

RISPARMIO & FAMIGLIA

MERCATI FINANZIARI E INDICATORI

Wall Street e la bolla degli acquisti a leva

Nuovo record storico
Da monitorare anche
la bassa delinquency
sulle carte di credito

Andrea Gennai

■ La Borsa statunitense sale e gli americani si indebitano sempre di più per comprare azioni. Un fenomeno che nelle ultime settimane ha registrato un'impennata e in passato livelli simili hanno sempre scatenato violente correzioni a Wall Street. Il fenomeno, denominato tecnicamente *margin debt*, ha toccato il record di 381 miliardi di dollari alla fine di aprile. Non si tratta di un classico finanziamento per comprare azioni: gli investitori, retail e istituzionali, acquistano titoli a leva (con un impegno finanziario inferiore all'intero valore dei titoli). Fino a quando la Borsa sale, l'effetto ricchezza è palpabile, ma quando la Borsa viene giù scattano le vendite "forzate", al di sotto di certi livelli. Una sorta di domino che amplifica i crolli sui listini.

«Storicamente negli Usa il mercato finanziario viene considerato come una attività lavorativa a tutti gli effetti anche da parte degli investitori privati - spiega Roberto Malnati, gestore di Global Opportunity Investments di Lugano -. La leva è dunque uno strumento di lavoro. Il *margin debt* è sui massimi storici e questo avviene in un momento partico-

lare perché siamo alla vigilia di una regolamentazione del ricorso alla leva finanziaria da parte degli istituti bancari. Quando arriverà la prossima richiesta di *deleveraging* l'impatto potrebbe essere molto forte». Secondo il gestore c'è un altro indicatore da monitorare con attenzione ed è quello delle inadempienze sulla carte di credito. «Con l'accesso al debito più facile - aggiunge Malnati - il tasso di inadempienza è sceso ai minimi storici, poco sopra l'1% e l'accesso al credito personale è estremamente facilitato. In pratica il debito viene rimborsato accendendo nuo-

vi debiti con soggetti differenti. Basterebbe un piccolo segnale per far invertire la tendenza e livelli bassissimi di inadempienza hanno sempre coinciso con importanti massimi in Borsa».

La sensazione, su vari fronti, è che il mercato sia tirato e che basti una piccola miccia per innescare correzioni. Nonostante questo, tra tutti i mercati azionari, Wall Street resta ancora il preferito da molti gestori, visto che le alternative degli emergenti o dell'Europa offrono veramente poco in questo momento. Per Enrico Vaccari, vice responsabile investimenti di Consultinvest, «più che sul tema dell'indebitamento i riflettori del mercato in questo momento sono puntati sulle banche centrali e sui tassi di interesse. Non vedo in rischio di un cambio imminente di *exit strategy* da parte della Fed, anche perché i dati ultimi non fotografano un'economia così in salute. Un allentamento del *quantitative easing* potrebbe avvenire solo a partire da dicembre. Continuo a preferire Wall Street rispetto all'Europa perché negli Usa c'è una sorta di rotazione settoriale. Hanno stornato i titoli legati alla tecnologia e gli investitori stanno puntando sui titoli industriali e ciclici. Se calcoliamo che il 75% della ricchezza finanziaria mondiale è detenuta in bond, e solo una piccola parte in azioni, ci sono margini per un trend positivo nel medio termine a favore dell'*equity* e la Borsa Usa è tra le più liquide».

In ascesa

Gli acquisti di azioni a debito a Wall Street dal gennaio 1993 all'aprile 2013. Dati in milioni di dollari



FONTE: elab. su dati Nyse

© RIPRODUZIONE RISERVATA