CRESCITA ECONOMICA : TUTTO DIPENDERÀ DAGLI INVESTIMENTI

Il 2019 ha quasi compiuto un mese di vita e si è presentato fino ad oggi ai mercati finanziari come un anno le cui prospettive di crescita economica globale sono difficili da interpretare ma sicuramente è stato foriero di cospicui rialzi di borsa nonché di una decisa stabilizzazione dei rendimenti (che si sono addirittura ridotti).

Persino la volatilità si è data una regolata, dopo un Dicembre da brivido. Ciò è accaduto piuttosto inaspettatamente a partire dal periodo di Natale, dopo mesi preoccupanti di borse in ribasso e di grandi tensioni geo-politiche, e nonostante che molti risparmiatori hanno liquidato le loro posizioni nei fondi di investimento.

A influenzare positivamente i mercati è intervenuto anche il cambio di atteggiamento delle banche centrali, che fino all'anno passato sembravano avviate in direzione "ostinata e contraria" a continuare con il raffreddamento monetario e la risalita dei tassi.

UN AUTUNNO DIFFICILE

Quello appena trascorso è stato un autunno-inverno denso di tensioni e guerre psicologiche, commerciali e politiche: è difficile definire diversamente non soltanto quella (ancora) in atto tra l'America e la Cina, ma anche quella che abbiamo vissuto nello stesso periodo tra il nuovo Governo Italiano e la vecchia classe dirigente dell'Unione Europea. Magicamente invece, nell'anno appena iniziato non solo l'inflazione ha mostrato di essere un fantasma e il petrolio è risultato in ribasso, ma persino le prospettive dell'economia reale sembrano decisamente meno peggiori di quel che si poteva ritenere.

IL MIGLIOR GENNAIO DAL 1987

Dunque ciò che è accaduto nella prima parte del 2019 è che per le borse è stato il miglior mese di Gennaio dal 1987). Nel grafico a destra l'indice MSCI WORLD (che rappresenta l'andamento medio delle borse di tutto il mondo nell'ultimo mese):

Quel che stupisce di più è che è possibile che il trend al rialzo delle borse addirittura prosegua anche nei prossimi mesi, nonostante il pessimismo che si è respirato a Davos, diffuso tra i grandi leader del mondo radunati per il World Economic Forum, nonostante i forti venti della mini-recessione europea d'autunno abbiano fatto temere i più per il peggio (i soliti Tedeschi avevano già aperto l'ombrello prima della pioggia con l'indice IFO ai minimi storici) e nonostante che quei timori abbiano immediatamente amplificato altri timori: quelli riguardanti la conseguente possibile fragilità dei debiti pubblici di molti Paesi sovraindebitati, come il nostro.

I CONSUMI RISTAGNANO

Ammettiamolo. Sicuramente alla fine del 2018 (e altrettanto sicuramente all'inizio del 2019) l'economia mondiale ha subìto una forte frenata, complici molte concause sbandierate dal "mainstream" (cioè i giornali, le televisioni e gli opinionisti prevalenti): dai populismi alla Hard Brexit, dal Blocco della spesa degli uffici del Governo Americano alla protesta dei Gilet Gialli, eccetera eccetera… Ma probabilmente la causa principale della frenata dello sviluppo economico globale poco ha a vedere con tutto ciò: dopo l'avvento di un ciclo economico positivo (che è risultato estremamente longevo nei Paesi Anglosassoni, sin troppo roboante in quelli Asiatici e molto più recente ma al tempo stesso estremamente fragile in quelli Latini), i consumi di beni e servizi in tutto il mondo hanno mostrato un'intrinseca tendenza alla flessione, com'è d'altronde normale dopo un lungo periodo di bonanza.

GLI INVESTITORI SONO DUBBIOSI

Al tempo stesso anche gli investimenti hanno segnato il passo: "*Si investe per produrre, si produce per vendere. Se non sono in grado di sapere che ci sarà qualcuno pronto a comprare, io smetto di investire*" ha detto al World Economic Forum Angel Gurrìa, Segretario Generale dell'OCSE. Ma questo non significa necessariamente che il mondo sia inevitabilmente avviato verso la recessione, almeno non sùbito.

