

A Wall Street indice S&P ai massimi ma l'economia reale non tiene il passo

Paradosso americano

La fiducia dei consumatori è ai minimi, con picchi al ribasso peggiori del Covid

I valori azionari sono invece ai massimi con l'S&P che ha raggiunto i 7.100 punti

La fiducia dei consumatori Usa crolla, ma il listino americano, guidato dalle big tech, non è più influenzato dall'economia reale. Nell'ultima settimana gli indici azionari americani hanno registrato nuovi record con l'S&P che ha raggiunto i 7.100 punti. Ma l'aspetto singolare è che nello stesso momento l'indice di fiducia dei consumatori calcolato dall'Università del Michigan è scivolato ai minimi, con picchi al ribasso persino peggiori di quelli registrati durante l'ultima pandemia.

Vito Lops — a pag. 3

Wall Street vola e snobba i vecchi indicatori

Mercati. La fiducia dei consumatori Usa crolla, ma il listino americano, guidato dalle big tech, non è più influenzato dall'economia reale

La Borsa Usa ha messo a segno ad aprile il rimbalzo più violento dal 1982: l'America viaggia su binari separati
Vito Lops

C'è una fotografia che racconta meglio di mille grafici la stranezza dell'economia americana del 2026: l'S&P 500 sui massimi storici e la fiducia dei consumatori ai minimi. Wall Street festeggia, Main Street si sente in recessione.

Nell'ultima settimana, nonostante le tensioni geopolitiche, gli indici azionari americani hanno aggiornato nuovi record con l'S&P 500 balzato oltre i 7.100 punti. Nello stesso momento l'indice di fiducia dei consumatori elaborato dall'University of Michigan è scivolato sui minimi, con picchi al ribasso perfino peggiori di quelli re-

gistrati durante la pandemia.

In passato una divergenza simile avrebbe acceso tra gli investitori più di un campanello d'allarme, perché il sentiment delle famiglie ha spesso anticipato rallentamenti economici e recessioni, segnalando una futura frenata dei consumi, che rappresentano circa il 70% del Pil americano. Oggi il mercato sembra ignorare questi segnali. Anche le aspettative d'inflazione a un anno sono balzate dal 3,8% al 4,7%, mentre il prezzo medio della benzina negli Stati Uniti è tornato sopra la soglia psicologica dei 4 dollari al gallone in diverse aree del Paese.

Ma allora perché gli animal spirits che guidano il mercato azionario non sono preoccupati e hanno spinto Wall Street a mettere a segno ad aprile il rimbalzo più violento dal 1982?

Il paradosso emerge osservando un altro indicatore. A marzo le vendite al dettaglio negli Stati Uniti sono cresciute dell'1,7%, oltre le attese, registrando il rialzo più forte da un anno.

La fiducia dei consumatori è ai minimi di sempre mentre i consumi al dettaglio aumentano. Questa apparente contraddizione è spiegata dalla trasformazione, in atto da diversi anni e ormai diventata strutturale, dell'economia americana. La crescita dei



consumi viene alimentata soprattutto dalle fasce di reddito medio-alte, quelle maggiormente esposte ai mercati finanziari e al patrimonio immobiliare.

Negli ultimi quindici anni il forte apprezzamento di azioni, immobili e asset finanziari ha generato un significativo effetto ricchezza per chi possiede capitale. Questa parte della popolazione è riuscita a difendersi sia dall'inflazione dei beni di consumo sia da quella, per certi versi più subdola, degli asset finanziari, gonfiati a loro volta da liquidità e politiche espansive del Tesoro americano e della Federal Reserve.

La situazione è diversa per le fasce di reddito più basse, più esposte al costo degli affitti, al credito al consumo e all'aumento dei prezzi energetici, con meno capitale da investire in Borsa. La fiducia dei consumatori ai minimi riflette proprio questa frattura sociale: mentre i dati aggregati sulla spesa restano solidi, una parte crescente della popolazione percepisce un peggioramento delle proprie condizioni economiche. È una dinamica che fotografa anche la polarizzazione politica osservata negli Stati Uniti negli ultimi anni.

