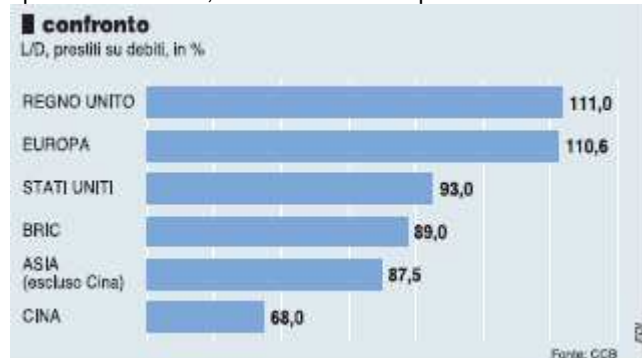


# La Repubblica.it - I rapporti di Affari & Finanza

## Il mercato visto dagli analisti cinesi

«Sell, vendi i titoli delle banche europee ed americane, buy, compra quelli delle banche asiatiche», è il verdetto della Ccbi Securities, la security house di Ccb, China Construction Bank, uno dei colossi del credito cinese. «E' la prima volta che mi capita il report di una security house cinese stilato apposta per il mercato internazionale», racconta al telefono da Hong Kong, Alberto Forchielli, presidente di Osservatorio Asia, tra i commentatori dei Caixin, autorevole piattaforma di informazione finanziaria online. Il mercato visto al contrario, dal loro punto di vista. E suona come una grande critica nei confronti delle politiche economiche adottate, ma anche come una bussola d'orientamento per chi vuole investire. «Compra i titoli che hanno un basso rapporto tra debiti e depositi e vendi quelli che ce l'hanno alto», scrivono i due analisti della Ccbi, Paul Schulte e Adam Chan. E i grafici non lasciano spazio a dubbi: le banche che hanno il rapporto migliore in assoluto sono quelle cinesi, bullish, come ribadiscono i due analisti, se oltre al rapporto L/D prestiti su depositi (prestiti su depositi), si mettono insieme tutti i fondamentali: capitalizzazione, ottime coperture dei coefficienti patrimoniali.

Tutto il contrario delle banche americane, inglesi ed europee. Che si presentano inadeguate alle nuove regole imposte da Basilea III. «Arriva la fase dura per le banche europee», scrivono gli analisti di McKinsey. Per mettersi in regola, dicono le stime di McKinsey, questi istituti devono raccogliere almeno 1,65 migliaia di miliardi di nuovi capitali, 1,9 di liquidità a breve termine e 4,5 migliaia di miliardi di finanziamenti a lungo termine. I paesi dove il sistema bancario presenta il maggiore rapporto tra prestiti e depositi, incalzano gli analisti di Ccbi, sono quelli che nelle ultime settimane hanno visto crescere lo spread tra dei Cds, i credit default swap sovrani: «il timore è diffuso», scrivono.



Sono già in atto contromisure, con gli inevitabili impatti sul tutto il sistema economico mondiale. «L'Occidente non ha abbastanza risparmio - racconta Forchielli - e la ricchezza che produce non cresce abbastanza in fretta, quindi sta facendo quantitative easing per aumentare il valore dei propri asset e ridurre la leva».

Si riacquistano i titoli di Stato, si batte nuova moneta per aumentare la liquidità. E alla fine l'equilibrio mondiale viene travolto dagli artifici finanziari indotti dalla corsa a tamponare i debiti, quelli dello Stato, quelli delle banche. L'impatto è evidente su tutti gli altri paesi con monete legate al dollaro, come lo yuan cinese. «In Cina l'inflazione è elevata - racconta Forchielli - questa ondata di liquidità sta facendo impazzire i prezzi soprattutto delle commodity e non è uno scherzo. Puoi giocare con l'oro, con l'argento, ma con gli agricoli giochi con la vita della gente, con la fame dei paesi più poveri».

All'orizzonte si paventa un altro grande terremoto: il timore della cancellazione di una massa di mutui americani, una decisione attesa in questo periodo. Una operazione come era avvenuto negli anni Ottanta, quando vennero cancellati parte dei debiti di paesi come il Messico e il Brasile, per paura del default dei paesi esposti con crediti a rischio, a partire dagli Usa.

Tra gli effetti delle manovre in corso, uno in particolare, l'impatto sulle masse di risparmio: si riduce, infatti, il valore dei risparmi nei paesi con moneta legata al dollaro. «Risparmiatori di tutto il mondo unitevi. Non avete niente da perdere, tranne la vostra ricchezza», è il titolo di uno dei report della Ccbi recentemente diffuso. I paesi con debito basso, spiegano gli analisti normalmente hanno una moneta forte e, viceversa, quelli con leva alta hanno una valuta debole. Indonesia, Thailandia, Hong Kong e Singapore, seguiti dalla Cina, hanno il più basso rapporto prestito/deposito. L'Europa ha quello più alto. Ma le monete non riflettono il giusto equilibrio. Lo yuan è sottovalutato, per esempio. Il rischio è che scoppino diverse bolle, sottolineano gli analisti cinesi. In questo scenario i risparmi dei paesi emergenti diventano asset a rischio, ribadiscono Shculte e Chan«Gli investitori, specialmente in Asia, muoveranno depositi in asset, mentre in termini di valutazioni azionarie la previsione è che aziende con tanti asset performeranno meglio di aziende con tanto cash», spiega Forchielli.

Rivalutare le monete, come chiedono gli Usa allo yuan, è una delle strade da percorrere per uscire da questa situazione. Ma la Cina tiene duro e dopo il piccolo apprezzamento, si rifiuta di operare altri ritocchi. Ma si prevedono nuovi scenari. Soluzioni escogitate dall'altra metà del globo. L'altra via, indicata dagli analisti asiatici è ritoccare il mix delle riserve. La Malesia, per esempio, ha già incorporato lo yuan nelle sue riserve. Ci si aspetta che lo faccia anche Singapore. La struttura del dollaro di Singapore, con il dollaro Usa sotto il 2%, non funziona. L'incorporazione dello yuan nel dollaro di Singapore porterebbe grandi benefici ai risparmiatori. Intanto, il paradosso è che abbiamo un eccesso di liquidità. E in termini di stock valuation, la previsione (Paola Jadeluca)