

Più del 60% del mercato azionario di Shanghai e di Shengzhen è alimentato da investitori individuali. Per gli addetti ai lavori si tratta di una fase primitiva e transitoria nella vita della Borsa cinese. Certo è che la passione dei cinesi per la numerologia e per le scommesse viene da lontano. E non tutto può essere liquidato come superstizione e puro folklore. Alcuni elementi di cultura generale possono aiutare gli occidentali a capire meglio lo stato di euforia dell'investitore cinese

Confucio, la Borsa e la numerologia

CINA 3

di Alessandro Arduino



Lapertura della Cina all'economia di mercato è un evento storico assolutamente peculiare nei tempi e nelle forme. Ancora oggi, per esempio, molti commentatori occidentali faticano a comprendere le caratteristiche di un'economia che rimane pianificata con un piano quinquennale strategico e vincolante, e la fioritura contemporanea di miriadi d'iniziativa private che sembrano non avere nessun coordinamento. La contraddizione descritta con l'ossimoro "socialismo di mercato" sembra alla luce dei fatti funzionare, perlomeno osservando i dati aggregati di sviluppo del Paese e il più realistico tenore di vita di masse crescenti di persone.

Di questi contrasti il Paese oltre la Grande Muraglia è molto ricco, e sono proprio questi elementi peculiari a renderlo al contempo così affascinante, ma anche incomprensibile a una lettura superficiale.

In questo contributo s'intende prendere ad esempio il mercato azionario sottolineandone da un lato le caratteristiche peculiari dal punto di vista strutturale, un mercato recentissimo che si innesta nella situazione di contesto sopra delineata, dall'altro la dimensione, già studiata in letteratura, di *behaviour* dei singoli, ovvero degli elementi psicologici che spingono in alcune direzioni, piuttosto che in altre, il mercato azionario e

le scelte finanziarie del singolo.

Se il 2006 è stato un anno d'oro per la borsa di Shanghai, il 2007 non è sembrato venire meno alle aspettative degli investitori cinesi. Dal 1° gennaio al settembre 2007 l'indice della borsa è salito più del 130% facendo impallidire ogni record precedente, come l'indice americano dei titoli tecnologici (NASDAQ) durante i tempi migliori del boom dell'Internet Economy.

Ogni balzo in avanti dell'indice di Shanghai ha dato adito a una raffica di avvertimenti e profezie disastrose sull'imminente scoppio della bolla degli investimenti. Dal rischio di recessione a quello di una crisi maggiore del crollo di Wall Street del 1929. Il superamento della soglia dei 4000 punti ne è stata un'ulteriore conferma con un coro di cassandre levatosi contro le possibili bolle speculative il mercato azionario. Ma nonostante questo l'investitore comune cinese continua imperterrito nell'acquisto, nella speranza di raddoppiare in breve tempo le proprie fortune come ha sentito dire da altri o ha visto realizzare.

Durante il passaggio dai 4.000 ai 5.000 punti dell'indice della borsa di Shanghai (SCI), il governo ha continuato attraverso tutti i media a sottolineare la pericolosità del mercato e le possibilità di gravi perdite per tutti gli investitori. Accanto alla voce governativa si sono innalzate quelle dei grandi imprenditori come il magnate di Hong Kong Li Kashing.

Ciò malgrado, la media di apertura di nuovi conti orientati al trading si aggira intorno ai 100.000 al giorno coinvolgendo tutte le fasce della popolazione, dai colletti bianchi, agli studenti universitari sino ai pensionati.

All'avvertimento da parte del governo dell'alto tasso di speculazione degli investimenti e del risultante innalzamento del rischio, l'ulteriore risposta da parte dell'investitore comune è stata quella di contrarre mutui sulla casa e prestiti ad alto tasso di interesse per avere maggiore liquidità da giocare in borsa.