Le abitudini della gente stanno cambiando radicalmente e così anche i panieri di spesa, quelli su cui si basano le attese statistiche di inflazione. Crescono ugualmente infatti quella sanitaria, quella per gli adeguamenti tecnologici, quelle per la formazione e l'istruzione. Cresce persino la spesa per alimenti più sani e di migliore qualità. Decresce la spesa per accessori e gadgets, per l'arredo e l'abbigliamento, e scendono gli acquisti per autoveicoli,

elettrodomestici e altri beni di uso durevole. Cioè gli oggetti che erano più "glamour" in passato ma che interessano meno ai "millennials" (le nuove generazioni divenute adulte). Di conseguenza anche gli investitori si orientano diversamente nel selezionare i settori industriali più interessanti.

LE STATISTICHE INGANNANO

Ma il punto è che molti servizi oggi non sono più oggetto di spesa monetaria a causa dell'avvento della "digital sharing economy" ma essi creano ugualmente benessere per chi li ottiene e ricchezza per chi li produce. Arrivano inoltre sul mercato i primi prodotti e servizi basati sull'intelligenza artificiale (si pensi ad "Amazon Alexa", o ai sistemi esperti di assistenza alla guida dei veicoli, al fintech e all'insurtech, eccetera…) e c'è chi è pronto a scommettere che l'invasione di questi ultimi determinerà una vera e propria rivoluzione, tanto economica quanto sociologica, immettendo presto nuova benzina nel motore della crescita economica globale.

C'E TROPPO PESSIMISMO

Proprio a Davos, dove è noto che le previsioni ivi formulate al termine di ciascun Forum dell'ultimo decennio sono quasi sempre risultate sbagliate, al Segretario dell'OCSE ha fatto eco il Presidente Cinese Xi: "c'è troppo pessimismo"! Dello stesso avviso il Presidente del Consiglio Giuseppe Conte: "il prodotto interno lordo italiano crescerà come previsto" ovviamente se gli investimenti avranno luogo, ha aggiunto.

E probabilmente la chiave è tutta qui: nel trovare il modo di mantenere alta la fiducia e nel continuare in ciò che quest'anno sarà probabilmente più facile fare che non l'anno prossimo (quando magari un possibile d'inflazione potrebbe anche arrivare a manifestarsi, rialzando i tassi di interesse): incentivare gli investimenti tecnologici e supportare quelli infrastrutturali. La Cina sta tenendo fede a quanto pianificato in precedenza, ovvero sta mantenendo in corsa gli investimenti pubblici e sta cercando di stimolare quelli privati, immettendo altra liquidità nel sistema, esattamente quello che l'Europa sembra oggi non voler fare.

L'IMPORTANZA DELLE ELEZIONI EUROPEE

Ed è forse anche per questo motivo che le elezioni europee che si terranno a primavera potrebbero risultare determinanti affinché il vecchio continente non cada in una crisi di sfiducia (con tutto quello che ne consegue a livello economico): per riuscire a mantenere la rotta sul fronte della crescita economica, la quale tra l'altro resta l'unico vero antidoto al rischio di default del debito pubblico italiano bisogna cambiare le teste che lo guidano. È infatti oramai chiaro a tutti che quella dell'austerità, promossa sin dai tempi

della grande crisi dalla vecchia classe dirigente europea, è la ricetta sbagliata (nel migliore dei casi) o addirittura uno strumento di sottomissione (nel peggiore).

I MERCATI FINANZIARI NON SI AGITANO

Nel frattempo i mercati finanziari non scontano oggi alcuna recessione nè l'ombra di alcuna fiammata inflazionistica, anzi restano piuttosto tranquilli, esattamente come era successo durante il fuoco di paglia delle tensioni internazionali nate a valle degli screzi "balistici" tra Giappone e Corea del Nord, esattamente come quando il Medio Oriente sembrava una polveriera pronta ad esplodere ed esattamente come è successo subito dopo il voto sulla Brexit. Chi la sa lunga cerca sicuramente di mettere ancora un po' di fieno in cascina per tempi peggiori che potrebbero sempre arrivare, ma sa anche che magari non arriveranno sùbito, non così rovinosamente, e non senza che si prepari nel sottofondo una nuova stagione della crescita dei profitti legata all'avanzata delle nuove tecnologie.

Molto ovviamente dipenderà dal comportamento degli investitori ma ancor più da parte dei governi e delle banche centrali, le quali come dice il nome risultano (e risulteranno anche in futuro, almeno per un po') sempre più "centrali" nelle decisioni di investimento e nel determinarne il loro costo. Una responsabilità importante ma che esse hanno mostrato sino a questo momento di voler prendere molto sul serio!

