

## RICCIOLI D'ORO E I TRE ORSI – UNA PARABOLA ECONOMICA PER IL 2018

### Personaggi:

Riccioli d'oro nel ruolo di	<i>L'economia mondiale</i>
Il tempo nel ruolo di	<i>La crescita sincronizzata</i>
La temperatura nel ruolo di	<i>L'inflazione</i>
Il vento nel ruolo di	<i>I tassi d'interesse</i>
Gli uccelli canterini nel ruolo di	<i>I mercati azionari rialzisti</i>
Il piatto di zuppa nel ruolo di	<i>L'allentamento quantitativo</i>
Il cuore di Riccioli d'oro nel ruolo di	<i>L'economia statunitense o cinese</i>
I tre orsi	<i>I contribuenti</i>



**Adrien Pichoud**  
Chief Economist  
Portfolio Manager

C'era una volta una bambina chiamata Riccioli d'oro. Aveva appena trascorso una bella giornata nel bosco dopo aver mangiato abbondantemente a spese dei tre orsi: quattro grandi piatti di zuppa. Riccioli d'oro adorava la zuppa e ne mangiava molta ogni giorno. A volte si chiedeva se sarebbe sopravvissuta se non ci fosse stata la zuppa a sostentarla.

La giornata appena trascorsa (il 2017) era stata perfetta: il "tempo" bellissimo, la "temperatura" giusta (né troppo caldo né troppo freddo) con una lieve e piacevole brezza (il "vento") e gli "uccellini canterini". Aveva certo trascorso altre giornate così belle in passato ma quella (il 2017) era stata particolarmente piacevole e sperava tanto che il giorno successivo fosse simile.

La mattina seguente (il 2018), Riccioli d'oro andò di nuovo a mangiare nella casa dei tre orsi. Era molto affamata e si sedette a tavola sperando di vedere ancora quattro bei piatti di zuppa. Si aspettava che, come era successo il giorno prima, tutti i piatti fossero pieni di zuppa. Ma rimase sorpresa nel constatare che il primo, con la scritta "Fed" sul lato, non era così pieno come il giorno prima. E, peggio ancora, mentre si preparava ad

assaggiare la zuppa Riccioli d'oro notò una cosa strana: in due dei piatti (quello con la scritta "Fed" sul fianco e un altro con il nome di "PBoC"), la zuppa stava lentamente scomparendo...

I piatti non erano però ancora vuoti e così Riccioli d'oro non si preoccupò perché aveva ancora tanto da mangiare anche se meno del previsto. "Non importa", pensò, dato che le rimanevano ancora due piatti di zuppa... Ma ne era proprio sicura? Mentre iniziava a mangiare dal piatto con la scritta "Fed" e "PBoC", successe qualcos'altro di strano: anche parte della zuppa nei due restanti piatti pieni sui quali era scritto "BCE" e "BoJ" stava incominciando pian piano a scomparire.

Quando Riccioli d'oro ebbe finito di mangiare, iniziò a provare un po' di delusione per aver mangiato meno zuppa del previsto. Ma si sentiva comunque sazia e andò fuori a fare un'altra passeggiata nel bosco. Grazie alla zuppa che aveva mangiato, Riccioli d'oro aveva molta energia e ancora una volta approfittò del tempo bellissimo [crescita sincronizzata], della temperatura ideale [inflazione positiva bassa], del venticello [tassi bassi] e degli uccellini canterini [mercati azionari rialzisti]. Ciò che la rallegrava di più era che non solo i tre orsi non si erano fatti vivi lamentandosi di essere rimasti senza zuppa, ma continuavano comunque da molti giorni a riempire i piatti di zuppa per Riccioli d'oro.

*Le favole di solito hanno un lieto fine e questa non è da meno. Proviamo però ad ambientare la storia di Riccioli d'oro in alcuni contesti diversi e vediamo in che modo cambia il finale.*

C'era una volta una bambina chiamata Riccioli d'oro. Aveva appena trascorso una bella giornata nel bosco dopo aver mangiato abbondantemente a spese dei tre orsi: quattro grandi piatti di zuppa. Riccioli d'oro adorava la zuppa e ne mangiava molta ogni giorno. A volte si chiedeva se sarebbe sopravvissuta se non ci fosse stata la zuppa a sostentarla.

La giornata appena trascorsa (il 2017) era stata perfetta: il tempo bellissimo, la temperatura giusta (né troppo caldo né troppo freddo) con una lieve e piacevole brezza e gli uccellini canterini. Era da tanto che non aveva trascorso una così bella giornata e sperava che la prossima fosse uguale.

