

Nervosismo eccessivo sui mercati finanziari, ma il futuro resta incerto

Il Nikkei ha perso oltre il 7%, mentre l'indice Pmi manifatturiero Usa ha indebolito i titoli periferici europei

/ Stefano PIGNATELLI

Importante **reazione** delle **borse**, soprattutto di **Tokyo**, ai **dati cinesi** e alle parole di **Bernanke**. L'**indice Nikkei** perde **oltre il 7%** e i rendimenti dei titoli periferici risultano in rialzo.

Ad attenuare, solo parzialmente, l'avversione al rischio sono giunti ieri in mattinata gli **indici Pmi europei** (indici di fiducia che si ottengono da un panel di direttori acquisti) ai **massimi** degli **ultimi tre mesi**. Ma, successivamente, l'emissione spagnola sul primario con una domanda in calo (*bid to cover ratio*) rispetto alle precedenti aste e l'**indice Pmi manifatturiero Usa** ai **minimi** degli ultimi sette mesi hanno indebolito, soprattutto i periferici europei: il rendimento del **Btp 10** è salito al **4,05%**, con lo *spread* che per un attimo si è affacciato sopra il 2,7%, livello che non si vedeva dal 5 maggio.

La giornata era molto attesa per capire le **prospettive** dell'**economia globale**: complessivamente, i segnali sono contrastanti con la **Cina** in **rallentamento**, l'**Europa** che lancia qualche **timido positivo segnale** (Pmi migliori del previsto, ma sempre sotto la soglia dei 50 punti, spartiacque tra crescita e contrazione), gli Usa che vedono le richieste di disoccupazione diminuire e i prezzi delle case aumentare e un indice Pmi migliore delle attese ma ai minimi di sette mesi.

Il **comparto manifatturiero cinese** è risultato in contrazione per la prima volta in sette mesi, in scia alla diminuzione degli ordinativi: una conferma dei dubbi esistenti sullo spessore della ripresa nella seconda economia mondiale. L'indice Pmi manifatturiero cinese elaborato da Hsbc è sceso in maggio a **49,6 punti**, la prima rilevazione dallo scorso ottobre sotto la soglia dei 50 punti che separa l'espansione dalla contrazione del settore.

Il **Giappone** sarebbe il primo a risentire di una frenata della Cina: infatti il **18%** delle esportazioni giapponesi è verso l'economia cinese e l'**8%** verso la Corea del Sud.

La reazione della borsa di Tokyo è, inoltre, in parte comprensibile, visto il **rally** da cui giunge: l'indice Nikkei a inizio anno era a 10.688 punti mentre ieri, prima dello storno, era a 15.627, con un **rialzo** quindi del **46%**. In questi mesi, l'indice Nikkei è stato sostenuto dalla decisione della Banca Centrale di porre in atto una politica monetaria **ultra espansiva**, che sta indebolendo in maniera continua lo Yen. Uno **Yen debole**, a sua volta, favorisce la borsa, in quanto la

composizione dell'indice Nikkei vede una prevalenza di società *export oriented* (gli esportatori giapponesi traggono vantaggio da una valuta debole).

L'**Euroyen** ad inizio anno era a 115,38 mentre ieri si posizionava a 133,26 (*fixing* Bce), con una perdita della divisa nipponica del 15% circa. Quindi, per chi avesse investito sull'indice Nikkei, l'**utile**, al netto della perdita sul cambio, sarebbe pari al **31%**.

Per investire su un indice **azionario od obbligazionario** si possono utilizzare vari strumenti finanziari. Tra i più efficienti, a disposizione di tutti i risparmiatori, gli **ETF** (*Exchange trade fund*). Essi replicano esattamente un indice di riferimento con **costi** nettamente **inferiori** ai tradizionali Fondi comuni di investimento o alle Sicav e con la possibilità di negoziarli come un qualsiasi titolo; la trasparenza, la facilità di negoziazione e i bassi costi hanno contribuito alla loro **diffusione** tra i risparmiatori italiani negli ultimi anni. Nel suo intervento, Bernanke ha sottolineato che lo stimolo garantito dalla politica monetaria espansiva sta contribuendo a sostenere la **ripresa** dell'**economia Usa**, ma servono ulteriori segnali di miglioramento della congiuntura prima di rivedere la strategia espansiva. Una decisione sulla riduzione dell'importo degli acquisti di *asset* della Fed, pari attualmente a 85 miliardi di dollari al mese, potrebbe essere presa nei prossimi meeting (il prossimo è previsto il 18-19 giugno). Si conferma quindi la possibilità che la Fed possa procedere ad una **revisione** del proprio *quantitative easing* entro la fine del 2013.

I mercati, in questa fase, cercano di capire se la tanto agognata ripresa attesa per il secondo semestre possa concretizzarsi. Gli operatori, nei mesi scorsi, hanno posizionato i propri portafogli considerando uno **scenario di ripresa** sia in Europa, sia in Usa: prova ne sia il rialzo delle borse e delle obbligazioni "spazzatura". A tal proposito, un esempio su tutti: i **titoli ellenici** emessi in seguito alla ristrutturazione del debito di Atene hanno raddoppiato i propri corsi, passando da 25 a 50.

Il **momento è delicato**: il rischio è che, se i dati non confermassero le ipotizzate attese di crescita, si potrebbe assistere a un riposizionamento dei portafogli dei grandi investitori sugli *asset* più sicuri. In contropartita, l'**abbondante liquidità** resta un **deterrente** contro ribassi eccessivi di borse e periferici.