Dunque se una recessione globale prima o poi arriverà, questa volta forse non dipenderà dal sistema bancario e finanziario. E se ciò risultasse una previsione corretta anche la portata del suo impatto sarà minore. Potrebbe essere questo il motivo per cui le borse non sembrano al momento avviate ad alcun inesorabile declino…

Stefano di Tommaso

LA MINI-RECESSIONE D'AUTUNNO

A partire dal terzo trimestre del 2018 l'economia italiana è andata evidentemente rallentando, vittima -dicono i media- della caduta di aspettative degli operatori economici conseguente al nuovo corso politico del Paese. Ma, nella furia della polemica politica, il "mainstream" (quel consesso di giornali e telegiornali che non sembra così politicamente indipendente e che "informa" l'uomo della strada a modo proprio) ha dimenticato di far notare che il rallentamento a casa nostra è stato accompagnato da quello di mezza Europa (compresa la Germania), del Giappone e di buona parte dei Paesi Emergenti (Cina inclusa).

Il fenomeno, vasto e profondo tanto nelle cause quanto nell'estensione geografica, è forse più opportuno osservarlo come una vera e propria mini-recessione che ha colpito il resto del mondo non-americano dopo che la Banca Centrale Americana (la Federal Reserve, detta anche FED) ha deciso di proseguire con i propri rialzi dei tassi e -soprattutto- con il riassorbimento di parte della liquidità immessa in precedenza: due elementi che hanno spedito al rialzo il Dollaro e fatto fuggire via dai Paesi Emergenti delle quantità importanti di denaro.

LE PREOCCUPAZIONI DEGLI OPERATORI ECONOMICI SI SONO SOMMATE AL CARO-DOLLARO

Ovviamente il fenomeno appena citato non poteva non colpire anche le borse valori, a partire da quelle europee, andando a togliere terreno sotto i piedi alla liquidità dei mercati e riversandola sul mercato americano. Forse è per questo che Wall Street ha in media performato meglio fino a Ottobre, sebbene il sentore generale degli operatori sia oramai da tempo in territorio negativo.

I mercati finanziari si preparano infatti da tempo al "taper tantrum" delle banche centrali (il ritorno alla normalità dopo la stagione -durata anni- delle facilitazioni monetarie), ma soprattutto si preparano all'arrivo, considerato inevitabile, della prossima recessione

economica, dopo anni di espansione più o meno sincronizzata in tutto il mondo. Gli investitori profittano dunque di ogni possibile ondata speculativa (o anche di mere fluttuazioni giornaliere dei corsi) per ridurre la loro esposizione ai mercati azionari, contribuendo a ridurne gli entusiasmi.

LA VERA CAUSA DELLA CADUTA DEI CORSI A WALL STREET

Probabilmente la caduta dei corsi di Wall Street degli ultimi giorni va letta anche in questa chiave : una volta esaurita la liquidità in eccesso proveniente in America dal resto del mondo ecco che anche la borsa americana ha iniziato a flettere pericolosamente. È forse per questo motivo che -almeno a parole- l'atteggiamento della FED sembra nelle ultime ore essere cambiato: per timore di essere bollata come la responsabile della causa prima di un vero e proprio crollo dei corsi azionari.

Ma -come abbiamo visto poc'anzi- se da un lato la FED ha delle indubbie responsabilità circa la congiuntura globale in essere, pronta a scacciare un inesistente pericolo di eccessiva inflazione, dall'altro lato le sue responsabilità traggono origine da un comportamento che origina da almeno un anno e che è irresponsabilmente proseguito dopo l'estate con cieca determinazione o, peggio, scientemente, date le ingenti risorse che essa ha sempre profuso nella ricerca economica e nell'analisi dei mercati (per una volta però il coordinamento tra i banchieri centrali non s'è visto e, anzi, gli altri governatori hanno fatto il possibile per parare il colpo).

IL PROBLEMA DEL SOVRA-INDEBITAMENTO

Il punto critico però è che quanto accade può scatenare conseguenze ben più gravi della contrazione dei mercati borsistici se teniamo conto del fatto che -in particolare dopo la crisi economica del 2008-2009, i governi di praticamente tutto il pianeta si sono sovra-indebitati proprio mentre le loro economie frenavano, e che dunque una crisi di sfiducia sui mercati finanziari può comportare un problema ben più grande in termini di possibili bancarotte di stato, a partire evidentemente dai Paesi Emergenti.