Il quadro della situazione, per sintetizzare, appare complesso. In primo luogo il mercato azionario di Shanghai ha una sua storia di tutto rispetto: la nascita può essere fatta risalire sino al 1860 durante il periodo delle concessioni internazionali a seguito del trattato di Nanchino, in cui venivano trattate azioni di società legate allo sfruttamento



delle miniere e di altre risorse naturali come la gomma. Una evoluzione sostanziale si avrà poi nel 1920 con la creazione dello Shanghai Stock Exchange legato al passaggio dell'emissione preferenziale di azioni di compagnie di assicurazioni e spedizioni alla commercializzazione di azioni delle nascenti industrie a capitale straniero. Nel 1930 Shanghai diventava un centro finanziario dell'Estremo Oriente di primaria importanza in diretta concorrenza con Hong Kong. Specchio della storia cinese, rimane inattivo per più di quattro decenni, quando riapre ufficialmente il 26 novembre 1990 dopo la chiusura del 1949.

Attualmente, l'indice di Shanghai è diventato una sorta di barometro dell'economia dell'Estremo Oriente e si propone anche come catalizzatore delle piazze europee e americane, con oscillazioni anche del 5% giornaliero del mercato locale che si ripercuotono sia sulle borse asiatiche che sulle piazze europee. Secondo gli addetti ai lavori i movimenti delle azioni cinesi sono divenute un indice della tolleranza al rischio negli investimenti dell'area.

Un ulteriore elemento da considerare è da un lato la mancanza di una stampa settoriale svincolata da controlli governativi, e dall'altro la limitata possibilità di comunicazione da parte degli analisti portano a una scarsa disponibilità di fonti degne di fede e di informazioni aggiornate e precise per gli investi-



La risposta dell'investitore ai moniti del governo sull'innalzamento del rischio azionario, è stata quella di contrarre mutui sulla casa e prestiti ad alto tasso di interesse per avere maggiore liquidità da giocare in borsa

tori. I blog finanziari regnano sovrani ma sono limitati, oltre che da un'efficiente e puntuale censura, da fonti non attendibili e da un eccesso d'informazione priva di valore. Per completare lo spaccato obiettivo della situazione è utile rammentare che le azioni trattate sulla piazza di Shanghai sono esclusivamente di classe A caratterizzate per un accesso limitato agli investitori internazionali. Esse sono sostanzialmente riservate ai capitali cinesi.

In questa situazione strutturale, di relativa giovinezza, di limitazione della tipologia di prodotti e di scarsità d'informazione, i comportamenti dei singoli e la loro propensione al rischio sono decisamente diversi da quanto accade in occidente.

Innanzitutto non esistono delle "tendenze" in qualche modo strutturate, ma esse sono il risultato della somma dei comportamenti dei singoli, che si muovono attraverso considerazioni molto particolari e differenziate, in alcuni casi decisamente irrazionali per una logica occidentale.

Alcuni elementi di cultura generale possono essere utili per comprendere lo stato di euforia in cui versa l'investitore medio cinese. Fin

dai tempi antichi vi è una sopravvalutazione culturale dell'elemento "fortuna" nella vita del singolo. L'attesa di un evento che possa cambiare il corso dell'esistenza è fortemente connesso con la tradizione e si traduce in una propensione al rischio e al gioco d'azzardo molto diffusa, che non trova spazio nella società attuale per gli stringenti limiti posti dal governo centrale. La borsa è stata subito interpretata come un luogo dove l'impossibile possa accadere.

Un secondo aspetto da tenere presente riguarda il significato della ricchezza, come elemento sociale differenziante e di riscatto individuale. Non per niente l'augurio che viene scambiato all'arrivo del nuovo anno è: "Che tu possa diventare ricco!"

Questa determinazione soggettiva alla ricchezza, combinata con una scarsità di luoghi in cui tentare la sorte, portano a eventi inspiegabili con le normali osservazioni di carattere finanziario. Per esempio, subito dopo il "mercoledì nero" del 27 febbraio 2007, che ha visto un declino dell'indice della azioni di classe A dell'8,9 %, la borsa di Shanghai ha superato in un mese la soglia psicologica del 4000.

Il raggiungimento in un lasso di tempo così breve di questa quota ha generato un'euforia irrazionale a tutti i livelli della popolazione urbana che nel solo giorno dell'8 maggio ha aperto 300.000 nuovi trading account per un totale 1,2 milioni a livello nazionale dall'inizio dell'anno. Nel contempo si è avuto un concomitante interessamento delle autorità di controllo nonché di quelle centrali sui meccanismi finanziari atti a contenere la bolla speculativa. L'imaturità del mercato azionario di Shanghai è anche un lampante esempio locale di come a livello nazionale l'economia del Paese sia legata ad ampi rischi inerenti a un eccesso di investimenti nei beni immobili e a una dipendenza sulle esportazioni.

