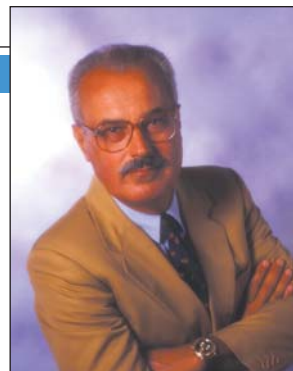


# MA QUESTO EURO NON È DIFENDIBILE

**Nessun vantaggio per i cittadini: prezzi doppi e salari più bassi. Ma nemmeno per le imprese: l'economia non è partita. Non ci resta che sperare nella Cina. Il titolo? Torniamo su Moody's**



**Renato Di Lorenzo**

rdlea@libero.it

**Sam, da quando lei ha dimostrato su questa rivista che i bassi tassi goduti in Italia in questi anni, ad esempio da chi ha fatto un mutuo per la casa, non c'entrano niente con l'introduzione dell'euro, nessun politico si è più azzardato a utilizzare questo come argomento di lotta.**

E neppure nessun economista, che io sappia.

**Però in un discorso pre-natalizio, Ciampi ha di nuovo difeso l'euro a spada tratta.**

Più che altro credo abbia detto che l'euro ha assicurato stabilità ai cambi.

**E non è così?**

Contro dollaro, leggo su [www.boursorama.com](http://www.boursorama.com), che ha fatto un minimo di 0.82 e un massimo di 1.37, il che significa una variazione del 67%.

**Una bella botta. Ma il Presidente forse si riferiva alle oscillazioni tra lira e marco e franco francese...**

La stabilità dei cambi tra Francia, Germania e Italia non è un bene ontologico: lo è nella misura in cui porta dei benefici.

**Quali?**

Si dice che se c'è un cambio stabile gli imprenditori dei diversi Paesi sono più invogliati a scambiarsi beni e servizi perché sanno programmare meglio.

**E non è stato così?**

Guardi, questo euro da qualunque parte lo si rigiri non è difendibile. In tutti questi anni non avrebbe dovuto far ripartire l'economia europea a razzo? Se la stabilità valutaria avesse dato davvero i frutti teorici che ci si attendeva, gli imprenditori tedeschi, francesi e italiani non avrebbero dovuto aumentare la produzione ad un ritmo frenetico e scambiarsi a ritmo frenetico i loro prodotti?

**Invece?**

Le economie francese, tedesca e italiana sono le peggiori, quanto meno lo sono state inutilmente per troppo tempo.

**Qualcuno dice anche che con gli scandali finanziari che ci sono stati... Parmalat, Cirio, Bancopoli..., se non ci fosse stato l'euro l'Italia avrebbe fatto la fine dell'Argentina.**

Chi lo dice deve essere ormai ridotto alla disperazione per mancanza di argo-

menti. Come si fa a paragonare l'economia argentina a quella italiana, componente tradizionale del vecchio G7? Tanto per dirne una, i capitali degli argentini non sono, per la maggior parte, in Argentina, ma negli Stati Uniti o in Svizzera. E poi manca la controprova.

**Ci ricordi in che cosa consiste la ristrutturazione economica europea...**

Consiste in una redistribuzione massiccia del reddito a favore dei profitti. L'euro ha fatto raddoppiare i prezzi reali e l'allargamento all'Est ha messo sotto pressione i salari. Tutto ciò evidentemente equivale ad un trasferimento di reddito dalle tasche dei lavoratori ai profitti delle imprese.

**Ed è un male?**

No... se questo serve. Ad esempio se serve ad allargare la forza lavoro assumendo i giovani, o anche solo se serve a rendere più forti le nostre imprese nella competizione internazionale, perché alla fine un beneficio ne deriverà anche alla gente. Il problema è che non è servito a niente. Com'è che comin-

MCO	
PREZZO PER AZIONE	64.21
P/E ATTESO	32.27
ROE	165.3%
TASSO DI CRESCITA EPS	53.5%
DEBITI/MEZZI PROPRI	0.603
ROE NORMALIZZATO	103.9%
LIQUIDITÀ PER AZIONE	2.77
LIQUIDITÀ/PREZZO	4.3%
PREZZO NETTO	61.44
PREZZO "GIUSTO"	65.70
MARGINE DI SICUREZZA	2.3%

ciamo a vedere una ripresa solo ora, con immenso ritardo?

**Meglio tardi che mai.**

No, perché è una ripresa tirata dalla domanda mondiale. La Cina e l'India mica esportano soltanto: i denari che ricevono in cambio delle loro esportazioni li devono anche impiegare in qualche modo, nella fattispecie per comperare beni e servizi - se non altro quelli che servono alle loro produzioni - un po' dappertutto nel mondo.

**Spiegazioni?**

I fattori monetari vengono sempre in secondo - o terzo, o quarto... - piano rispetto al fattore essenziale, che è la domanda sul mercato principale, quasi sempre quello domestico. In Europa ci si è intestarditi invece a porre attenzione

## Titolo Usa consigliato: Moody's (MCO)

al fattore monetario, quello meno rilevante. L'euro, facendo raddoppiare i prezzi reali, ha ucciso la domanda interna – quella più importante - senza averne alcun altro vantaggio.

