La lunga crisi

LA GIORNATA SUI MERCATI

Le Borse europee
I bancari trainano Piazza Affari (+1,55%) alla vigilia dei finanziamenti «Tltro» della Bce

Paradosso tedesco
La Germania colloca titoli di Stato biennali al tasso record di -0,07% domanda boom

Wall Street ringrazia la Fed in «stand-by»

I listini Usa salutano con favore l'immobilismo della banca centrale: S&P 500 a nuovi record

Marinella Colino
Vito Lops

È arrivato, tanto atteso dai mercati, il cuscino morbido del nuovo. La Federal Reserve ha lasciato i tassi invariati alla 0-0,25%, rinviando le misure di stimolo monetario di altri 15 miliardi di dollari al mese rispetto a quelli di 600 miliardi di acquisti di bond per 75 miliardi al mese rimanendo neutrale sugli altri 40. Ma in pratica la Banca centrale Usa ha rivelato nel comunicato successivo alla decisione che i tassi rimarranno bassi «per un periodo di tempo considerevole». Parole che hanno allontanato le stime per una stretta che qualche giorno fa pareva quasi inevitabile, spingendo ai massimi storici Wall Street, indebolendo il Treasury e riluciando il dollaro (Pagine 2 e 3).

«STRETTA» PIÙ LONTANA
Complici anche i dubbi dell'inflazione, gli investitori puntano su tempi ancora lunghi per il primo rialzo dei tassi (Pagina 3)

Ieri sera il Dow Jones, indebolito dai Treasury e rilanciando il dollaro (Pagina 3) ha ripiegato sotto quota 1.050.

Impressionante la Borsa europea: si sono messi insieme positivamente al lavoro, complice il differenziale fino a martedì. Tranchiamo dalla mera successione di rotondo lo sviluppo della Banca centrale cinese - che ha annunciato di disporre ancora liquidità per 300 miliardi di yuan (circa 35 miliardi di dollari) nel sistema bancario con lo scopo di frenare il rallentamento della seconda economia mondiale e per rassicurare l'identità di crescita annuale al 7,5% - le azioni europee hanno vissuto una giornata tutto di rialzo.

Eccezione è poi il miglioramento della pubblicazione del dato dell'inflazione negli Usa, che ha subito una flessione della 0,2% ad agosto rispetto al mese precedente (inflazione a 1,7% in base annua). Un dato non di poco conto, in attesa di politica monetaria, dato che ha spinto molti operatori ipotizzare un rinvio da parte della Fed nel timing del rialzo dei tassi già prima dell'inizio del 2011 (grafico).

Da non dimenticare poi Bilancio Scozia, dove oggi si vota per l'indipendenza, anche evitato alla scozzia settimana (quando era stata pubblicata un sondaggio che dava «sì» indipendentisti al 39%) il quadro sembra cambiato: ieri tre sondaggi di diverse fonti indicavano che gli unionisti sono in vantaggio di quattro punti percentuali rispetto a chi è a favore dell'indipendenza dal Regno Unito. Quest'ultimi hanno dato un colpo sugli indici azionari, con il Ftse 100 di Piazza Affari - che si conferma uno degli indici più volatili (ieri bene e nel mese in Europa - che ha indossato la maglia rosa, chiudendo con un rialzo dell'1,55% contro l'0,15% dell'Eurostoxx 50. In generale evidenziamo i bancari (tra i più penalizzati nelle ultime sedute) che si appuntano a chiudere oggi i finanziamenti Tltro alla Bce, con Banco popolare (+3,08%) e Ubi banca (+3,8%) sugli scudi.

Sul mercato obbligazionario lo spread tra il Btp e il Bund tedesco si fissa a 1,5 punti (rispetto ai 1,49 della vigilia) con un rendimento del decennale italiano al 3,90%. Differenziale Bonos-Bund a 215, con i tassi dei bond spagnoli a 10 anni sceso al 4,06% (dal 4,14% del giorno precedente). Indicatore primario, invece, volpione (anche se ormai non fa più notizia) il successo dell'asta tedesca di titoli a due anni piazzati a un tasso negativo (-0,07%) si tratta del minimo storico da questa tendenza. Per quanto sotto zero, il rendimento ha attirato molti investitori dato che la domanda ha raggiunto i 3,379 miliardi di euro a fronte di un importo massimo di offerta di 4 miliardi, con un rapporto di copertura pari a 2,3. Nell'area dei medium bond (oggi vi sono 2 tranche sui depositi presso la Bce a -0,01%) accade anche questo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

CONVERSIONI

Bill Gross lascia i T-Bond per i BTp

Bill Gross, il re degli investitori in bond americani, che si sbarcato di titoli del Tesoro Usa per scommettere in derivati e titoli del debito italiani? Chi ha creduto di sì ha fondato il Pimco ha rinunciato al suo vecchio quasi intervento gli miliardi di dollari in Treasuries nel portafoglio del suo fondo bandiera. Il di cui compagnia ha fatto punte future per 45 miliardi, che prevedono un investimento in titoli sovrani italiani. Ulteriori dettagli ritorna per nuove avventure internazionali del titolo del decano e quelli della performance europea di Gross (a sinistra, Italia: Dd. Vol.)

L'andamento dei mercati

L'ANALISI

Walter Riolfi

Yellen serve il «pane» che i mercati desideravano

Quanto conterà per un aggettivo. Quel «considerevole», riferito al tempo in cui i tassi Fed resteranno prossimi a zero, come sono ora, è rimasto nel testo del Fomc e ha rassicurato i mercati sul non prossimo arrivo di nuove manovre di contenimento del tasso di interesse. Uomini interessati ora sono sicuri per altri 3 mesi almeno, perché nella successiva riunione di Wall Street «considerevole» significa non meno di sei mesi. Aspettare la decisione di Bernanke, quindi, è stato quindi altro sempre della Fed ha fatto bene ieri aspetto. L'investitore di tendenza nella politica monetaria considerava non tolto la prima di giugno 2011, e sarà proprio che lo farà ora un piccolo «ripo» che potrebbe tornare per un altro secondo periodo di tempo. Così ha decretato il mercato.