Nella prima settimana dell'agosto 2007 lo Shanghai Composite Index è salito di 153 punti in un solo giorno portando il record di crescita dell'indice a 4560,77 punti con un volume di 175,9 miliardi di yuan di transazioni, per una crescita giornaliera del 3,47 per cento. Lo stesso indice della borsa di Shenzhen è salito di 617,5 punti per un incremento giornaliero del 3,97% e un turnover di 95 miliardi di yuan.

Gli indici delle azioni A valide solo per il

mercato interno già durante tutto il 2006 hanno stupito gli addetti ai lavori per i picchi di crescita giornalieri. La loro crescita attuale è tanto più stupefacente in quanto in tutto il resto del mondo le borse sono state soggette a un forte declino trainato nella sfiducia di Wall Street verso gli indici di crescita del PIL e del tasso di disoccupazione degli USA. La stessa inesigibilità dei crediti legati ai mutui subprime (eufemismo indicante l'alto rischio e la tipologia al di sotto della livello di accettabilità) ha trascinato in una spirale negativa anche le borse europee e influenzando solo lievemente, per il momento, quelle cinesi. A questo punto si apre l'interrogativo se il rapporto tra il mercato azionario cinese e quello occidentale sia solamente univoco e se le restrizioni in essere per le azioni di classe A influenzino pesantemente i mercati esteri senza a loro volta subire la stessa sorte.

Ritornando alle peculiarità di comportamento degli investitori cinesi, non vi sono dubbi sul fatto che la maggior parte di essi cerchi una speculazione a breve termine approfittando del momento favorevole e della mancanza di altri strumenti di investimento. Con un'inflazione in crescita ma ancora ai livelli di guardia, il magro ritorno del tasso d'interesse fisso bancario, di poco superiore al 2%, non risulta per nulla incentivante rispetto al mercato azionario. Nell'area urbana di Shanghai, la mania del mercato è passata dagli addetti ai lavori a tutte le fasce della popolazione coinvolgendo anche pensionati e studenti. A riprova di questo fenomeno, il principale problema che si pone alle banche in questi mesi è costituito non solo nel ritiro dei depositi a interesse fisso, bensì nella sottoscrizione di mutui sulla prima abitazione per aver maggior disponibilità di capitale liquido da investire. Il risultato complessivo è che, per la prima volta in un decennio, le banche hanno subito un calo nei depositi da parte dei risparmiatori.

L'eccesso di liquidità disponibile – legato a un approccio non razionale nella scelta del proprio portfolio – ha iniziato a creare per gli investitori istituzionali delle impennate di mercato di difficile interpretazione; inserendo delle variabili decisionali maggiormente legate all'antropologia sociale e all'analisi comportamentale che non a quella puramente finanziaria.

Un recente sondaggio ha rilevato come l'obiettivo dichiarato di un investitore medio cinese sia quello di riuscire ad avere un ritorno effettivo sul capitale in non più di tre mesi. Il sondaggio condotto dall'Accademia Sinica delle Scienze Sociali sottolinea come il tempo medio secondo cui un investitore ha mantenuto un'azione in proprio possesso è di 116 giorni. Più di un quarto dei rispondenti al sondaggio ha dichiarato di aver investito almeno metà dei risparmi familiari e più del 10% ha contratto mutui sulla casa o prestiti per poter investire nel mercato. Sino ad arrivare all'8,3% che ha investito tutti i risparmi familiari. La speranza di ritorno sull'investimento nel 2007 varia da un minimo del 10% al 50 per cento. Il campione della ricerca è rappresentato per il 60% da persone con un diploma di licenza media superiore e uno stipendio medio di 500 euro mensili.

Inoltre è opinione comune che il mercato continuerà la sua ascesa sino alle prossime Olimpiadi di Pechino. La stessa Esposizione Universale del 2010 a Shanghai è vista dai potenziali investitori come garanzia di continuità e solidità della crescita del mercato azionario.

