

DON'T FIGHT THE FED (1.o di 2 articoli)



Qualcuno nella stanza dei bottoni ha già deciso: recessione sia! E non (soltanto) perché il mondo si avvia verso una lunga fase di tensioni geopolitiche che possono degenerare in vere e proprie guerre regionali o peggio, bensì soprattutto perché gli economisti della Federal Reserve Bank of America (FED) hanno fatto i loro conti e hanno scoperto che devono combattere seriamente l'inflazione (che loro stessi hanno prima scelleratamente generato e poi deliberatamente ignorato lo scorso anno, quando era oramai una certezza). Ma ora ipotizzano una cura da cavallo, basata su due farmaci micidiali: tassi alti per riportare i rendimenti reali in territorio positivo e repressione monetaria, per ridurre il livello di indebitamento complessivo del sistema.

ALZARE I TASSI ABBASSA LE QUOTAZIONI DI BORSA

Il che equivale a dire -a meno di avere mal interpretato ciò che essi intendono- che andiamo incontro ad almeno due anni di crescita economica negativa conclamata. E visto che i tassi alti e la decrescita (infelice) comporteranno forti dubbi circa la tenuta degli ingenti debiti pubblici occidentali, magari anche a qualche default di stato! Se non è questa una cura da cavallo è solo perché forse si addice di più ai pachidermi e agli ippopotami..!

Il punto è che, se fino ad oggi si poteva sperare che l'andamento delle borse rimanesse sostanzialmente scollegato da quello dell'economia reale, ora invece, con l'arrivo di una decisa impennata dei tassi d'interesse, non potrà non tenere

conto della probabile riduzione delle valutazioni dei titoli azionari. Con il rialzo dei tassi dunque l'intero mercato finanziario potrebbe subire ora un significativo ridimensionamento!

LE CONSEGUENZE

Ma è possibile che la FED abbia deciso a tavolino di agire in maniera così radicale pur sapendo delle possibili conseguenze sulle borse e sui titoli a reddito fisso? Ed è possibile che ciò avvenga senza alcun timore di generare, a sua volta, **onde d'urto significative** a livello politico, sociale e persino geopolitico? Molti paesi del terzo mondo rischiano infatti di tornare a fare la fame.

Sembra che ciò non sia soltanto possibile, ma addirittura probabile, e ci sono diverse motivazioni che spingono i grandi decisori a delineare le determinanti -e noi osservatori a individuare le conseguenze- di uno scenario così funesto. Proviamo dunque ad esaminarle e a soppesarne la (relativa) verosimiglianza: **(nel grafico l'andamento dei prezzi al consumo in USA)**



1. L'INFLAZIONE NON È PIÙ UN FENOMENO PASSEGGERO

La prima è più ovvia motivazione è la lotta all'inflazione: siamo oramai anni luce lontani dalla nozione di "fenomeno passeggero" che qualcuno pretende ancora di

evocare tirando in ballo teorie ed analisi astruse! È divenuto così ovvio che l'inflazione non si riassorbirà presto in modo consistente che in molti mercati si è preferito centellinare i rialzi dei prezzi per evitare lo shock alla clientela. Nonostante infatti i prezzi di quasi tutti i fattori della produzione siano cresciuti bruscamente tra la fine del 2021 e l'inizio del 2022, per molte imprese industriali è stato all'inizio letteralmente impossibile trasferire a valle i maggiori costi della produzione e lo stanno facendo progressivamente solo oggi, anche perché iniziano a flettere le aspettative iniziali di un loro ritorno a livelli più modici.

Dunque già solo per questo meccanismo i prezzi al consumo in molti casi continueranno ad essere incrementati anche laddove ci fosse un'inversione di tendenza per i costi dei fattori di produzione.

2. IL Q.E. E' ALLA BASE DELL'INFLAZIONE

La seconda chiave di lettura riguarda le possibili radici dell'inflazione, a partire da quella più ovvia (ce ne sono diverse altre tutte molto difficili da dimostrare con i numeri alla mano): ancora a fine Maggio 2022 il mondo affoga nella grande liquidità creata dalle banche centrali, alcune delle quali non lo hanno fatto per obbedire a chissà quale teoria economico-finanziaria, bensì soprattutto per supportare i corsi dei titoli di stato, che necessitano di continui "aiuti" soprattutto quelli dei paesi periferici come il nostro.

Dunque è chiaro che se la Banca Centrale Europea (BCE) dovesse smettere di fornire liquidità a quei titoli i primi a rimetterci saremmo noi italiani. D'altronde se la BCE non dovesse seguire la FED, soprattutto laddove quest'ultima voglia far seguire i fatti alle dichiarazioni di forte impegno nella lotta all'inflazione, il dollaro americano si rafforzerebbe ulteriormente sull'Euro (siamo già quasi alla parità) e la nostra inflazione supererebbe forse quella americana (mentre sino ad oggi è soltanto rimasta in "arretrato" di un mese o due).

3. SE LA FED SI MUOVE, LA BCE NON PUÒ CHE SEGUIRLA

Una terza chiave di lettura riguarda i tassi d'interesse, che non potrebbero che accelerare la loro risalita (anche in Europa) qualora la FED manovrasse decisamente in tal senso, lasciando semplicemente "troppo indietro" le politiche monetarie della BCE rispetto alla realtà del mercato. Le conseguenze della repressione monetaria americana non mancheranno di farsi sentire anche in tutto il resto del mondo. E saranno probabilmente più devastanti sull'economia reale

del vecchio continente, perché qui molte imprese non troveranno sufficiente finanza in quanto le risorse monetarie europee saranno volate via verso i mercati più remunerativi. Gli Stati non potranno sostenere il livello attuale del debito. Persino i cittadini pagheranno più cari i loro mutui, mentre i loro redditi reali (cioè al netto dell'inflazione) non potranno che continuare a ridursi.

Dunque si delinea uno scenario ove si può toccare con mano la consistenza del vecchio adagio: "non combattere contro le banche centrali" e ancor più "**non combattere contro la FED**" (la regina delle banche centrali). Vale per gli investitori, che dovranno rifare i conti con cospicui ribassi dei listini azionari, per le imprese, che dovranno rinviare taluni investimenti, ma anche per le altre banche centrali, che non potranno contrastarla!

LA RECESSIONE E' GARANTITA

Qualora insomma la FED deciderà davvero di "attaccare" l'inflazione e, di conseguenza, di fare guerra anche ai mercati finanziari, il risultato sarebbe un campo di battaglia stracolmo di morti e feriti, sebbene soltanto finanziari e non fisici. Il punto è che a guardare bene cosa potrebbe succedere sembra oramai una decisione assunta a tutti i livelli e dunque lo tsunami che ne conseguirà sembra proprio in arrivo. E se arriverà sui mercati è piuttosto probabile che la recessione che ne conseguirà sarà tanto conclamata quanto duratura.

Questo è il primo di una serie di due articoli. Nel secondo proveremo ad esplorare le conseguenze pratiche di tale potenziale minaccia per i mercati e l'economia.

Stefano di Tommaso