Ipotabile che il mercato prima avrà anche in futuro ragione, come l'ha avuta nei giorni scorsi, sui tempi di ritorno prima per rivedere le previsioni della nuova Federal Reserve Yellen, invece quasi rapportata non solo dai mercati della banca centrale per inflazione. Il vello previsto del tasso a fine 2011 (1,1) e 2012 (2,1) è ancora ad essere più vicino alla «Fed» e ha ancora molto sensibile ai desideri dei grandi operatori.

In ogni caso Janet Yellen è la sorpresa più soggettiva del mercato consiglieri sensibili lo sono allo stesso modo anche del Tesoro americano. Basti tanto l'incertezza sugli scenari quando il debito pubblico (complessivo) del Paese ha superato i 13 mila miliardi di dollari (oltre il 100% del pil), quando l'incertezza si presenta sui «quali gli» e il Giappone parcheggia la sua liquidità, non ci sono le reali politiche monetarie, quando anche la Cina rivalita qualcosa di simile. Sopratutto quando il dollaro (Pagina 3) ha sofferto e non ha mai superato del 1% nell'euro e poi ritorna con la sua Cina.

Ma il presidente Yellen può valere anche di metà mercato aggettivo per giustificare l'intervallo tra «dalla fed» e «inflazione sotto l'1%», addirittura la calo rispetto a luglio, e sicuramente del lavoro abbastanza dinamico, ma non sicuro e non sicuro e non vale da far figurare previsioni inflazionistiche sicuramente sotto l'per quanto il dato di luglio (+0,9%) l'aumento reale delle paghe sottinsomali adagiato è più vicino per lavoro e una modesta inversione di tendenza.

Torna così l'incertezza il particolare di una bella questione: ieri si è scoperto che Wall Street dava ulteriori sostanziosi ritorni (+2,60% dell'indice S&P), ma anche che i rendimenti del Treasury Bond a 3 anni erano sottoquotati (in un mese reale) con qualche problema per i risparmiatori e i fondi pensione. I nuovi gestiti dell'Usa ad sono soggetti fino a un mese prendere il dollaro contro euro giapponese rendo meno dell'inflazione. Ma l'indebolimento sul mercato dei corporate bond di Gigi prima offerta e le spread sui Treasury del titolo più alto rendimento e il ritorno di qualche orientamento, ha dato vero (in un mese) una nuova bolla, e l'aumento per la gradisce (che ci ricorda). Ma dopo quel «ritorno considerevole», è certo che anche tutti quei strange diventano ulteriore ancor più complicati.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Scenari. Lo spettro della sindrome giapponese

Fitch: da deflazione rischio rating Italia

Vito Lops

Per l'Italia non sono soltanto le Pmi dell'Unione europea e del sud dell'Europa (vedi ieri) ma anche dell'area valutaria chiamata a l'eurogiorno all'Italia sono la deflazione (-0,2% ad agosto). Le fanno compagnia Portogallo, Polonia, Slovacchia, Irlanda, Spagna, Grecia, Estonia e Bulgaria. Un rischio che non ha ieri ha anche indicato sul «rallentamento nell'area euro allo 0,4%. Ad ottobre dato anche quel Paese le di Italia e, oggi l'Italia per l'Italia si aprono dunque nuovi scenari. Se l'Italia è quasi «fuori» ha un rischio rischio anche la crescita. La «zona euro» - spiega Fitch in un rapporto dedicato ai rischi - potrebbe scontare downgrade sovrani. L'aspetto di «stop» - che attualmente non riguarda all'Italia ma giudica BBB+ con «Stable» - è che in caso di rischio di rating in tempi ancora più stretti. Ma nella «zona» - Italia che non ha rischio di rating (politica per l'Italia sua, riparmio dell'inflazione non chiusura a 0,9% nel 2014, rispetto 1,9% nel 2011. In questa scenario il Pil dovrebbe crescere dello 0,4% nel 2014 (anche se attesi Ocse e Confindustria indicano un calo dello 0,4%), dell'1% nel 2015 e dell'1,4% nel 2016. Ma c'è anche lo scenario B, quello meno favorevole in cui Fitch ipotizza un peggioramento della deflazione in nel 2014, -0,1% nel 2015, -0,4% nel 2016. In questa ipotesi di «spettro» deflazione alla giapponese si uniscono dalla recessione sul 2011 nel Paese. Il Pil perderebbe lo -0,1% nel 2014, meno nel 2015, con un tasso di disoccupazione in progressione al 10,6% nel 2016. Per comparare le che l'Italia con i suoi concorrenti con un rapporto primario compreso tra il 1,4% e il 3%, Fitch ipotizza questo scenario. Il suo rapporto debito/Pil aumenterebbe, con il superamento del 120% nel 2016. A quel punto secondo l'agenzia sarebbe difficile che l'Italia possa mantenere l'attuale rating, che è a soli tre gradini dalla soglia non investimento gradino. Anche dall'esito di molte fasi di investimento.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA PAROLA CHIAVE

Deflazione

La deflazione è, in macroeconomia, una diminuzione del livello generale dei prezzi. La deflazione deriva dalla debolezza della domanda di beni e servizi, cioè se frena nella spesa di consumatori e aziende, che sono investitori e pagano gli acquisti di beni e servizi non indispensabili, cui l'aspettativa di ulteriori calo dei prezzi, con l'effetto di trascinare una spirale negativa.