Oltre a questa diffusa propensione al rischio, i 5000 anni di cultura della Cina giocano un ruolo importante nella gestione di un portfolio azionario. Non tanto i dettami confuciani quanto l'ancora più antica tradizione geomantica e numerologica del Feng Shui influenzano le azioni degli investitori cinesi nel 2007. Si presume che per la prima volta il termine Feng (vento) e Shui (acqua) compaiano nella letteratura cinese nel *Libro dei Riti della Sepoltura*. In esso viene descritta una sorta di energia ctonia e il suo influsso sul territorio circostante, energia che si muove con il vento ed è circoscritta dai corsi d'acqua. In breve il fengshui a volte tradotto in testi occidentali come geomanzia, studia l'influsso e l'interazione dell'ambiente con le persone. Dai millenni trascorsi a oggi il fengshui è stato utilizzato sia come strumento geomantico per l'edificazione e il posizionamento di edifici nonché come strumento di interpretazione di oroscopi individuali. Nel primo caso se ne osserva la traduzione pratica sia nell'antica Città Proibita di Pechino che nel grattacielo della Bank of China di Hong Kong, ma anche negli specchi ottagonali che ornano gli edifici delle campa-



_L'abaco o pallottoliere, strumento matematico con quasi 3000 anni di storia, fa sì che gli incrementi usati in Occidente non possano essere utilizzati in maniera efficiente e necessita quindi di una "via cinese"

ghe cinesi. Nel secondo l'abitudine, ancora diffusa anche nelle città, di consultare gli almanacchi annuali *Tung Sing* per avere indicazioni circa le giornate fauste o infauste, oppure per le previsioni del tempo. E del più complesso *feng shui* fa parte la numerologia, che permea la società cinese nel quotidiano anche oggi. L'omofonia legata alla pronuncia dei caratteri cinesi fa sì che, per esempio, l'8 sia di buon auspicio, mentre il 4 sia nefasto. L'otto, infatti, è omofono del carattere di ricchezza e fortuna mentre il quattro ha la stessa pronuncia della parola morte. L'accoppiamento di questi due numeri con altri può creare combinazioni linguistiche con svariati significati. Dal numero 164 letteralmente "ti porta alla morte" a 158 "io voglio la ricchezza". Questa attenzione ai numeri si coglie anche dal fatto che molti dei grattacieli dei 3000 che gremiscono Shanghai non abbiano il piano 14, sostituito da un 15a e 15b. Nel caso in cui il 14 venga mantenuto, il suo valore di mercato risulta molto minore ed è quasi sempre abitato da *laowai* (stranieri).

La numerologia si riflette sul mercato azionario in quanto le azioni cinesi non hanno, per praticità, abbreviazioni con l'alfabeto romano, ma vengono designate con dei numeri. Sei numeri rappresentano il codice dell'azione, quelle che iniziano con 6 sono legati all'indice di Shanghai e quello con 0 all'indice di Shenzhen.

Da questa esigenza operativa alla lettura numerologica soggettiva il passo è breve. Azioni come 600158, 600881 e 60028 per esempio dai non addetti ai lavori sono considerate posizioni forti dato il numero di buon auspicio. È normale avere da persone anche di buon livello culturale, appena inserite nel vorticoso mondo degli investimenti, pareri legati a numeri forti come l'azione 600881, senza nessuna conoscenza dell'azienda emittente, della sua storia e del suo mercato. L'osservazione non è del tutto peregrina. Essendo l'attenzione ai numeri estremamente diffusa, se un'azienda è riuscita ad aggiungersi i numeri fortunati tramite le sue influenze, significa che è affidabile e ha buone connessioni (*guanxi*).

In parte superstizione e in parte profezia auto-verificante, l'utilizzo della numerologia è una variabile di estrema importanza in fase di negoziazione e di commercio in Cina. Dalla registrazione dei domini dei siti Internet alle targhe della macchina, l'osses-

sione per l'otto e l'avversione per il quattro permeano tutta la società cinese a ogni livello culturale ed economico.