Il vero rischio che il mondo corre con l'arrivo di una prossima recessione è proprio questo, con una situazione generale oggi aggravata dal fatto che la maggior parte dell'indebitamento delle nazioni più deboli è espresso in Dollari. Paradossalmente questo è anche il motivo per cui il consenso generale degli analisti è che le banche centrali non potranno mai permetterlo e che dunque interverranno per tempo, contribuendo a non

lasciare affossare definitivamente i mercati finanziari.

Ma la mini-recessione d'autunno è stata dunque un'avvisaglia decisa e sonora di quel che può accadere se si distraggono i banchieri centrali, coloro che dovrebbe invece vigilare sulla tenuta dei valori fondamentali su cui si basano le economie di mercato (o peggio: se lo fanno apposta).

UN NUOVO PARADIGMA? MINI-RECESSIONI A MACCHIA DI LEOPARDO

Ed è forse anche il nuovo paradigma del probabile andamento futuro dell'economia: terminato il periodo storico (durato invero assai poco) di una crescita coordinata, diffusa e sincronizzata in tutto il mondo, stiamo probabilmente arrivando a sperimentare brevi e forse ripetuti periodi di decrescita o di assestamento, avviati a manifestarsi geograficamente a macchia di leopardo, sino a quando la sbornia dell'eccesso di liquidità degli anni passati non avrà smesso di far sentire i suoi effetti.

Se questo è possibile ecco che il Dollaro non potrà continuare a rivalutarsi così selvaggiamente (e insensatamente) come è sembrato voler fare fino a ieri, che il petrolio non continuerà a precipitare come si è visto nelle ultime settimane e che le borse non sono avviare ad un catastrofico collasso.

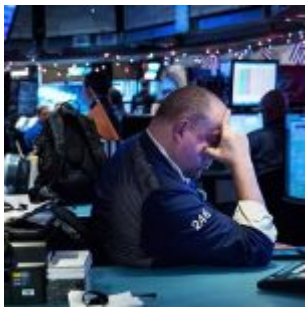
UNA RELATIVA STABILITÀ DEI MERCATI

È più probabile invece che l'avvicendamento congiunturale che la mini-recessione d'autunno da cui siamo passati anche noi italiani sembra inaugurare, possa (paradossalmente appunto) risultare come un fenomeno metereologico limitato nel tempo e nello spazio, scongiurando così la prospettiva alternativa: quella di effetti catastrofici e voragini senza fine sui mercati borsistici.

Sempre che i banchieri centrali d'ora in avanti facciano più prontamente la loro parte, dal momento che "se la cantano e se la suonano": prima hanno drogato i mercati con palate di denaro regalate alle banche in crisi sistemica e poi sono sembrati sordi e (forse troppo) risoluti nel fare marcia indietro sbandierando timori inflazionistici che alla prova dei fatti si sono rivelati delle chimere!

Stefano di Tommaso

BORSE: LE VENDITE ARRIVANO DA LONTANO



I mercati finanziari stanno fronteggiando in queste ore uno dei momenti più contrastati e difficili da inizio anno. I giornali tendono a darne la colpa al successo politico dei partiti cosiddetti "populisti", oppure alle sanzioni economiche e alle guerre commerciali dell'America, e così pure le autorità monetarie e di borsa vorrebbero provare a minimizzare i timori tentando di indicare prospettive migliori nelle loro previsioni di medio termine. Ma la verità dell'attuale congiuntura economica internazionale rischia purtroppo di superare la peggiore fantasia.

L'INFLUSSO DEL SUPER-DOLLARO

Il momento è divenuto difficile innanzitutto a causa del contesto generale valutario, che vede il super-dollaro e i suoi super-rendimenti di una Federal Reserve che non si preoccupa di fargli schiacciare praticamente ogni altra valuta e, soprattutto, di generare un effetto di risucchio dei capitali verso le piazze finanziarie considerate meno a rischio (a partire da New York). L'effetto dell'aumento dei tassi americani si somma poi alle politiche di "tapering"(cioè di marcia indietro dagli stimoli monetari) delle banche centrali creando un clima di attesa per ulteriori cali in borsa.

