

RITOCOCCO DELL'1%

La Svezia alza i tassi e i listini sbandano

Morya Longo — a pag. 11



IL NODO INCERTEZZA
A preoccupare è il fatto che le banche centrali navigano a vista e non sanno fin dove dovranno spingersi



IL NODO UTILI
Dopo il caso Ford, sul mercato si sollevano i timori per i profitti aziendali: BlackRock prevede ulteriori ribassi

4,17%

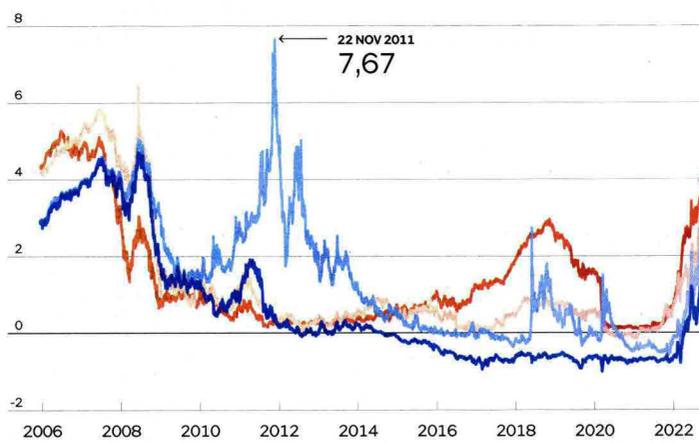
IL RENDIMENTO DEL BTP
Ieri il Btp a 10 anni ha chiuso con un rendimento del 4,17%, dopo un avvio a quota 4,06% e un massimo di seduta al 4,22%, il livello più elevato dal

2013. Lo spread con il Bund tedesco, con contemporaneo rialzo di tutti i tassi sui bond del continente, ha concluso in lievissimo calo a 225 punti base, contro i 226 dell'avvio

Rendimenti in salita, Borse in caduta

LA CORSA DEI TASSI

Rendimenti dei titoli di Stato di durata biennale dal 2006 ad oggi. Dati in %



Fonte: Ufficio Studi del Sole 24 Ore

BORSE, CADUTA CONTINUA

Performance dei principali indici di ieri e da inizio anno. In percentuale

Milano FTSE MIB IERI	Parigi CAC 40 IERI	New York S&P 500 IERI	Francoforte DAX IERI	New York NASDAQ IERI	Londra FTSE 100 IERI
-1,66	-1,35	-1,11	-1,03	-0,85	-0,61
DA INIZIO ANNO -20,38	DA INIZIO ANNO -16,41	DA INIZIO ANNO -18,99	DA INIZIO ANNO -20,23	DA INIZIO ANNO -26,67	DA INIZIO ANNO -2,60

Nota: i dati americani si riferiscono alle 21.00 di ieri



Sindrome di Stoccolma sulle Borse

Mercati. La Banca centrale della Svezia alza i tassi a sorpresa di 100 punti base: sui listini suona l'allarme in vista della riunione Fed. Si temono mosse sempre più aggressive. Soffrono i titoli di Stato: rendimenti ai massimi in tutto il mondo

Morya Longo

Il mercato si aspettava un rialzo dei tassi di 50 punti base. Al massimo, era il timore, di 75. Ma la Banca centrale della Svezia, ieri di buon mattino, ha stupito tutti: ha alzato il costo del denaro in un colpo solo di 100 punti base. Un intero punto percentuale. Per gli investitori questa notizia è stata come una sveglia globale: se la Svezia aumenta tassi così tanto oltre le attese, cosa farà oggi la Federal Reserve? E giovedì la Bank of England? Attualmente il mercato si aspetta un rialzo di 75 punti base (ma teme 100) negli Stati Uniti e di 50 (ma teme 75) in Gran Bretagna. Ma dopo l'esempio svedese, il timore è che anche le altre banche centrali vogliano spingere l'acceleratore di più. Senza preavvisi. Sorprendendo tutti. E proprio questo è il problema per chi investe: l'imprevedibilità. L'impressione generale è che chi dovrebbe avere le idee chiare, brancoli nel buio. I mercati hanno insomma capito che le banche centrali vivono alla giornata e non sanno fin dove saranno costrette a portare i tassi d'interesse per estirpare l'inflazione.