Un altro interessante fattore che lascia allibiti gli economisti occidentali è legato alle percentuali di incremento dei tassi di interesse da parte della banca centrale cinese. Tassi i cui valori incrementali appaiono arbitrari e non standard a ogni economista, ma sono invece del tutto normali alle persone che conoscono l'utilizzo di un abaco. Strumento ancora in uso presso gli sportelli bancari e anche da contabili nella revisione dei conti fatti con PC o calcolatrici. Gli incrementi dei tassi d'interesse vengono calcolati a livello internazionale tenendo conto di un calendario annuo di 360 giorni con valori incrementali divisibili per nove. Per quanto concerne la Cina bisogna ricordare che la maggiore festività, quella del capodanno, viene aggiornata ogni anno sul calendario solare tenendo conto di quello lunare. La data varia ogni anno di qualche giorno a cavallo tra i mesi di gennaio e febbraio. I numeri in Occidente vengono suddivisi in base tre ovvero 1.000, 1.000.000 etc. mentre in Cina sono suddivisi in base quattro 1.0000 ecc. L'abaco o pallottoliere, strumento matematico con quasi 3000 anni di storia, fa sì che gli incrementi usati in occidente non possano essere utilizzati in maniera efficiente e quindi necessita di una "via cinese".

Per concludere, l'utilizzo dei numeri e del loro valore intrinseco nella scelta di un'azione da parte degli investitori non istituzionali è un indice non solo della propensione al rischio e al gioco d'azzardo tipica della popolazione cinese, ma anche di come molti dei comportamenti ritenuti irrazionali da parte di analisti finanziari internazionali siano del tutto giustificabili da quelli locali. Questa aspetto, insieme alla sopravvalutazione di informazioni informali, voci, conoscenze, leggende metropolitane, portano a una psicologia decisionale della massa cinese non così semplice da identificare né da prevederle, perché estranea ai pattern decisionali tradizionali nel mondo finanziario. Secondo dati provenienti dall'"Asian Wall Street Journal" più del 60% del mercato azionario di Shanghai e di Shengzhen è legato a capitali provenienti da singoli investitori rispetto a mercati azionari come quello americano in cui le banche d'investi-

I numeri hanno una connotazione particolare nella lingua cinese a causa di omonimie in cui pur con differenti caratteri scritti, la stessa fonetica porta a utilizzare i primi in vece dei secondi come:

1	yi pronunciato anche yao, quindi omonimo di	VOLERE
2	er	AMORE
3	san	VIVERE
4	si	MORTE
5	wu	IO oppure NEGAZIONE
6	liu	SCORREVOLE
7	qi	ASSIEME, ARRABBIATO
8	ba	FORTUNA, RICCHEZZA
9	jiu	MOLTO TEMPO

mento come Goldman Sachs e Merry Lynch hanno saldamente in mano il controllo del timone decisionale dei trend del mercato. A detta degli addetti ai lavori non asiatici, questo trend è momentaneo e legato a un mercato immaturo e ancora in fase di sviluppo. Questo e altri fattori concomitanti rendono i normali strumenti statistici e finanziari legati all'analisi delle azioni utilizzabili solo in parte, e a patto che vengano riconfigurati per tener conto delle molte variabili locali.

La sottolineata propensione al gioco d'azzardo è una caratteristica dell'investitore cinese che può sembrare in contrasto con l'elevata tendenza al risparmio e la conseguente liquidità delle banche, che ha caratterizzato l'economia cinese dell'ultimo decennio. In realtà il mercato azionario è l'unica possibilità di investimento, oltre il mercato immobiliare già abbondantemente praticato, per il divieto di esportazione e investimento all'estero.

Per molti in Occidente, risulta ancora risibile e folkloristica la connotazione superstiziosa legata ai numeri in Cina. La maggioranza, anche degli addetti ai lavori, relega codici e numeri a storie di viaggio da inserire nei racconti sulla Cina e sui fatti buffi e inconsueti della vita in Shanghai.

Ma il folklore è ben supportato da evidenze empiriche. I tasti dei bancomat che in tutta la Repubblica Popolare Cinese devono essere sostituiti maggiormente per l'usura sono il sei, l'otto e il nove! E non è un caso che la scelta della data d'inizio dei giochi olimpici di Pechino da parte del governo centrale sia stata l'8 - 8 - 2008. Ovviamente alle otto del mattino.