I CAPITALI FUGGONO DAGLI EMERGENTI MA NON VANNO A WALL STREET

I capitali dunque fuggono dalle altre valute e dai Paesi Emergenti ma non vanno a Wall Street. Preferiscono casomai i Treasuries (BTP a 10 anni americani) se non i veri e propri beni-rifugio. Il fenomeno della fuga dei capitali cioè, unito agli effetti dirompenti (anche

perché troppo bruschi) di un fisiologico ritorno alla normalità dei mercati finanziari dopo la sbornia di liquidità che li aveva invasi, significa che quest'ultima sta letteralmente crollando un po' ovunque (America compresa) e che quindi riuscire a vendere i titoli azionari detenuti dagli investitori risulta oggi parecchio più difficile.

LA MOSSA DELLA CINA

Per contrastare tale deriva la banca centrale della Cina ha appena deciso di far sbloccare dalle banche piccole e grandi dell'ex Celeste Impero riserve obbligatorie per l'equivalente (diretto e indiretto) di 500 miliardi di Dollari (si, avete letto bene: più del doppio del totale delle richieste americane per il riequilibrio della bilancia commerciale) nel tentativo di arginare la fuga dei capitali oltre confine e il crollo dei titoli obbligazionari espressi in Renminbi che farebbe crescere i tassi . Ha anche aggiunto che intende far indirizzare quella montagna di liquidità che si libera per le banche cinesi nella direzione della trasformazione in capitale dei debiti delle aziende più bisognose di supporto, allo scopo di assicurarsi che essa affluisca tutta e subito all'economia reale.

MA NON BASTA NEANCHE QUESTO

Ma la verità è che se anche altri Paesi (il Giappone in testa) procedessero con nuove iniziative di sostegno alla liquidità dei mercati finanziari, oggi nessuno si aspetta che essa basti a invertire davvero l'andamento generale, che vede un improvviso peggioramento delle prospettive per la quasi totalità dei Paesi Emergenti e, di riflesso, anche una forte incertezza per le borse più importanti, dove gli operatori hanno fiutato il rischio di un crollo globale dei titoli azionari e quello, conseguente, di una nuova possibile recessione.

I PROFITTI E I BUY-BACK AZIENDALI NON SONO SUFFICIENTI

Insomma, se fino a un paio di mesi fa poteva sussistere il dubbio se il calo della liquidità in circolazione sui mercati finanziari sarebbe stato compensato (o meno) dall'ottimo andamento dei profitti per le aziende industriali e dai massicci programmi di "buy-back" (alla lettera: "riacquisto azioni proprie") varati da tutte le grandi imprese del mondo quotate in borsa, oggi quel dubbio si è trasformato in una certezza: assolutamente no! Profitti e buy-back non sono bastati a compensare un bel niente, visto che al calo della liquidità proveniente dalle banche centrali si sono sommate le fughe degli investitori istituzionali dai mercati borsistici e grigie prospettive di crescita per i Paesi Emergenti che a loro volta fanno pensare ad un calo dei consumi di questi ultimi.

IL RISCHIO DI IMPLOSIONE DELLA SPECULAZIONE CHE TIENE ALTI I LISTINI

Dunque un po’ in tutte le borse chi oggi ancora compra titoli sembra essere rimasto insomma soltanto quel famigerato “parco buoi” di antica memoria, che negli ultimi anni si è trasferito dalle stanze dei borsini ai monitor del “trading online” (le compravendite di titoli dal computer di casa), ma che arriva ogni volta troppo tardi a sentire che aria tira. E poi oggi una quota consistente della capitalizzazione complessiva delle borse è data dalla speculazione sui titoli cosiddetti “tecnologici”, che spesso esprimono moltiplicatori del reddito paragonabili a quelli che si vedevano poco prima dello scoppio della bolla speculativa delle “dot com” alla fine degli anni novanta. Il rischio di un loro ritracciamento su valori più congrui è concreto, ma potrebbe trascinare al ribasso tutta Wall Street. In Italia c’è meno speculazione sui titoli tecnologici (che sono quasi tutti stranieri) ma in compenso c’è l’effetto positivo dei cosiddetti P.I.R. (i piani individuali di risparmio, che godono di un consistente sgravio fiscale), ma anche il limite che gli investimenti di questi ultimi vanno in parte su un listino -l’A.I.M.- che è cresciuto piu degli altri e con una scarsa liquidità di fondo.