Mercati, sindrome di Stoccolma

Che reagissero male era ovvio. L'impatto è stato forte soprattutto sui mercati obbligazionari, quelli più sensibili alle variazioni dei tassi ufficiali. Le vendite sono state cospicue, tanto che i prezzi sono scesi e i rendimenti saliti in mezzo mondo. In Germania (dove ha pesato anche il balzo record al 14% dei prezzi alla produzione) i titoli a due anni hanno spinto i tassi fino all'1,75% (massimo dal maggio 2011) e i Bund decennali all'1,95% (top dal gennaio 2014). I BTp decen-

nali italiani hanno chiuso al 4,17%, top dal 2013. Negli Stati Uniti idem: i rendimenti dei Treasury a 2 anni sono tornati sul record da 15 anni, sfiorando il 4%. E lo stesso è accaduto in Gran Bretagna, in vista della riunione della Bank of England: i rendimenti a 2 anni sono saliti al massimo dal 2008 fino al 3,345%. Di riflesso le Borse hanno imboccato la strada della discesa: Milano -1,66%, Parigi -1,35%, Francoforte -1,03%, Madrid -1,50%, Londra -0,61%. E le Borse americane in serata erano sulla stessa lunghezza d'onda. Altra conseguenza di questa sorpresa sui tassi ha riguardato il dollaro, che ha guadagnato terreno su tutte le principali valute mondiali attendendo la stretta della Fed.

Il nodo dell'imprevedibilità

Il problema principale sui mercati, ora, è l'impossibilità di fare previsioni. Gli investitori sono stati abituati per anni alle cosiddette «forward guidance»: le banche centrali indicavano con largo anticipo dove sarebbero stati i tassi nei mesi successivi. Ora siamo nel mondo opposto: neppure il giorno prima del meeting di una banca centrale si può sapere di quanto saranno alzati i tassi. «Negli ultimi anni la Fed ha sempre cercato di preparare il terreno prima di una decisione sui tassi - osserva Filippo Casagrande, Head of Insurance Investment Solutions Generali Group Investments, Assets & Wealth Management -. Ora sembra invece non avere limiti nei rialzi. Ormai qualunque previsione i mercati facciano, rischia di essere smentita il giorno dopo dalle decisioni della banca centrale Usa. E non solo da quella americana».

A questo punto diventa complicato capire fin dove debbano spingersi i rendimenti titoli di Stato. Dunque è difficile che arrivino investitori inte-

ressati a comprare sui minimi (o massimi per quanto riguarda i rendimenti), semplicemente perché è quasi impossibile capire dove siano i minimi. La non visibilità: questo è il problema attuale. L'imprevedibilità, che lascia presupporre e temere tutto e il contrario di tutto. E ieri sera Christine Lagarde, presidentessa Bce, ha confermato questa sensazione diffusa: ha infatti ribadito che la Bce deciderà «riunione per riunione» e che il «tasso terminale» (cioè quello di arrivo) «dipenderà da come si evolveranno le prospettive di inflazione». Come dire: navighiamo a vista. E non sappiamo dove stiamo andando.

Spada di Damocle sulle Borse

Per i mercati azionari c'è un problema in più. Oltre all'imprevedibilità delle banche centrali, c'è quella dell'economia. E, di conseguenza, degli utili aziendali. Ieri è stata la Ford (si veda articolo sotto) a lanciare l'allarme: il colosso automobilistico Usa nel pomeriggio perdeva il 12% in Borsa, dopo aver comunicato che gli extra-costi legati al rincaro delle materie prime e alla loro scarsità saranno di un miliardo di dollari superiori alle previsioni.

Ma il timore sugli utili è generalizzato. Ieri è stato il colosso del risparmio gestito BlackRock a ricordarlo (dopo Goldman Sachs, Morgan Stanley e molti altri): «Siamo preoccupati per la possibile riduzione dei profitti che ancora non si è fatta vedere», ha detto Nigel Bolton di BlackRock fundamental equities. Fino ad oggi le previsioni degli analisti sui profitti delle aziende sono infatti rimaste abbastanza resistenti, ma la sensazione di molti è che il peggio - per quanto riguarda i conti aziendali - debba ancora venire. E questa è ulteriore incertezza: anche sul fronte aziendale non si vede il fondo del barile.

© RIPRODUZIONE RISERVATA