

# Prendi, tanto non è mio

Raiffeisen Economic Research

economic-research@raiffeisen.ch

Tel. +41 (0)44 226 74 41



Mio figlio cadetto a scuola sta ora trattando le potenze in matematica. Ha capito bene la logica alla base del calcolo dell'elevazione a potenza, ma ha (ancora) qualche difficoltà con gli ordini di grandezza. Fino alle centinaia, migliaia o decine di migliaia riesce ancora a tenere il conto. Anche quando si parla di un milione è tut-

tora comprensibile per lui, ma solo perché ha già sentito parlare di milionari visto che è un appassionato di Paperon de' Paperoni. Un bilione trascende invece la sua capacità di immaginazione. Dieci alla dodicesima, ossia un uno seguito da dodici zeri è una cifra ingente pressoché impensabile e per noi in Svizzera ancora di più. Infatti, sul piano economico ci muoviamo ancora nel mondo dei miliardi. La nostra prestazione economica complessiva – misurata sul prodotto interno lordo (PIL) – si è situata nell'anno scorso a quasi 700 miliardi di franchi. Espressa in bilioni, questa cifra sembra davvero modesta, dato che è pari a "soli" 0,7 bilioni. Negli Stati Uniti con un PIL di quasi 22 bilioni di dollari sono abituati da più tempo a questi grandi numeri con molti zeri. Il nostro bilione, per come lo intendiamo noi in italiano con dodici zeri, corrisponde persino al "trilione" in inglese americano. Questa differenza è riconducibile al modo in cui siamo abituati a gestire i numeri superiori al milione. Esistono infatti due sistemi di denominazione: la scala lunga che calcola con potenze pari rispettivamente a 1'000'000 e la scala corta che ha esponenti di rispettivamente 1'000. Quale sistema abbia più senso è solo una questione di opinioni, dato che entrambi i sistemi seguono in ogni caso una determinata logica. Di seguito in questo testo utilizzo la scala lunga di cui ci avvaliamo di consueto alle nostre latitudini. L'exkursus serviva de facto soltanto per illustrare che nella gestione di numeri enormi con molti zeri si può perdere rapidamente la visione d'insieme.

In effetti le cifre veramente grandi, gigantesche, si ritrovano tipicamente nella natura e non nella quotidianità dell'essere umano. Basti pensare ad esempio alla massa della Terra: pari a un numero con 24 zeri o alle distanze di galassie, calcolate in chilometri con altrettanti x zeri. Queste sono tutte più o meno costanti. Le loro dimensioni non cambiano pressoché o affatto nel tempo, proprio come la circonferenza terrestre in millimetri. Al contrario, le cifre dell'economia e dei mercati finanziari sono meno costanti, ma ciò non sorprende nella misura in cui il concetto del benessere che prospera ampiamente si basa sulla crescita. Anche perché soltanto se cresce il reddito dell'economia complessiva (PIL) possono incrementare anche i redditi individuali. Sul come vi sia questa ripartizione non mi dilungherò ulteriormente in questa sede. Tuttavia, prendiamo atto che anche noi

nell'economia dobbiamo fare i conti più spesso con numeri sempre più grandi, già soltanto a causa del dogma della crescita. Infatti, conosciamo tutti l'orologio del debito pubblico, che come è noto seguita a ticchettare inesorabilmente. Ad esempio alla fine del primo trimestre 2020 l'indebitamento pubblico degli USA era pari a 23'686'870'812'640 dollari e 8 centesimi. A livello mondiale e aggiungendo i debiti delle economie domestiche private, degli istituti finanziari e delle imprese questa cifra è più alta di dieci volte (USD 253 bilioni). E negli ultimi dieci anni il debito pubblico è aumentato quasi ovunque in tutto il globo in misura superiore alla prestazione dell'economia complessiva, prevalentemente a causa degli sforzi effettuati per superare la crisi finanziaria del 2008 che hanno svuotato le casse degli Stati e reso da allora l'indebitamento così allettante come non mai nella storia. Qui riveste un ruolo solo uno zero, però uno zero molto rilevante, ossia lo zero prima della virgola e non i numerosi zeri che seguono.

### Zeri socialmente accettabili

Ciononostante, il mercato di gran lunga più grande al mondo non è il mercato del debito (pari a USD 253 bilioni) e nemmeno il mercato immobiliare (USD 280 bilioni) e tanto meno il mercato dei patrimoni mondiali (USD 360 bilioni). Bensì è il mercato dei prodotti finanziari derivati, il cui valore attuale è di ben 600 bilioni quasi, pari a sette volte la capitalizzazione di borsa a livello globale. Già nel 2008 è stato proprio questo mercato ad essere il motivo alla base del collasso quasi totale del sistema finanziario, allorquando i titoli speculativi e di copertura considerati presumibilmente infallibili e liquidi sono diventati una bomba, da cui tutti volevano togliere mano. Le conseguenze sono ben note e si fanno sentire ancora oggi. Espresso in termini un po' maligni... si può dire che nel 2008 Wallstreet & Co. hanno reso gli zeri socialmente accettabili. In Europa è stata la crisi dell'euro a spezzare la breccia dello zero. E visto che il regime dello zero perdura già da più tempo di quando ci si potesse immaginare, ci siamo abituati sempre più a gestire i grandi numeri. Poi è arrivato il coronavirus e con il COVID-19 è saltata ogni riluttanza. Il nuovo programma quantitative easing (QE4), ossia di allentamento quantitativo, della banca centrale statunitense è il più ingente in termini di volumi di qualsiasi altro programma precedente, che notabene già a suo tempo oltrepassava ogni limite mai registrato prima.