LO SPETTRO DI UNA NUOVA RECESSIONE

Il quadro complessivo è peggiorato dall’appiattimento della curva dei rendimenti (quelli a breve sono saliti allo stesso livello di quelli a lungo termine) che storicamente è sempre stato il segnale più attendibile dell’arrivo di una nuova recessione economica e dalla discesa generale delle aspettative di crescita dei consumi (se non addirittura un loro calo) anche in Occidente, dettate principalmente dai forti timori della gente di vedere la propria previdenza sociale (o integrativa) per molti motivi largamente insufficiente a garantire una serena vecchiaia o adeguate risorse per sostenere eventuali necessità di cure sanitarie. La risposta a tale certezza perciò è oggi quella di spendere meno e risparmiare di più. Ma non speculando in borsa con la volatilità che è risalita parecchio, bensì cercando titoli a lungo termine con basso rischio.

I DEBITI PUBBLICI NON HANNO FATTO IN TEMPO A SGONFIARSI

Tuttavia in questo quadro di fattori recessivi anche i debiti pubblici della maggior parte delle nazioni del mondo fanno oggi più paura di prima, dal momento che la minor crescita economica attesa rende più difficile che vengano rimborsati. La loro presenza poi costituirà

una forte zavorra che frenerà l'avvio di nuove politiche fiscali, senza contare che la tassazione delle imprese è già scesa un po' dappertutto a minimi storici e che anche sul fronte delle politiche monetarie, di spazio per un loro rilancio ne è rimasto poco alle banche centrali che non hanno fatto in tempo a svuotare i forzieri pieni di titoli recentemente acquistati.

IL POSSIBILE LANCIO DEI GRANDI PROGETTI INFRASTRUTTURALI

Dunque le "munizioni" per pensare di contrastare una nuova -probabile- recessione globale sembrano essere soltanto quelle dei grandi programmi di investimenti infrastrutturali, da finanziare principalmente con il cosiddetto "debasement" valutario, cioè con nuova stampa di denaro da parte delle banche centrali o con titoli emessi a lungo termine emessi da organismi sovranazionali che potrebbero essere rimborsati con i redditi derivanti da ciascun progetto.

L'operazione risulterebbe tecnicamente fattibile (anche perché l'inflazione pare restare bassa e sotto controllo persino adesso che i prezzi del petrolio volano) ma se l'iniziativa non verrà portata avanti presto e con molta decisione essa rischia di non bastare affatto a liberare l'orizzonte dai nuvoloni che si addensano. Donald Trump l'aveva addirittura annunciato prima di essere eletto e potrebbe ancora avere le maggioranze politiche per farlo, ma che ciò possa riuscire ad accadere presto anche in Europa (con i soliti tedeschi che frenano e i francesi che provano a specularci sopra) è tutto sommato piuttosto improbabile.

MA LA FIDUCIA È LA MERCE PIÙ PREGIATA E OGGI SCARSEGGIA

E se sui mercati finanziari la merce più pregiata è proprio la fiducia degli investitori, essa è da sempre anche la più difficile da conseguire. Ecco: l'aspettativa di nuovi massimi di borsa sembra essere esattamente ciò che manca in questo momento, in cui le imprese invece di guardare al futuro investendoci pesantemente usano le loro risorse per acquistare azioni proprie. Visto che la speculazione lavora anche al ribasso possiamo assistere ad un recupero delle borse dovuto alle ricoperture delle posizioni corte, ma i rischi complessivi sono alti e la tendenza di fondo sembra negativa.

Stefano di Tommaso

L’EUFORIA DELLE BORSE

Che le prospettive di un indebolimento dell’economia reale non significhino necessariamente che le borse debbano crollare lo sapevamo già, ma che addirittura gli indici di tutte le principali borse del pianeta portassero a casa una settimana da record non era così scontato che potesse accadere. La domanda perciò è: cosa succede? Quali aspettative spingono gli investitori ad alimentare il “rally di Maggio”? I mercati lo hanno già ribattezzato “Iran Deal”.

Al di là dell’ovvia affermazione che la risalita del prezzo del petrolio ha beneficiato le numerose aziende quotate le cui sorti sono legate a questa variabile, non sembra facile rispondere compiutamente, proviamo perciò a esaminare i fatti:
•In funzione delle tensioni geopolitiche, oro e petrolio toccano nuovi massimi e trainano i listini di molte aziende energetiche, chimiche e industriali;

•I rendimenti a lungo termine si stabilizzano poco sotto il 3%, così come pure si riducono le ansie da risalita dell’inflazione e questo sembra dare ossigeno alle banche e alle compagnie assicurative, nonché più tempo alle banche centrali per far salire i tassi;

•Il Dollaro continua ad apprezzarsi contro tutte le altre valute ma soprattutto mette in difficoltà il cambio con buona parte dei Paesi Emergenti e fa scendere per gli americani il prezzo delle materie prime.

