



La Borsa di Mary Poppins

Nei giorni scorsi nelle televisioni di tutto il mondo sono state diffuse le immagini di centinaia di risparmiatori in fila davanti alle filiali della Banca inglese Northern Rock e subito il ricordo è andato al film di Mary Poppins quando il piccolo Banks si rifiuta di consegnare il suo penny al vecchio banchiere, provocando la reazione di tutti i clienti che vogliono la restituzione dei loro denari. La scena del film ci ha fatto ripensare l'intera faccenda della crisi dei mutui subprime e le sue ripercussioni sui mercati finanziari.

Ci siamo posti alcune domande:

- Esiste ancora la relazione tra borsa e fondamentali?
- Il rialzo dei prezzi delle materie prime influenza i mercati azionari?
- Il dollaro debole fa bene o fa male?

Borse e fondamentali

A guardare le performance delle Borse prima e dopo la crisi dei mutui subprime si scopre che:

| | <u>da inizio anno</u> | <u>dall'8 agosto</u> |
|-----------|-----------------------|----------------------|
| Dow Jones | +10,43% | +0,86% |
| Dax | +15,78% | +1,70% |
| Cac 40 | +1,26% | -1,04% |
| FT100 | +1,87% | +0,55% |
| S&PMIB40 | -4,85% | -1,64% |
| Madrid | +0,19% | -4,4% |
| Nikkei | -5,42% | -4,4% |
| Pechino | +46% | +23% |
| Bombay | +17% | +8% |
| Mosca | +6% | +2,64% |
| San Paolo | +25,39% | +6,51% |

Da inizio anno tutte le principali borse internazionali sono positive tranne Milano e Tokyo.

*Wall Street cresce nonostante il forte rallentamento della crescita economica USA rispetto al 2006
Francoforte invece cresce proprio perché sconta una maggiore crescita economica rispetto al 2006
Londra, Parigi e Madrid crescono di poco, perché comunque scontano il rallentamento economico dell'Europa e delle loro economie.*

Milano e Tokyo sono negative perché scontano un maggiore rallentamento economico delle loro economie.

Andando a vedere le borse delle cosiddette economie emergenti si vede che:

Pechino ha una performance del 46%, Bombay del 17%, Mosca del 6%, Brasile + 25%

Tutti questi paesi scontano tassi di crescita economica molto alti e non è detto che rallenteranno rispetto al 2006.

Quindi, si può dire che, con l'eccezione americana, crescono di più le Borse con buoni fondamentali economici o quanto meno con migliori aspettative e soffrono quelle che temono rallentamenti. Non a caso Francoforte ha un'ottima performance mentre Milano, Parigi, Londra, Madrid, Tokyo, no.

Borse e materie prime

Se guardiamo l'andamento delle materie prime e del dollaro vediamo che:

nel complesso, da inizio anno, l'indice generale delle materie prime (CRB Index) è cresciuto del 7,49%, mentre le singole commodity hanno messo a segno risultati più eclatanti a cominciare dal petrolio cresciuto del 31%, del gas naturale +11%, dell'oro + 13%, del cotone + 18%, del rame + 26%. La crescita dei prezzi delle materie prime ha due effetti negativi:



- Crea inflazione
- Fa crescere i costi dei manufatti

L'inflazione pesa sulle economie dei paesi importatori e porta ad un rialzo dei tassi d'interesse (che finisce col pesare sulle famiglie e sulle imprese).

Il rialzo dei prezzi delle materie prime pesa sia sui bilanci delle aziende trasformatrici sia sulla competitività delle aziende che esportano.

Per queste ragioni crediamo che il diverso comportamento, soprattutto delle Borse europee, sia da imputare anche alle diverse conseguenze che i rialzi delle materie prime possono avere sulle singole economie. Per l'Italia il rialzo di petrolio e gas fa aumentare sensibilmente i costi energetici e quindi l'inflazione. Inoltre, noi siamo un grosso importatore di materie prime di base (oltre il petrolio, importiamo metalli non ferrosi, cotone, oro ecc) e perciò è lecito aspettarsi un aumento dei costi delle aziende.

Borse e dollaro

Da inizio anno il dollaro nei confronti dell'euro ha perso quasi il 6%.

Se guardiamo il dollar- index, il paniere che sintetizza l'andamento del dollaro nei confronti delle 6 principali valute mondiali, vediamo che da inizio anno ha perso più del 5% e ora si trova sui minimi degli ultimi 25 anni.

Per quanto riguarda la crisi del dollaro , è risaputo che la sua origine è da ricercarsi nel doppio deficit americano (di bilancio e commerciale). A tutt'oggi la crisi del dollaro non ha frenato Wall Street (che anzi ha toccato i suoi massimi assoluti) e neanche le altre borse internazionali.

Tuttavia c'è da osservare che la crisi del dollaro e la rivalutazione dell'euro , per l'Europa ha dei vantaggi:

- Riduce il costo delle materie prime
- Aumenta le entrate derivanti dall'esportazioni

Ma anche degli svantaggi:

- Rende più cari i prezzi delle merci esportate e perciò impatta sulla competitività
- Rende meno cari i prezzi dei beni importati (ovvero esportati) da quei paesi che hanno la valuta ancorata al dollaro come lo yuan cinese

Per l'America, quanto sopra è rovesciato. Il dollaro debole incide negativamente sulle merci importate e positivamente su quelle esportate. Rende più competitive le aziende che esportano e meno competitive quelle che importano. Fa salire l'inflazione e quindi i tassi d'interesse, con tutto ciò che questo comporta (vedi crisi subprime).