Il mattino seguente (il 2018), Riccioli d'oro si sedette a tavola affamata e trovò quattro bei piatti di zuppa.



### Scenario orso 1

Ma mentre Riccioli d'oro stava iniziando a mangiare, la zuppa nei piatti con la scritta "Fed" e "PBoC" cominciò a scomparire rapidamente, come se qualcuno la stesse risucchiando. E subito dopo anche i piatti con scritto "BCE" e "BoJ" iniziarono a sembrare meno pieni!

Riccioli d'oro era sconvolta e corse a mangiare la zuppa restante nei piatti. Ma aveva ancora fame, non aveva mangiato abbastanza!

Uscì in preda allo sconforto, ma anche la giornata si annunciava meno piacevole di quella precedente: il vento aveva iniziato a soffiare più forte e gli uccellini non cantavano più. Riccioli d'oro si sentiva debole e si sdraiò a terra per dormire.

Ma improvvisamente l'aria che respirava si riempì di un profumino familiare e rassicurante. Cos'era? Ritornò strisciando alla casa degli orsi trascinandosi a tavola dove ritrovò i quattro piatti nuovamente pieni di zuppa e li divorò.

### Scenario orso 2

Ma mentre Riccioli d'oro stava iniziando a mangiare sentì un crescente dolore al petto. Era come se il suo cuore [l'economia statunitense o cinese] fosse stanco di sostenere il corpo di Riccioli d'oro come aveva fatto per tutti questi anni dopo aver mangiato così tanta zuppa.

Riccioli d'oro iniziò a sentirsi debole: come avrebbe potuto sopravvivere se il suo cuore non era in forma?

Malgrado le preoccupazioni che le dava il cuore, dato che i quattro piatti erano pieni Riccioli d'oro decise come sempre di mangiarsi tutta la zuppa. Riccioli d'oro aveva già provato un dolore simile in passato (per la precisione "sei giorni" prima, nel 2011) e anche allora aveva preferito comunque finire la zuppa.

Sapeva che tutta quella zuppa la stava facendo ingrassare e che non era la soluzione al suo dolore al petto ma la mangiò comunque e si sentì effettivamente meglio, almeno temporaneamente.

### Scenario orso 3

Ma mentre Riccioli d'oro stava iniziando a mangiare, all'esterno della casa incominciò a soffiare improvvisamente un vento fortissimo. Da dove veniva? Fuori faceva molto caldo e gli sbalzi di temperatura avevano fatto aumentare il vento.

Riccioli d'oro fu presa dal panico. Senza la zuppa degli orsi si sentiva affamata e da tanto tempo non aveva visto un vento così forte accompagnato da sbalzi di temperatura.

Improvvisamente si sentì molto debole e tutto intorno a lei si oscurò con le nuvole che coprivano il sole. La povera Riccioli d'oro andò a nascondersi in un angolino tutta tremante!

Per fortuna la tempesta passò velocemente e la temperatura ritornò alla normalità man mano che il vento cessava. La bambina si sentiva già meglio e quando si rese conto che i quattro piatti di zuppa erano di nuovo pieni (i tre orsi dovevano averli riempiti mentre lei se ne stava nascosta) venne fuori dal suo nascondiglio. Dato che dei tre orsi non si vedeva l'ombra, Riccioli d'oro inghiottì la zuppa e si sentì più forte: tutto era tornato alla normalità.

E questa nuova giornata era di nuovo bella, grazie ai quattro piatti di zuppa che alla fine aveva potuto mangiare. Il tempo magnifico [crescita sincronizzata], la temperatura mite [inflazione positiva bassa], il venticello [tassi bassi] e gli uccelli canterini [mercati azionari rialzisti] fecero rallegrare nuovamente Riccioli d'oro.

L'autore dell'adattamento della storia che abbiamo riportato sopra è Adrien Pichoud, Chief Economist di SYZ Asset Management. L'Investment

Strategy Group di SYZ ha recentemente reso note le sue previsioni macroeconomiche, sulle valutazioni degli attivi e sui rischi del mercato per il 2018: vi invitiamo a visitare il sito [www.syzassetmanagement.com](http://www.syzassetmanagement.com) per leggere le valutazioni delle "Opportunità e Minacce del 2018" formulate dal nostro team, e/o guardare il relativo video, in cui sono riportate anche le nostre previsioni per i prossimi anni riguardanti "Riccioli d'oro" e tutti gli altri protagonisti della storia che abbiamo appena raccontato.