

Ennio Doris

'L'America crescerà ancora'

di **Achille Perego**

achille.perego@ilgiorno.it

Il rialzo dei tassi americani non frenerà la ripresa dell'economia e delle Borse. Gli Usa continueranno a crescere e anche l'Europa dovrebbe risvegliarsi. Ma per ripartire davvero e colmare il gap con gli Usa dovrebbe liberarsi dei laccioli che ne rallentano la crescita e varare (pensiamo all'Italia) quel taglio delle tasse che, l'America di Reagan insegna, farebbe da carburante al motore dei consumi. Nessuno possiede la sfera di cristallo per sapere come andranno domani i mercati azionari e le economie. Ma per cercare di leggere in anteprima i trend futuri basterebbe guardare con più attenzione al passato. Perché la storia si ripete sempre.

«L'unica cosa che ho imparato dalla storia è che gli uomini non imparano dalla storia». La frase è di Warren Buffet, uno che di Borse e di ricchezza se ne intende, ma calza a pennello anche a Ennio Doris (nella foto) che l'ha quasi fatta sua. Quella di guardare indietro per capire come andare avanti è una convinzione che ha sempre accompagnato il presidente di Banca Mediolanum. E trova conferma nei numeri. Quelli che spiccano dai grafici che ha mostrato nell'ultima convention Mediolanum in Sardegna. Dove si scopre che il diffuso pessimismo verso la ripresa di molti analisti e osservatori non aveva proprio ragion d'essere. «Nel 1974, dopo la crisi petrolifera - ricorda Doris - si diceva che il periodo dell'energia a basso costo era finito e quindi sarebbe terminata anche la fase di sviluppo dell'economia. Che avremmo avuto davanti decenni senza crescita. Bene, in meno di due anni, il Pil Usa passò da un meno 2% a un più 6%. E quella del '74 fu una crisi ben più profonda di questa del 2001. Ma allora, proprio il problema dell'alto costo del petrolio, stimolò la ricerca, pensiamo solo alle auto, per risparmiare energia. Le economie cambiano e sanno sempre trovare il modo per adattarsi e ripartire».

Come sono ripartite l'economia e le Borse dopo la crisi del 2001 e le Torri Gemelle...

«Il pessimismo verso la ripresa mi faceva sorridere. La ripresa, come un'automobile, non può ripartire a 200 all'ora! Ci vuole gradualità. Ed è quello che è successo, com'era già accaduto dopo la crisi del Golfo nel 1991 o dopo quella dell'82. E abbiamo visto nel 2003 il Pil Usa crescere anche dell'8-9% per poi assestarsi nel

secondo trimestre di quest'anno al 3,9%. I commenti negativi dicevano: è una ripresa senza lavoro. Ma è ovvio che all'inizio sia così: prima si svuotano i magazzini e si tagliano i costi ottenendo un livello di produttività straordinario e poi si assume. Cosa che è accaduta quest'anno senza con-

tere i posti di lavoro creati per la forza dell'economia americana fuori dall'America, in India piuttosto che in Cina. Il fatto è che ci sono osservatori che vedono sempre tutto negativo: che l'acqua sia fredda, calda o tiepida, non va mai bene...».

La svolta sui tassi di Greenspan non rischia di rallentare la crescita e le Borse?

«Siamo all'inizio di un rialzo atteso e graduale dei tassi Usa per tenere sotto controllo i prezzi proprio per la forza della ripresa. Certo, i tassi più alti aumentano la redditività del principale concorrente delle Borse, le obbligazioni, ma non c'è solo l'elemento tassi a determinare l'andamento dei mercati. Dal giugno del 1994 a novembre del 1995 la Fed alzò i tassi di 300 punti base fino al 6,5% eppure Wall Street continuò a salire fino a un rialzo dei tassi del 6%. Questo significa che se l'economia cresce, le aziende migliorano ricavi e utili, l'inflazione resta

sotto controllo, i mercati azionari possono andare bene nonostante la stretta monetaria».

La Bce seguirà la Fed?

«Penso e spero di no anche se come banca dovrei augurarmi il contrario... Come tifoso dell'economia è meglio che la Bce scelga la stabilità: del resto i tassi europei sono già più elevati, al 2% contro l'1,25% degli Usa. Il problema, però, non sono i tassi. Tutti siamo più ottimisti sull'avvio di una ripresa anche in Europa e in Italia ma, mi spiace dirlo, l'Europa crescerà molto meno degli Stati Uniti e dell'Asia. La differenza con i paesi dell'Estremo Oriente, che hanno un bassissimo costo del lavoro, si può an-

che capire. Quella con l'America no. Eppure, negli ultimi 25 anni il gap Europa e Usa è aumentato e abbiamo un tasso di disoccupazione oltre il 10%, una vergogna. La vera politica sociale è quella di creare lavoro. Ma l'Europa ha ancora troppi vincoli, dirigismi, burocrazia. Pensiamo solo alla camicia di forza dei parametri di Maastricht, del 3% di rapporto deficit-Pil. Sa una cosa: se gli Usa fossero un paese Ue, sarebbero stati buttati fuori perché la riduzione delle tasse accompagnata non da un taglio ma da un aumento

della spesa pubblica varati da Bush hanno portato a sfiorare il 5%. Ma abbiamo anche visto i risultati: forte ripresa economica e un tasso di disoccupazione sceso sotto il 6%».

Lei è d'accordo allora con il un taglio delle aliquote fiscali proposto da Berlusconi?

«Certo, ma dev'essere un taglio a tutti i livelli, non solo per i ceti a più basso reddito, se vogliamo davvero far ripartire i consumi dei beni voluttuari, quelli che sostengono l'economia, e gli investimenti. Reagan tagliò le aliquote dal 71 al 28%. Dopo quella drastica riduzione, oltre alla straordinaria ripresa dell'economia Usa e al dimezzamento della disoccupazione, il 5% delle famiglie più ricche americane contribuiva al 42% delle entrate dello Stato. Con l'aliquota al 71% la percentuale era del 37%! Del resto, più cresce l'economia, più il Fisco incassa e più sono basse le aliquote meno si evade. Perché anche evadere costa. Se l'aliquota è minore non ti conviene più».

Dall'economia al risparmio. Che consigli darebbe in questo momento a un investitore?

«Quando la Borsa nel 2002 ha toccato i minimi erano tutti pessimisti anziché essere euforici perché i prezzi d'acquisto erano bassi e rappresentavano un'occasione d'ingresso. Quando si legge un titolo sul giornale: la Borsa è crollata in un anno del 30%, è corretto. Ma sarebbe anche corretto scrivere: in un anno i prezzi sono più convenienti del 30%. La realtà è che analisti e risparmiatori non matureranno mai. Comprano ai massimi e vendono ai minimi. Anche gli americani che dovrebbero essere i più finanziariamente evoluti. Invece, secondo una recente indagine, dall'84 al 2002 Wall Street è salita del 793% e più o meno lo stesso l'indice dei fondi azionari, ma i risparmiatori americani che hanno investito in fondi hanno guadagnato in quel periodo solo il 63% meno dell'inflazione (79,8%). E sa perché? Perché hanno sbagliato il ritmo restando troppo poco investiti. Uscendo ed entrando nel momento sbagliato. Io dico: non sai come andrà domani la Borsa, ma se hai del denaro da investire che ti servirà magari fra dieci anni, mettilo nel mercato azionario che nel lungo periodo premia sempre».



“

Anche le Borse saliranno ancora
Vecchio Continente in scia agli Usa
Qui bisogna tagliare le tasse anche
a chi ha redditi alti: così i consumi
daranno una spinta all'economia

”

