

Borse europee in caduta Tassi, gelata Fed ma la Bce prepara un taglio a giugno

Mercati

Sui listini pesa anche
la crisi in Medio Oriente
Piazza Affari cede l'1,65%

Powell: «Valori invariati
se l'inflazione Usa resta alta»
Lagarde: riduzioni in arrivo

I mercati sembrano non riuscire a prendere le misure alle possibili evoluzioni del conflitto in Medio Oriente e ai nuovi scenari che si prospettano sui tassi. Dopo il recupero della vigilia, le Borse europee incappano infatti in una nuova giornata da dimenticare (Piazza Affari ha perso l'1,65%)

mentre Wall Street ha tentato un leggero recupero dopo la debacle di lunedì. Insomma, mercati caratterizzati da una elevata volatilità, testimoniata dall'indice Vix ai massimi da sei mesi. Sui listini pesano sempre gli alti costi dell'energia, le interruzioni della catena di approvvigionamento e la ripresa delle pressioni inflazionistiche: tutti elementi che potrebbero peggiorare se il conflitto dovesse aggravarsi. I mercati restano particolarmente sensibili a tutte le decisioni in materia di politica monetaria prese dalle Banche centrali. Ieri il presidente della Fed, Jerome Powell, ha dichiarato: «Se l'inflazione Usa rimarrà alta, i tassi resteranno ai livelli attuali per il tempo necessario». Differente invece la posizione della Bce, con la presidente Christine Lagarde che prevede un primo taglio in giugno.

Cellino e Bufacchi — a pag. 3

Borse, cadono i listini europei Da Powell una gelata sui tassi

La giornata. L'incertezza su Medio Oriente e banche centrali pesa sui mercati: Milano -1,65%
Il presidente Fed: «Se l'inflazione rimarrà alta, tassi ai livelli attuali per il tempo necessario»

I robusti dati economici Usa degli ultimi tempi riducono a soli due tagli dei tassi le attese sulla Federal Reserve
Maximilian Cellino

Sembrano davvero faticare i mercati a prendere le misure alle possibili evoluzioni del conflitto in Medio Oriente e ai nuovi scenari che si prospettano sui tassi. Dopo il recupero della vigilia, le Borse europee incappano infatti in una nuova giornata da dimenticare (Piazza Affari lascia sul terreno l'1,65%) mentre Wall Street prova al contrario a tenere dopo la debacle di lunedì. L'incertezza, tradizionale nemica degli investitori, si trasforma in quella volatilità catturata dall'indice Vix ai massimi da sei mesi.

Sul fronte geopolitico, i dubbi sugli scenari che si potrebbero prospettare nella crisi fra Iran e Israele e i loro riflessi sui mercati vengono ben identificati dalle parole di S&P Global Ratings. «La traiettoria a medio termine rimane densa di rischi, viste le enormi sfide da affrontare per trovare un percorso di *de-escalation*», spiegano gli economisti dell'agenzia, che indica no tra i principali canali di trasmissione esposti al conflitto in grado di influenzare le condizioni del credito (e quindi da monitorare con attenzione) «i prezzi dell'energia, le interruzioni della catena di approvvigionamento, la volatilità dei mercati finanziari, e la ripresa delle pressioni inflazionistiche: tutti elementi che potrebbero peggiorare se il conflitto dovesse raggiungere un punto di svolta».

Quanto ai rendimenti dei titoli di Stato, la giornata di ieri ha visto una nuova crescita negli Stati Uniti, dove il decennale è ormai al 4,66%, che si sono portati l'Europa a rimorchio: il Bund tedesco è salito al 2,49% e il Btp al 3,91% con lo spread Italia-Germania a 142 punti base. Dopo la serie di dati robusti in arrivo dagli Usa (le vendite al dettaglio di marzo pubblicate due giorni fa sono l'ultimo tassello



lo di una serie che mette in dubbio l'attesa recessione per la prima economia mondiale) il mercato sta riprezzando il ciclo di riduzione dei tassi della Federal Reserve. Le probabilità assegnate a una sforbiciata a giugno si sono ridotte sotto al 15% e le mosse previste nel 2024, sono a questo punto soltanto a malapena due.

