di questo tipo alla fine degli anni 1970 – inizio anni 1980 si sarebbe stati molto ottimisti perché mancava ancora un grande movimento di rialzo dopo la quarta onda negativa 1968/1982. E si sarebbe giunti alla conclusione che il quinto movimento della quinta macroonda sarebbe stato straordinario perché completava il primo glorioso periodo bicentenario seguito all' uscita del mondo dall' era dell' agricoltura e dell' economia della sussistenza. Ma con una teoria simile, purtroppo, si riesce anche a cogliere il fatto che il movimento pirotecnico sulle borse che stiamo vivendo è l' ultimo, prima di una macroonda che correggerà tutto il movimento precedente di oltre 200 anni e che questa macroonda correttiva costituirà una degna correzione al ribasso dello straordinario rialzo 1789 2007/8 (?) sia per la sua durata (almeno 50/60 anni), sia per la sua ampiezza. Le conseguenze sociali ed economiche negative saranno a dir poco straordinarie. Per capirci meglio. Il ribasso 1929/1942 è stato rispetto al rialzo 1870/1929 come il ribasso 2007(?) /2060 (?) sarà rispetto al rialzo 1789/2007 (?). Se, cioè, la flessione dei corsi 1929/1942 è stata severa perché correggeva il terzo macromovimento, e soprattutto la sua parte finale più speculativa, quella degli anni 1920, il ribasso 2007 circa 2060 circa sarà molto più severo perché dovrà correggere tutto il supermacromovimento 1789/2007 (?) Se valesse questa teoria, quello che è avvenuto nel passato e sta avvenendo nel presente sarebbe chiaro. Nessuno potrebbe meravigliarsi dell' ampiezza del rialzo dei prezzi in borsa in questi ultimi quattro anni. Erano inevitabili perché una supermacroonda di questa grandezza non poteva finire nel 2004, 2005 o 2006 con un piccolo petardo: poteva finire solo con le follie globali di questi ultimi mesi. Comprendendo questo non potremmo che brindare con il migliore champagne a quanto sta avvenendo. Ma la stessa teoria ci spiegherebbe che il futuro prossimo è già da adesso altrettanto chiaramente prevedibile e non è favorevole. Saremmo consapevoli del fatto che per quanto non in grado di determinare esattamente quando arriva la mezzanotte, di mano in mano che i botti si fanno più intensi e rumorosi occorre evitare di diventare sempre più ottimisti ed euforici, come fanno i più, e prepararsi invece alla quaresima che sta per iniziare. Il mio errore in questi ultimi anni è stato quello di avere capito il modello logico in cui i mercati vivevano, ma non avere compreso che tale modello presupponeva un movimento finale potentissimo e non debole come un colpo a salve. Il mio errore cioè è stato quello di sottolineare troppo la fase finale del movimento dopo il quale ci sarebbe stato il baratro, invece di sottolineare che questo movimento finale non poteva che essere lungo, potentissimo e terminare solo quando, come sta avvenendo in queste ultime settimane, si verificava una vera esplosione dei prezzi delle azioni a livello globale. Forse un po' più cauto, ma sempre fortissimo laddove l' economia e la finanza sono mature, come negli Stati Uniti e in Europa occidentale, supereffervescente nei Paesi emergenti, come India, Cina ed Est europeo, dove convergevano insieme forze lungamente represses. Il problema ora è quello di prevedere se il movimento finisce quest' anno, nel 2007, o tracimerà nel 2008. Fra il 9 dicembre 1974, primo minimo, e il 12 agosto 1982, secondo minimo della quarta onda correttiva, sono passati sette anni e otto mesi. Se il massimo del Dow Jones del gennaio 2000 fosse seguito da un secondo massimo dopo sette anni e otto mesi, il punto finale del movimento ascendente e l' inizio del crollo potrebbe collocarsi fra l' agosto e il settembre 2007, con una tolleranza di 2 mesi in più o in meno. Nessuno può individuare con certezza la data del medesimo, ma il modello ci dice che, ora sì, ora siamo vicinissimi come tempi anche per l' assordante squillare delle trombe dell' entusiasmo sul mercato. A questo punto, per chi ha capito tutto questo, e sono pochi, è una questione di scelta. Si può preferire il ritiro sotto la tenda lasciando agli altri l' ultimo urràh. E si può cercare di godere sino in fondo l' ultimo movimento nella speranza del motus in fine velocior rischiando di "uscire" troppo tardi. Dipende dalla propensione al rischio di ciascuno. L' importante è capire dove siamo (e cioè a qualche giorno, qualche settimana, o al massimo qualche mese dal picco dei mercati azionari) e che cosa succederà dopo: un crollo al di là di ogni immaginazione. Nel periodo 1974/1982, mentre il mondo era pessimista io ero molto ottimista perché mancava nella struttura di duecento anni l' ultimo movimento. Oggi essere ottimisti è ancora più sbagliato che essere pessimisti allora. – *FRANCESCO ARCUCCI*