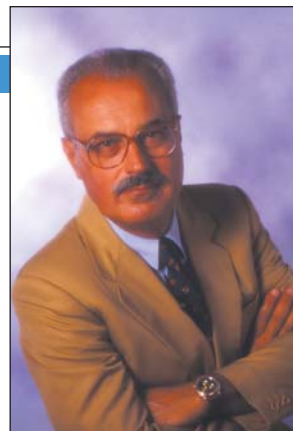


COSÌ AI GIOVANI SI TOGLIE IL FUTURO

Si pensa solo all'euro e ai tassi del debito pubblico. Ma Keynes ha insegnato che l'investimento in posti di lavoro è minore del costo sociale dei disoccupati. Il titolo? Una catena di negozi sottovalutata



Renato Di Lorenzo

rdlea@libero.it

Sam, di cosa ci parla questo mese?

Beppe Grillo ha messo online due mappe, scaricate da FreedomHouse (www.freedomhouse.org/template.cfm?page=1). In una mappa sono segnati con un colore diverso i Paesi che secondo loro sono democratici, e l'Italia c'è.

Meno male.

La seconda mappa segnala in colore chiaro in quali Paesi la libertà di stampa non c'è, e l'Italia purtroppo c'è, segnata in chiaro.

E' inquietante: Italia indicata come parzialmente libera.

Come la Turchia. La libertà di stampa è una faccenda molto delicata. O c'è tutta o non c'è. Non si può dire che in Italia c'è una forte influenza sulla stampa dei partiti e delle lobby e poi affermare che c'è libertà di stampa.

Più che altro penso che Freedom House ce l'abbia con il monopolio televisivo di Berlusconi.

Gli dedica ampie attenzioni infatti, ma scrive anche: "Most press outlets are privately owned but are often linked to political parties or run by large media conglomerates that exercise some

editorial influence".

E' quindi il panorama generale, al di là delle attenzioni dedicate a Berlusconi, che è inquietante. Per di più Lucia Annunziata, una giornalista che mi piace moltissimo e che di stampa italiana se ne intende una cifra, intervistata da Daria Bignardi alle *Invasioni Barbariche* ha detto che il potere dei quattro grandi giornali italiani...

Che sarebbero?

Il Corriere della Sera, la Repubblica, La Stampa e Il Sole 24 Ore.

Dunque?

... ha detto papale papale che il loro potere è più grande di quello dei politici ed anche perfino di quello delle loro proprietà.

Il che implica che comunque le loro proprietà siano più potenti dei politici.

Ha colto la sottigliezza. Ma è il fatto che il potere dei quattro quotidiani, cioè dei loro direttori, sia così forte...

... che preoccupa?

In tutti i Paesi è così: la stampa ha un potere fortissimo. La gente pensa quel che legge sul suo giornale preferito.

Però quei quattro direttori di

giornale possono dire quello che vogliono.

Dipende dal Direttore.

Dire quello che si vuole non equivale necessariamente a fare un servizio al lettore.

Da quando c'è Prodi a Palazzo Chigi, Scalfari si arrampica quasi quotidianamente sugli specchi per difendere una serie impressionante di ingenuità e di errori politici ed economici. Non è che renda un gran servizio ai lettori in questo modo. Prolunga solo l'agonia di Prodi.

Ricorda che il mese scorso ho dato conto dell'atteggiamento quasi unanime dei politici francesi sul fallimento dell'euro?

E diceva che i giornali italiani invece non ne davano conto.

Tacitamente hanno deciso di non svegliare il cane che dorme - leggi l'opinione pubblica italiana - su questo argomento.

Senta, ma a proposito dell'euro, c'è una bella differenza tra il debito pubblico francese e quello italiano. Per l'Italia l'euro è una specie di scudo...

Le ho già detto in più di un'occasione che non è così che funziona.

Questa è un'altra delle bufale che raccontano i politici e che i giornali riprendono ac-

condiscendenti per non dare loro troppi dispiaceri.

Il mercato è sempre in anticipo sui fondamentali, non in ritardo

Nel caso del debito?

Il mercato, mentre uno si pone delle domande, ha fatto più in fretta di lui: ha già scontato nei tassi il rischio di insolvenza dell'Italia, e precisamente nel tutto sommato modesto spread (divario) che c'è tra il rendimento dei titoli pubblici italiani e quello dei titoli pubblici tedeschi.

Con Prodi è sceso o è salito?

Con quella finanziaria ammazza-crescita, avrei voluto vedere che almeno non scendesse lo spread con i bund tedeschi. E' sceso da poco più di 30 punti base a circa 20.