### Risparmiare non è una virtù

Persino i tedeschi, fino a poco tempo fa piuttosto risoluti e irremovibili, hanno intrapreso questa via rinunciando al "black zero", ovvero lo zero scritto in cifre nere, che sino a tre mesi fa sembrava essere ancora sacro. Ma non è soltanto lo zero in cifre nere ad essere caduto in alto mare, bensì con esso altresì una virtù fondamentale dei tedeschi: la loro tendenza al risparmio e la solida gestio-

## Prendi, tanto non è mio

Raiffeisen Economic Research  
economic-research@raiffeisen.ch  
Tel. +41 (0)44 226 74 41

ne del bilancio. Infatti ora anche per la Germania Maastricht è solo una città nei Paesi bassi. È interessante notare quanto rapidamente ciò sia avvenuto e quanto altrettanto rapidamente si siano trovate giustificazioni in tal senso. Se nel 2008 l'Europa aveva esitato quando gli Stati Uniti chiesero mezzi da destinare al programma bilionario volto a sostenere la congiuntura e i mercati, questa volta gli americani non hanno dovuto nemmeno chiedere. I tedeschi hanno cambiato rotta anche nell'UE voltando le spalle alla parsimonia in direzione del fare le cose in grande e così in Europa sono rimasti soltanto quattro Stati oculati (Austria, Danimarca, Svezia e i Paesi bassi). La motivazione della Germania fa rizzare le orecchie. Misurato sulla media dell'UE e di numerosi altri Paesi, un'elevata quota di indebitamento di ben il 70% rappresenta tuttora un valore di punta. Certo, sarà anche vero, ma è fondamentalmente sbagliato. Soltanto perché all'improvviso tutti guidano più lentamente non significa che io vada veloce, bensì solo che guido più veloce di loro. E qui in Svizzera com'è la situazione effettiva? Non molto meglio, secondo me. La Confederazione ha già stanziato somme esorbitanti attraverso il diritto di necessità, anche se sembra che il Parlamento sia sempre più a disagio nell'avallare importi milionari, ma anche miliardari, sempre più elevati, senza poter dapprima effettuare approfondite verifiche. L'accento è tuttavia posto sul "sembra". Infatti, lunedì il Consiglio degli Stati ha stabilito, analogamente al Consiglio nazionale il venerdì prima, una cancellazione dell'affitto del 60% per le imprese che sono state interessate dalla chiusura imposta dalle autorità. Inoltre, il Parlamento ha concesso fondi anche per i casi di rigore da destinare ai locatori. Questa è davvero roba forte. Prima il legislativo si lamenta perché l'esecutivo ha lasciato la via della virtù, scardinando il Parlamento attraverso il diritto di necessità, poi è lo stesso Parlamento che si attacca all'annaffiatoio. Anche perché le locazioni da sole non sono il problema effettivo nel settore dei dettaglianti o degli albergatori, dove i costi per il personale e le spese materiali rappresentano le principali voci degli oneri, bensì è il crollo dei fatturati a costituire la vera e propria problematica. Distribuire denaro, che non ci appartiene, è da tempo diventato lo sport prediletto dai politici, che è altresì decisivo per la rielezione. Se continuiamo così, forse un giorno finiremo per essere fieri di operare in maniera non così pessima come gli altri, e persino di percepire questa modalità come migliore, o forse addirittura valida. Allora presto ci addentreremo nel mondo dei fantastiliardi, che mio figlio cadetto conosce molto bene, grazie per l'appunto a quell'avarò di zio Paperone. Ma lui continua però a risparmiare, anziché buttare via soldi dalla finestra. Anche perché è tutto di sua proprietà.

**Martin Neff, Economista capo di Raiffeisen**

---

**Importanti note legali****Esclusione di offerta**

I contenuti della presente pubblicazione vengono forniti esclusivamente a titolo informativo. Essi non costituiscono dunque né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto, ovvero alla vendita, di strumenti di investimento. La presente pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a o dell'art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relativi a questi prodotti sono contenute nel rispettivo prospetto di quotazione. A causa delle restrizioni legali in singoli paesi, tali informazioni non sono rivolte alle persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione dei prodotti descritti nella presente pubblicazione sia soggetta a limitazioni.

La presente pubblicazione non ha lo scopo di offrire all'investitore una consulenza in materia d'investimento e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza Clientela privata e/o dopo l'analisi dei prospetti informativi di vendita vincolanti. Decisioni prese in base alla presente pubblicazione avvengono a rischio esclusivo dell'investitore.

**Esclusione di responsabilità**

Raiffeisen Svizzera società cooperativa intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera società cooperativa non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione.

Raiffeisen Svizzera società cooperativa non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi), causati dalla distribuzione della presente pubblicazione o dal suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. In particolare, non si assume alcuna responsabilità per le perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari.

**Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria**

La presente pubblicazione non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non trovano pertanto applicazione in questa pubblicazione.

---