«I dati recenti non ci hanno chiaramente dato maggiore fiducia e anzi indicano che probabilmente servirà più tempo», ha ammesso ieri lo stesso presidente, Jerome Powell. «La possibilità che la Fed ritardi i tagli è concreta», riconosce Mauro Valle, responsabile del reddito fisso di Generali Am, senza escludere l'ipotesi che si possa «potrebbe pensare di aspettare la pausa estiva per valutare la situazione». È anche in conseguenza di questi movimenti che i tassi reali Usa (calcolati cioè al netto dell'inflazione) sono a loro volta aumentati di circa 20 punti base nelle ultime settimane, arrivando al 2,20% e impattando così anche sulle valutazioni azionarie.

E se nell'Eurozona la strada verso il ribasso dei tassi appare ormai trac-

ciata come si legge anche nell'articolo a fianco (e come sembrano confermare le parole di ieri del presidente Bce, Christine Lagarde), la traiettoria rialzista dei rendimenti sovrani non sembra tuttavia smorzarsi, condizionata anche questa in parte dai movimenti d'Oltreatlantico. «Ci aspettiamo un primo taglio della Bce a giugno, ma una diversa posizione della Fed non sarà indifferente e potrebbe rallentare il ciclo ribassisti», avverte Valle, che ha una visione positiva sui tassi dei Bund, per i quali vede un livello neutrale «in area 2,0%-2,2%», così come sui BTP con uno spread in possibile discesa fino a quota 125.

A distogliere l'attenzione dalla duplice incognita guerra-tassi potrebbe momentaneamente essere l'andamento della stagione delle trimestrali in pieno svolgimento a Wall Street (dove per i primi tre mesi del 2024 si prevedono utili societari mediamente in crescita del 2,7% su base annua) e sul piede di partenza in Europa (dove al contrario le attese indicano una contrazione del 12%). Finora da Wall Street sono per la verità arrivati se-

gnali contrastanti: ieri Morgan Stanley ha battuto le stime di mercato ed è salita in Borsa, ma per restare sempre alle banche nei giorni precedenti altre come Jp Morgan e Wells Fargo hanno ricevuto un'accoglienza fredda da un mercato che evidentemente si attendeva indicazioni più favorevoli per il futuro alla luce dell'impatto sui margini di tassi di interesse elevati

Pur ammettendo che «le valutazioni delle azioni statunitensi sono ben al di sopra delle norme storiche con l'S&P 500 scambiato a 20 volte le previsioni degli analisti sugli utili a 12 mesi» e che «l'aumento dei rendimenti rende le azioni meno attraenti rispetto ai titoli di Stato», Mark Haefele non sembra perdere la fiducia: «Nonostante questi potenziali venti contrari - sottolinea il responsabile degli investimenti di Ubs Global Wealth Management - riteniamo che il rischio di un *sell-off* significativo sia gestibile e che le prossime pubblicazioni dei dati sugli utili possano sostenere il mercato».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

+2,7%

ATTESE SUGLI UTILI USA

Occhi dei mercati sulla stagione delle trimestrali: in Usa nel primo trimestre sono attesi utili in crescita mediamente del 2,7%, in Europa in calo del 12%.



SPREAD BTP-BUND

Lo spread BTP-Bund ha chiuso in rialzo a 142 punti base. Mauro Valle (Generali Asset Management) stima che possa scendere a 125.

Mercati ad alta tensione

LA FRENATA DELLE BORSE
Variazioni ieri e da inizio anno. Dati in %

PERFORMANCE DI IERI			
Milano FTSE MIB	Francoforte DAX	Parigi CAC 40	New York S&P 500
-1,65	-1,57	-1,40	-0,04*
(*) dati aggiornati alle ore 19			
PERFORMANCE DA INIZIO ANNO			
+10,02	+5,93	+5,16	+6,08

LA SALITA DEI RENDIMENTI

Tassi decennali di Italia, Germania e Usa. Dati in %

