

Paradossi. Quando gli indicatori economici voltano le spalle all'economia reale

Mercati disorientati, anzi schizofrenici

di **Walter Riolfi**

Se le cose vanno avanti così in Eurozona, come farebbero credere gli strepitosi rialzi degli indici di fiducia e degli indicatori sull'attività manifatturiera e dei servizi, la Bce dovrebbe nei prossimi mesi annacquare il suo *quantitative easing*. Se le cose vanno avanti così negli Stati Uniti, come parrebbe di capire da una lunga serie di indicatori macroeconomici in calo e peggiori del previsto (vendite al dettaglio, attività industriale e non, ordini di beni durevoli ecc.), la Fed non solo non dovrebbe alzare i tassi, ma potrebbe pure pensare a un nuovo Qe. E se le cose vanno avanti così in Giappone, ossia male, come le descrive il *Tankan*, la banca centrale dovrebbe intensificare gli acquisti

di titoli: cosa che già invocano gli operatori e alcuni economisti nella disperata speranza che una iniezione ancor più massiccia di Qe possa fare quello che non è riuscita a suscitare la precedente dose da cavallo.

In realtà non si capisce come effettivamente stiano andando le cose. Prendiamo l'Italia: fiducia dei consumatori ai massimi dal 2002, fiducia delle imprese in forte crescita, indici Pmi (quello Markit a 53,3) che segnalerebbero una buona ripresa, superiore a quella media della zona euro; e invece aumenta la disoccupazione e la produzione industriale è nel migliore dei casi stagnante. Prendiamo l'America: anche qui fiducia ai massimi, mentre l'economia, vuoi per il solito inverno freddo, vuoi per il calo del petrolio, vuoi per la congestione dei por-

ti del Pacifico, sta frenando; al punto che il pil del 1° trimestre è stimato poco sopra lo zero. Passi la contraddizione tra indici di fiducia e realtà, poiché i primi (ammesso che siano attendibili) sono costruiti per guardare lontano, ma vi sono altri paradossi: perché se dobbiamo credere agli indici Ism, l'attività si sta contraendo da 3 mesi e s'avvicinerebbe alla soglia della stagnazione. Se guardiamo agli indici Markit (quelli euforici anche sull'Italia), l'economia starebbe volando.

Se tutto ciò crea qualche confusione tra la gente comune, rende invece schizofrenici i mercati. Come è successo ieri a Wall Street: con il dollaro in calo sul dato deludente dei nuovi occupati, poi in rialzo grazie al miraggio fatto balenare da Markit e poi ancora giù con la

doccia fredda dell'Ism; e con il future S&P che reagiva altrettanto violentemente a quei dati, ma con direzione inversa. Solo i Treasury hanno mantenuto imperterriti la corsa al rialzo: con i rendimenti in costante discesa (all'1,85% il decennale) e allo 0,5% il titolo a 2 anni, a significare che di rialzi dei tassi Fed non è il caso di parlare quest'anno, visto che le cose in economia non vanno troppo bene.

In ogni caso, vanno meglio che da noi per una lunga serie di ragioni, tra le quali solo chi è provvisto di molta fede può pensare che discendano dai Qe (quanto meno dal 2° e 3°). È proprio quello che vogliono credere i mercati, i quali si muovono quasi solo a seconda dell'intensità con cui viene amministrata la droga monetaria.