

Borse. La crisi greca agita lo spettro del fallimento Lehman, mentre l'economia americana dà segni di un rallentamento più grave del previsto

Sale il nervosismo sui mercati azionari

Tra gli operatori c'è chi paventa un crollo dell'S&P e chi s'aspetta, da luglio, una forte ripresa

di **Walter Riolfi**

Siamo in una condizione simile a quella dell'autunno 2008, si dicevano l'un l'altro gli operatori nelle sale operative europee e a New York. Il caso Grecia ha evocato lo spettro del fallimento Lehman, con le conseguenze che tutti abbiamo visto tre anni fa sui mercati del credito. No: peggio, siamo come nell'ottobre del 1987, ha incalzato Art Cashin, un veterano di Wall Street e oggi uno dei più seguiti commentatori televisivi (Cnbc). Prendendo spunto dalla pesante seduta di mercoledì, quando l'S&P era calato di quasi il 2%, Cashin ha comparato l'attuale situazione dei mercati e dell'economia a quella che precedette il "venerdì nero". L'inflazione sale, l'economia rischia più di una temporanea stagnazione, mentre la crisi greca e i problemi sui debiti sovrani stanno innervosendo i mercati del credito.

Se abbiamo o no ragione i primi, o se ci sia del vero nella premonizione del vecchio Cashin, siamo, in ogni caso, in una situazione poco felice. Si dicono cose ancor peggiori. Come le catastrofiche previsioni di David Rosenberg, l'economista di Gluskin Sheff, per il quale si sta preparando una nuova e pesante recessione. Lo dice da oltre un anno. A pensarci bene, l'ha sempre detto: al punto che quando, neanche due mesi fa, dichiarò d'essere diventato "tecnicamente" ottimista, tutti commentarono che era arrivato il momento di preoccuparsi seriamente.

Probabilmente, l'economia americana è a metà percorso con quel rallentamento che di solito si vede nel mezzo di un ciclo eco-

nomico. Però, come suggerisce l'indice che misura l'attività manifatturiera di Filadelfia (così come quello di New York), caduto a -7,7, più che un rallentamento si profilerebbe una brutta stagnazione. Colpa del terremoto in Giappone, spiegano alcuni economisti e la stessa Fed; colpa degli uragani, aggiungono altri. Mica tanto, ribatte Goldman Sachs, notando come nell'indice di Filadelfia siano crollati i nuovi ordini e le aspettative dei prossimi sei mesi. Certo, deve aver pesato anche l'effetto Giappone, scrivono gli economisti di Goldman, ma «buona parte della debolezza ha a che fare con altri fattori».

Quali siano questi fattori, Goldman non lo dice, ma fa notare che un indice così basso non s'era visto nemmeno nella temporanea stagnazione dello scorso anno, quella che indusse la Fed a lanciare il suo secondo *quantitative easing*. Numeri come questi ricordano il maggio 2009, quando l'economia arrancava per uscire da una delle più

pesanti recessioni. Meglio così, hanno commentato gli operatori vedendo la Borsa salire nelle ultime due sedute: ci penserà Ben Bernanke a dare nuova linfa ai mercati, tenendo i tassi a zero fino a tutto il 2012 ed escogitando qualche sofisticata soluzione per acquistare Treasury agli attuali prezzi. Il decennale, segnando giovedì un rendimento del 2,89% e con un'inflazione al 3,6%, darebbe un ritorno reale (lordo), negativo di ben 71 centesimi.

C'isè messo pure Alan Greenspan a fare il gufo. L'ex presidente della Fed, colui che non aveva minimamente intravisto la bolla di Internet del 2000 e tanto meno s'era accorto che con la sua politica monetaria stava gonfiando la più pericolosa bolla sul credito dal 1929, ora vede nero: «La crisi del debito greco ha il potenziale di spingere gli Usa dentro un'altra recessione». Siccome per il "Maestro" il fallimento della Grecia è «pressoché certo», ne conseguirebbe che i rischi dell'economia statunitense sono altissimi. Altri economisti sono invece assai fiduciosi. Come quelli di SocGen, i quali nel loro *Global Outlook* definiscono «transitorio», «accidentale», l'attuale «soffice percorso» dell'economia. Quando avremo superato questo «collo di bottiglia», sperimenteremo un'accelerazione che si dimostrerà la maggior sorpresa della seconda metà dell'anno», scrivono nel loro linguaggio immaginifico.