### Un secondo fattore lei afferma sempre che è la pressione sui salari reali.

Certamente, se non altro in termini di debolezza contrattuale del fattore lavoro. Oggi le sembra che i sindacati abbiano una qualche forza contrattuale? I salari hanno perduto un enorme potere d'acquisto e non c'è possibilità che lo recuperino attraverso la pressione sindacale. Non è una prospettiva economica promettente per nessuno. Rimane da sperare nella domanda cinese...

### Ma lì entra in gioco il cambio contro dollaro...

Quando l'euro era sotto alla parità le imprese europee non erano pronte ad approfittarne, adesso che forse potrebbero farlo si ritrovano con un euro ingiustificatamente forte, e questo non aiuta certo le esportazioni fuori da Eurolandia.

### Insomma: nell'operazione euro si è combinato un disastro...

Ma lei pensi a che cosa è costato ai cittadini questo euro, anche prescindendo dall'aumento dei prezzi: i costi tecnici della sua introduzione e del ritiro delle vecchie valute, i costi sostenuti dalle imprese per adeguare la contabilità, il software, le macchinette distributrici... non ultima la costituzione della BCE senza aver abolito o ridotto all'osso le ex Banche Centrali dei paesi membri.

### Anche quella degli enti e delle procedure inutili è una sua battaglia.

Le economie moderne creano i propri mostri. Uno degli ultimi è la fobia anti-spam su internet. Se uno mette il suo numero di telefono sull'elenco si aspetta che qualcuno che non conosce gli telefoni; se rende pubblico il suo indirizzo e-mail sulla rete e qualcuno gli scrive, quello di chi gli scrive è un reato penale. Follia burocratica pura. Qualcuno mi deve

spiegare la sottile distinzione giuridica e sociale che c'è tra chi spedisce pubblicità via posta normale e chi lo fa tramite e-mail. Nessuna delle due è stata richiesta dal destinatario. Per non parlare dei volantini che vengono messi nelle cassette nottetempo o anche della pubblicità sui muri: per non vederla bisognerebbe guidare a occhi chiusi. E non stiamo considerando neppure il tormentone delle continue telefonate dei fornitori di servizi telefonici.

operatori. In questo caso sono artigiani, lavoratori autonomi, giovani che non trovano un impiego, tutti coloro che non possono permettersi campagne stampa ma solo Internet.

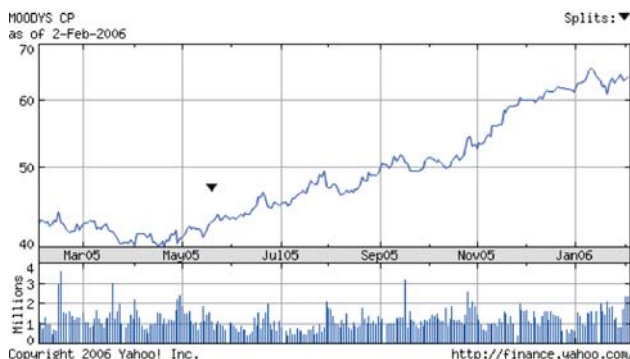
### Ci dia il titolo adesso.

lo tornerai su Moody's (MCO).

### Ha ancora margini di crescita?

Siamo ormai abbastanza vicini al prezzo giusto, come si vede dalla tabella, però io credo che in questo momento un titolo da corsa quotato il giusto offra un buon compromesso tra

## La corsa continua

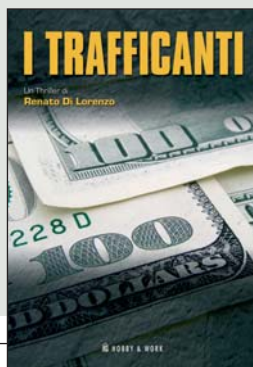


L'andamento del titolo Moody's (MCO) in Borsa nell'ultimo anno. Appare molto evidente il sensibile rialzo

## Aventure e misteri

Samuel Monk è il protagonista dei romanzi di Renato Di Lorenzo L'Assalto (Mondadori), Evidenze e Tara (Foschi Editore), fino all'ultimo: I Trafficanti, e di altri a venire con ritmo serrato. In queste storie, Sam è coinvolto, suo malgrado, in avventure e misteri. Ne viene a capo grazie alle sue personalissime intuizioni e ricette sul successo,

per scoprire le quali è spesso necessario rileggere più volte i testi, onde dischiuderne tutti i diversi livelli di lettura. L'autore è uno dei più noti trader italiani. Ha scritto una serie di best seller sulla Borsa e l'analisi tecnica pubblicati da Il Sole 24 ORE. Le interviste sono virtuali, gli argomenti assolutamente reali.



### Lo spazio sui server costa ed è occupato indebitamente.

Perché, la cassetta postale che lei possiede in fondo alle scale non viene ammortizzata? E le strutture postali enormemente costose non vengono pagate dai cittadini? E come la mettiamo col tempo che si perde al telefono per telefonate di venditori?

### Non le sembra che in fondo siano problemi di non grande portata?

Invece è anche questo un problema di democrazia. Le leggi spesso colpiscono solo attraverso la via di minore resistenza: i piccoli

crescita ulteriore tirata dagli utili e stabilità.

### Com'è l'indice di Corporate Governance?

Grandioso. Batte il 79.2% delle imprese dello S&P 500 e il 96.9% delle imprese finanziarie diversificate.

### Ricordiamo che il suo foglio per il calcolo del fair value di un'azione sarà spedito via e-mail a chiunque lo richiederà?

Con molto piacere.

### Grazie Sam.

In bocca al lupo.

### Crepi.