Sono i più abbienti, arricchiti anche dal lungo rialzo di Wall Street, a sostenere oggi una parte rilevante dell'economia reale e dei consumi.

A questo fattore sociale si aggiunge poi un elemento tecnico. La forza di Wall Street dipende anche dalla trasformazione della struttura degli indici americani. Nel 2007, prima del fallimento di Lehman Brothers, il peso di banche, finanziari ed energia era molto più elevato. Allora, per certi versi, le "Magnifiche Sette" erano le vecchie sette sorelle del petrolio.

Oggi l'S&P 500 è fortemente concentrato sulle grandi società tecnologiche. Nvidia ha superato i 5.000 miliardi di dollari di capitalizzazione e da sola vale oltre dieci volte l'intera Ftse Mib. Microsoft, Amazon, Meta Platforms e Alphabet continuano a investire cifre record nell'intelligenza artificiale, nei data center e nei semiconduttori. Investimenti che sostengono anche la crescita economica ma che hanno poco a che fare con i consumatori che oggi si aspettano una recessione, come mostra il sondaggio dell'Università del Michigan.

Questi colossi generano flussi

di cassa elevati, mantengono programmi di buyback consistenti e attirano capitali globali. A conti fatti il mercato azionario americano riflette sempre meno l'andamento dell'economia domestica tradizionale e sempre di più il peso di multinazionali con ricavi distribuiti su scala globale.

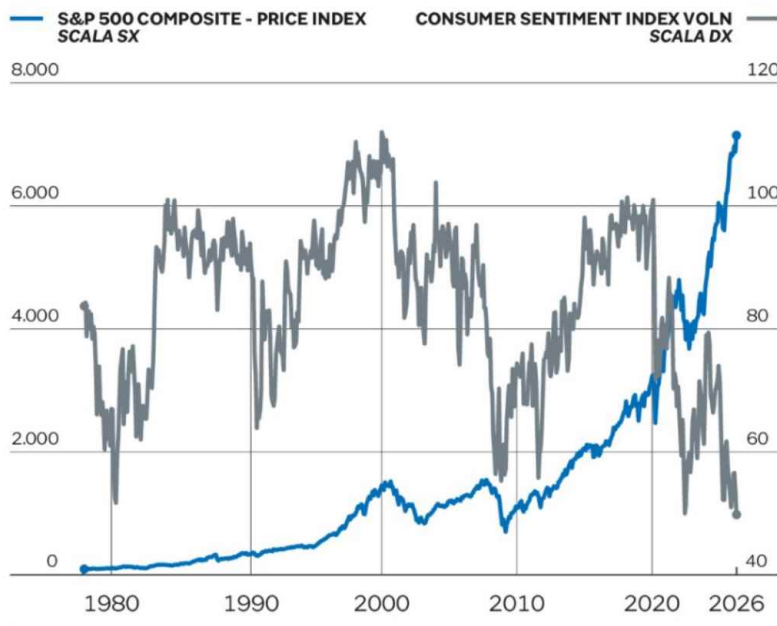
Un ulteriore sostegno arriva dalla liquidità. Pur mantenendo tassi elevati, la Federal Reserve ha interrotto a dicembre il quantitative tightening e ha ripreso ad acquistare titoli a breve termine per stabilizzare il mercato dei Treasury. Il bilancio della banca centrale ha smesso di drenare liquidità con l'intensità osservata nel 2023 e nel 2024 e sta tornando ad alimentare il sistema finanziario.

L'equilibrio resta fragile. Finché queste due Americhe continueranno a viaggiare su binari separati, i listini potranno anche aggiornare nuovi record. Un petrolio stabilmente elevato, rendimenti dei Treasury in rialzo o utili inferiori alle attese delle mega-cap tecnologiche rischiano però di riavvicinare rapidamente Wall Street e Main Street.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Wall Street decorrelata dalla realtà economica

La fiducia dei consumatori e l'S&P 500 a confronto



Fonte: elaborazione Ufficio Studi Il Sole 24 ore