In settimana l'S&P ha recuperato lo 0,04% (-1,03% il Nasdaq) e lo Stoxx ha perso lo 0,4% (-0,1% Milano, -0,9% Londra, +0,5% Parigi, +1,3% Francoforte).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Indici DJ Stoxx

| Indice | Chiusura venerdì | Var. % settiman. | 52 settimane | | Var. % a un anno |
|---------------------|------------------|------------------|--------------|--------|------------------|
| | | | Min | Max | |
| Generale | 267,17 | -0,36 | 236,68 | 291,16 | 4,82 |
| Alimentari distrib. | 362,35 | 0,06 | 319,42 | 373,26 | 6,86 |
| Assicurazioni | 160,29 | 0,41 | 136,67 | 181,70 | 7,99 |
| Auto | 343,83 | 1,54 | 238,32 | 370,91 | 35,24 |
| Banche | 185,20 | 0,59 | 182,66 | 230,81 | -9,35 |
| Beni di Consumo | 404,84 | -1,27 | 353,46 | 432,47 | 7,46 |
| Chimici | 583,64 | -0,29 | 434,12 | 617,20 | 25,06 |
| Commercio | 253,12 | -1,81 | 243,70 | 285,28 | -2,63 |
| Costruzioni | 273,87 | -0,51 | 227,77 | 302,04 | 2,03 |
| Energia | 316,75 | -1,03 | 267,23 | 361,32 | 7,02 |
| Industriali | 322,43 | -0,56 | 262,47 | 344,38 | 13,95 |
| Media | 172,08 | -0,50 | 156,34 | 192,61 | 2,19 |
| Risorse base | 536,27 | -1,77 | 440,74 | 656,34 | 6,09 |
| Salute | 399,89 | -0,57 | 356,55 | 420,56 | 4,92 |
| Servizi finanziari | 253,55 | -2,00 | 216,91 | 286,60 | 7,37 |
| Tecnologici | 210,10 | -0,78 | 181,92 | 241,29 | 3,81 |
| Telecomunicazioni | 255,54 | 0,36 | 238,10 | 288,89 | 2,83 |
| Turismo/T.Libero | 120,29 | -0,96 | 111,66 | 141,44 | -2,54 |
| Utilities | 302,77 | 0,00 | 284,82 | 336,49 | -2,33 |

Stoxx

Base 31/12/1991=100



La classifica delle Borse

| CL Borse | Indici | Chiusura venerdì | Var. % settiman. | 52 settimane | | Var. % a un anno |
|-------------|------------------|------------------|------------------|--------------|----------|------------------|
| | | | | Min | Max | |
| Seul | Kospi 200 | 266,22 | -1,05 | 217,01 | 295,35 | 19,14 |
| Francoforte | Xetra Dax Idx | 7164,05 | 1,33 | 5816,20 | 7527,64 | 15,11 |
| New York | S.&P.'s 500 | 1271,86 | 0,07 | 1022,58 | 1363,61 | 13,96 |
| Londra | Ft Se 100 | 5714,94 | -0,88 | 4805,75 | 6091,33 | 8,78 |
| Hong Kong | Hang Seng | 21695,26 | -3,23 | 19842,20 | 24964,37 | 7,73 |
| Johannesb. | Industrial 100% | 27360,05 | -1,46 | 24343,62 | 30491,63 | 7,37 |
| Toronto | S&P TSX Comp. | 12790,99 | -2,24 | 11092,50 | 14270,53 | 7,07 |
| Singapore | Strait Time | 3005,28 | -2,37 | 2820,35 | 3313,61 | 5,67 |
| Stoccolma | Sax All Share | 343,05 | -1,43 | 305,38 | 375,82 | 5,30 |
| Madrid | Ibex | 10135,20 | 1,85 | 9160,40 | 11113,00 | 3,90 |
| Parigi | CAC 40 | 3823,74 | 0,49 | 3332,46 | 4157,14 | 3,82 |
| Bruxelles | Total Return Idx | 24022,88 | 0,28 | 21555,03 | 25675,54 | 3,00 |
| Helsinki | Hex General | 6607,67 | -2,28 | 6134,78 | 7912,33 | 0,57 |
| Sydney | All Ordinaries | 4551,10 | -1,81 | 4250,61 | 5064,92 | 0,09 |
| Milano | Comit | 1035,63 | -1,53 | 954,02 | 1164,88 | 0,07 |
| Amsterdam | AEX Index | 333,11 | -0,22 | 306,27 | 374,19 | -0,64 |
| Zurigo | Swiss Market Idx | 6145,16 | -0,84 | 5942,25 | 6717,25 | -5,10 |
| Tokio | Nikkei 225 | 9351,40 | -1,71 | 8605,15 | 10857,53 | -6,48 |
| Atene | Athens General | 1254,02 | 0,13 | 1208,09 | 1777,55 | -17,22 |

Confronto a un anno

Base 17/06/2010 = 100



FOCUS

Caduto ai livelli di due anni fa
L'attività manifatturiera (area Fed di Filadelfia) è scesa ai livelli del maggio 2009, quando l'economia Usa stava uscendo dalla pesante recessione

Indice manifatturiero



Rendimenti reali negativi

Il Treasury Usa decennale ha mostrato un rendimento del 2,89%, il minimo da 7 mesi. Con un'inflazione al 3,6% il ritorno è pesantemente negativo

Treasury 10 anni



Sale il rischio del Nyse

L'indice Vix (volatilità delle opzioni sull'S&P500) ha spiccato un salto a 25 punti. Ancora maggiore il rischio percepito sul mercato dei bond high yield

Indice Vix