Alla lunga un dollaro molto debole è una iattura per tutti.

Il supereuro ha ripercussioni positive sulle continue impennate del prezzo del greggio ma nello stesso tempo "non puo' fare bene" all'economia europea e alla crescita italiana. E' il commento dell'a.d. dell'Eni, Paolo Scaroni, riguardo il record raggiunto dalla moneta unica europea rispetto al dollaro. "Per il consumatore italiano - ha detto Scaroni - il fatto che l'euro si rivaluti attenua l'impatto dell'incremento del prezzo del greggio". Ma nello stesso tempo, per l'a.d. dell'Eni "un euro cosi' forte non puo' fare bene all'economia europea e nemmeno ai timidi segnali di crescita dell'Italia".

Per paesi come l'Italia non certo abituata ad avere una valuta forte, i timori per la competitività delle aziende esportatrici crescono sensibilmente. Non a caso il presidente di Confindustria, Luca C. di Montezemolo, ha chiesto che la BCE intervenga per abbassare il costo del denaro, nella speranza che l'euro si deprezzi un po'. La risposta non si è fatta attendere.

Alla Bce il cambio interessa solo in relazione agli impatti inflazionistici", come dire che l'Euro forte e' un vantaggio poiche' l'Eurozona importa deflazione come ha sostenuto Victor Costancio membro della BCE.

Siamo sicuri???



(La **deflazione** è, una diminuzione del livello generale dei prezzi, l'opposto dell'inflazione. La deflazione deriva dalla debolezza della domanda di beni e servizi. Le imprese, non riuscendo a vendere a determinati prezzi parte dei beni e servizi, cercano di collocarli a prezzi inferiori. Gli effetti negativi della deflazione tendono a diffondersi nell'economia, provocando una situazione di depressione economica. Tra le principali cause di deflazione vi è la scarsità di moneta).

Borse e crisi subprime

Nel bel mezzo del mese di agosto, mentre in tanti erano in villeggiatura, sulle borse si abbatte il ciclone della crisi dei mutui subprime che fa perdere a tutte le borse centinaia di migliaia di dollari in pochi giorni. Le performance giornaliere riportano indietro alle giornate nere dell'11 settembre 2001, della crisi asiatica del 1997, di quella russa del 1988 ecc.

In soli 7 giorni il Dow Jones perde più del 6% e il Dax più del 5%.

Da più parti arrivano segnali di preoccupazione per le possibili conseguenze sul sistema economico. Il Fondo Monetario Internazionale (e non solo) stima un rallentamento della crescita economica americana all'incirca dello 0,6% a causa della crisi dei mutui subprime.

Per quanto riguarda i mercati finanziari, si teme un possibile effetto panico, che potrebbe estendersi ai risparmi e ai consumi e perciò le banche centrali dei maggiori paesi intervengono immediatamente immettendo liquidità nel sistema finanziario. Questa operazione viene ripetuta più volte e alla fine sembra avere successo.

Infatti le performance delle borse tra l'8 agosto ed oggi (20 settembre) sono le seguenti:

| | |
|-------------------|-------|
| S&PMib40 | -1.64 |
| Dow Jones | 0.86 |
| Dax | 1.70 |
| Cac40 | -1.04 |
| FT100 | 0.55 |
| Madrid | -4.06 |
| Nikkei | -4.41 |
| Mosca | 2.64 |
| Pechino hang seng | 22.74 |
| Bombay | 8.26 |
| San Paolo | 6.51 |

Come si può vedere oltre a Milano e Tokyo, già negative per quanto riguarda la performance da inizio anno, il segno meno riguarda anche Madrid, dove pare che l'ammontare dei mutui senza adeguate garanzie sia piuttosto elevato.

Per le altre borse, a cominciare da New York, non è successo niente. Tutti i timori per la tenuta dell'economia sembrano dissipati.

Le borse si sono già riprese quello che avevano perso per la crisi dei mutui, il dollaro ha perso un altro 2%, toccando il nuovo minimo assoluto, le materie prime sono cresciute di un altro 6%, il petrolio in particolare ha guadagnato più dell'11% toccando i nuovi massimi assoluti e i paesi emergenti proseguono la loro corsa. *Tutti fattori che certo non aiutano l'economia.*

La FED ha abbassato il costo del denaro di 50 p.b. e prima della fine dell'anno farà un altro intervento. La BCE si è limitata ad interrompere il rialzo e per il prossimo futuro si vedrà.

L'aumento della liquidità e il ribasso dei tassi d'interesse possono aiutare l'economia.

La speculazione non viene toccata (perché è il sale della borsa) e così resta libera di continuare a tradare magari ricorrendo ai derivati o agli hedge fund o agli ETF insomma a tutti quegli strumenti dell'ingegneria finanziaria con i quali sembra si possa battere il mercato.

E per quanto riguarda le immagini televisive (di qualche giorno fa) della gente in fila davanti agli sportelli della banca inglese Northern Rock, per ritirare i propri soldi, temendo il fallimento della banca, niente paura: Sua Maestà è pronta ad intervenire, per aiutare le persone in difficoltà,



WIN CONSULTING

ricacciando così quella immagine indecorosa (dei suoi sudditi in fila) non adeguata all'immagine di quella che ormai è considerata la prima borsa finanziaria del mondo, al film cult Mary Poppins. In fondo la crisi dei mutui subprime , così come le altre crisi che l'hanno preceduta, ci ha ricordato che *“basta un poco di zucchero e la pillola va giù; la pillola va giù;”* e non ci pensi più.