Un risultato positivo per gli interessi passivi che paga l'Italia a chi ha sottoscritto i Btp.

Vede, tutto quello che c'era da dire su come funziona l'economia, lo ha detto Keynes negli anni 20 e 30. Dopo, gli economisti hanno solo pestato l'acqua nel mortaio. In Italia i giovani trentenni sono per lo più disperati perché non trovano lavori adeguati ai lo-

Aventure e misteri

Samuel Monk è il protagonista dei romanzi di Renato Di Lorenzo L'Assalto (Mondadori), Evidenze, Tara e Katarina e il Pericolo della Neve (Foschi Editore), fino all'ultimo: I Traficanti (Hobby & Work), e di altri a venire con ritmo serrato. Apparve per la prima volta in un manuale di finanza: Tecniche di Previsione (Il Sole 24 ORE). 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.

ro studi. La disoccupazione nel Sud è quella che è. La domanda è: perché allora preoccuparsi dello spread col bund tedesco?

Perché ogni punto di spread costa soldi allo stato in termini di maggiori interessi passivi.

Sbagliato. O meglio: sembra vero, ma non lo è. Keynes nel 1929, in piena grande crisi, in un celebre paper intitolato *Un Programma di Espansione*, fece due conti e concluse che gli investimenti in conto capitale necessari per creare un posto di lavoro erano enormemente più bassi del costo che grava sulla comunità – in un modo o nell'altro – perché un tizio non ha lavoro.

Tutto sta ad indicare che sia così anche oggi. Quindi quello che apparentemente si guadagna in conto mancati interessi passivi tenendo basso lo spread col bund lo si perde abbondantemente per un aumento di interessi passivi causato dal costo sostenuto dalla comunità a causa della disoccupazione e della sotto occupazione.



Mi sono tolto la soddisfazione di andare a vedere i dati di bilancio di alcune piccole e medie aziende internazionali tipiche in diversi settori, e ho trovato, ad esempio che un euro investito in un'azienda Internet genera 1,2 euro di fatturato, e che si sale a 3,13 euro di fatturato, abbastanza ovviamente, per le catene di negozi di cui Emma Bonino ha detto che avreste tanto bisogno per poter vendere in India. Amazon, Yahoo, Google, eBay e soci non sono robetta. Le catene di negozi non sono necessariamente solo le Coop, sono anche i negozi di Benetton, tanto per dirne una. Come vede, non c'è solo il costo della disoccupazione che non ha senso: c'è anche il danno emergente, il mancato fatturato.

Mai tanto conveniente



Un anno di Gymborea in Borsa con l'ultima inspiegabile caduta.

Conclusione?

La ricetta sulla quale dovreste puntare tutto, se lo capiste, è quella dello sviluppo di piccole aziende private avanzate, per cui avreste anche una vocazione imprenditoriale, aiutando ovviamente quelle che ci sono già invece di tartassarle in maniera insana.

Basterebbe capirlo?

No, avete un handicap di fondo: le Università. La stragrande maggioranza dei vostri fondi dovrebbe essere destinata a questo e al sostegno della domanda delle famiglie. Il secondo handicap che avete è il clima fiscale sfavorevole: le imprese straniere non verranno mai da voi a investire. E questo vi crea un problema di qualità, non solo di quantità: non avrete mai dei talenti imprenditoriali internazionali che insegnano ai vostri giovani come si fa a organizzare una grande impresa multinazionale. In fondo i vostri giovani sono in miseria e disperati. Senza futuro, direi. E' la cosa peggiore per un Paese, e il Governo Prodi ne porta la responsabilità al momento.

Draghi al G7 ha detto che c'è rischio inflazione.

Ci risiamo. Basta leggere

Keynes. Non c'è rischio di inflazione finché non si arriva vicino alla piena occupazione, e con la politica di questo Governo l'Italia non ci arriverà mai.

Ci dia il titolo adesso.

Wall Street ci riprova periodicamente. E' stata la volta di Gymboree (GYMB), la catena di distribuzione, che ha presentato vendite same-store piatte...

Le ha presentate piatte mentre tutti gli analisti se le aspettavano in crescita del 9 e rotti percento... ed è venuto giù il diluvio: ha perso quasi il 20%.

Morale: il PEG ratio è crollato a 0,78 perché tutti i numeri di GYMB sono a posto: ROE al 23%, zero debiti e tutto il resto. Se GYMB era buona a 43, a 39 penso che sia ancor più buona. Con quel PEG direi che è l'azienda più sottovaluta su Wall Street.

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