La montagna di preoccupazioni che la stampa internazionale ha quasi unanimemente sollevato per le tensioni commerciali con la Cina è stata ignorata dai mercati finanziari mentre l’abbandono dell’accordo nucleare sull’Iran da parte degli U.S.A., ha fatto

ascendere le quotazioni di Dollaro e Petrolio generando il topolino di un “hurrà” dei mercati finanziari! L’effetto può apparire strano se non si comprende a fondo lo stato d’animo dei mercati, che nella misura dei rischi percepiti valutano molto più gravemente l’incremento dei tassi di interesse che non quello delle probabilità di un conflitto.

L’indice STOXX® Global 1800 è un indice relativo all’andamento di un paniere selezionato di 600 titoli azionari americani, 600 europei e 600 asiatici. Eccone il grafico, dove si può ben vedere la decisa rimonta delle borse da fine Marzo ad oggi, a un passo dal massimo, raggiunto a Gennaio 2018:

Senza dubbio il rientrato allarme sull’inflazione americana (quella europea sembra quasi inesistente) e il ritorno dei tassi a lungo termine sul Dollaro al di sotto del 3% ha poi ***scoraggiato la speculazione dal portare avanti indefinitamente le proprie posizioni ribassiste*** costringendola a ricoprirsi, ma è sufficiente questo fattore a spiegare la corsa di Wall Street del 2,4% in una settimana?

Sicuramente il temuto (almeno in America) surriscaldamento salariale non c’è quasi stato: le retribuzioni medie orarie dell’ultimo trimestre sono cresciute del 2,6% rispetto ad ***un anno prima, esattamente un decimo della crescita dei profitti netti delle aziende americane*** nello stesso periodo (+26%), mentre la disoccupazione è scesa al livello record del 3,9%.

Ma la vera notizia degli ultimi giorni sembra essere quella che non ci sono grandi notizie (negative), soprattutto in tema di crescita economica globale:

Dunque: se nell'economia americana (che fa da traino alle tendenze di tutte le altre) l'inflazione sale meno del previsto, il prodotto lordo prosegue senza scossoni la sua crescita e le tensioni mediorientali non spaventano i mercati ma giustamente li mettono un po' in allerta, ecco allora che si prospetta un quadro in cui ***le banche centrali difficilmente accelereranno sulla previsione della risalita dei tassi d'interesse***.

Se combiniamo il dato di fortissima crescita dei profitti aziendali con quelli di debole risalita del costo del lavoro e dell'inflazione, con la ricopertura delle posizioni speculative al ribasso e infine con la caduta dei timori di accelerazione della risalita dei tassi di interesse (e della conseguente riduzione della liquidità in circolazione), ecco che la ricetta è completa: i risparmiatori tornano a comperare titoli e fondi azionari e i mercati possono continuare a marciare a gonfie vele, almeno sintantoché la liquidità resterà abbondante !

Non chiedetemi però fino a quando. Non lo sa nessuno, nemmeno gli economisti che continuano a snocciolare (spesso a ragione) dati preoccupanti a proposito dei timori relativi alla fragilità delle economie dei Paesi Emergenti davanti alla risalita di Dollaro e Interessi, nonché nei confronti della presunta maturità del ciclo economico o meglio, come afferma qualcuno più autorevole del sottoscritto, di quella del "***ciclo del credito***" (e dunque dell'abbondanza di liquidità). Ecco un grafico che mette a confronto i periodi di recessione già vissuti con l'andamento del ciclo del credito:

Sarà anche vero (e dunque pericoloso) ma intanto l'andamento attuale del grafico mostra una maggior similitudine con quello dell'ultimo decennio del 1900 che con il primo decennio del 2000. Ma poi non possiamo non accettare che sino ad oggi sono stati i governi ed i mercati -con i loro "*animal spirits*"- a mostrarsi più autorevoli degli economisti e questi ultimi, si sa, sono tendenzialmente pessimisti e sicuramente più deboli, dunque finiscono con l'aver spesso torto. Voglio proprio vedere se se la prenderanno con Trump anche per questo motivo!

Stefano di Tommaso