

# Nuovi massimi storici per Wall Street

Il punto sui mercati con focus su borse, settore bancario e tassi dopo il referendum e la riunione Bce e alla vigilia del rialzo dei tassi Fed Fund

/ Stefano PIGNATELLI

Le borse europee sono in rialzo e Wall Street apre positiva, con il **Dow Jones** sopra i 19.900 punti, nuovo record storico con l'indice che quindi si avvicina alla soglia psicologica dei 20 mila punti.

Nel marzo 2009, dopo il crollo, era sceso a un minimo di 6.500 punti e l'eurosd (media marzo 2009) veleggiava sopra 1,30 (ora 1,06). Chi avesse allora creduto nella ripresa Usa avrebbe indubbiamente fatto un ottimo affare comprando anche solo l'indice attraverso uno dei numerosi etf (*exchange trade funds*) armonizzati negoziati sulla borsa di Milano.

Nello stesso periodo il **Ftse/mib** (borsa italiana) è salito da 12.300 a **18.700**, un rialzo ben lontano da quello stellare della borsa americana a cui bisogna aggiungere quello del cambio.

Il **settore bancario europeo** risulta in rialzo più di altri in queste ultime settimane, nonostante la crisi delle banche italiane e le difficoltà di Mps. Il mercato sta ignorando questi rischi e preferisce puntare sul benefico effetto dell'irripidimento della curva dei tassi (lo spread 10-2 è ai massimi da luglio 2014) sui margini di intermediazione del settore.

Da quando i tassi hanno intrapreso la via del rialzo, gli indici azionari del settore bancario hanno iniziato a riprendersi dopo i fortissimi cali dei mesi precedenti.

Per ora i rischi legati alle elezioni in Olanda, Francia e Germania restano relegati in secondo piano: ciò emerge anche dalla lettura dell'**indice Zew** tedesco comunicato ieri.

Non spaventa neppure il rialzo dei tassi, che oggi la **Fed** varerà al termine della riunione di politica monetaria portando i Fed Funds da 0,25%/0,5% a 0,5%/0,75%. Sotto questo profilo è difficile che la banca centrale americana conduca ad aspettative di rialzo sui tassi più alte rispetto a quelle attualmente previste dal mercato (tassi forward libor Usd 3 mesi e tassi future Fed Fund, segui tassi e valute su [www.aritma.eu](http://www.aritma.eu)).

La **Bce** giovedì scorso ha prorogato fino a dicembre 2017 il **quantitative easing**, ma ha ridotto da 80 a 60

mld al mese gli acquisti.

L'economia europea è sulla strada della ripresa, ma ha ancora bisogno del supporto monetario.

Negli ultimi mesi molti indici di fiducia sono in miglioramento. Le stime sulla crescita a livello europeo sono state riviste al rialzo e l'inflazione ha abbandonato i minimi registrati nel corso dell'anno e salirà nei prossimi mesi oltre l'1%.

Il **prezzo del petrolio** viene in soccorso alla debole dinamica dei prezzi (netto rialzo in settimana grazie all'accordo dei produttori OPEC e non OPEC per la riduzione della produzione, prima volta dal 2001) e, assieme all'effetto Trump e all'imminente rialzo dei Fed Funds, stanno spingendo all'insù i tassi Usa, che a loro volta sostengono, seppur in misura inferiore, quelli del vecchio continente.

Non poteva che essere **positiva** la **reazione** dei **Btp** alla proroga del quantitative easing. L'ombrello protettivo della Bce ha permesso allo spread Btp-Bund 10 di migliorare nelle sedute post referendum (attualmente sotto 160 bps) e di condurre a un ampio ridimensionamento rispetto ai picchi di fine novembre a 195 bps.

## Reazione positiva dei Btp alla proroga del quantitative easing

Mai mettersi contro le banche centrali, questo è un "must" degli operatori e così la Bce è facilitata nel mantenere il controllo sullo spread grazie anche a un dicembre in cui opportunamente il Tesoro ha annullato le aste a medio termine di metà mese e ha fatto slittare la regolamentazione di quelle di fine mese ai primi del nuovo anno: a ciò si aggiunga che scadono 15,5 mld di Btp.

Con la scarsa offerta e la liquidità della scadenza di Btp, che presumibilmente verrà reinvestita, e con la Bce che vigila, sullo **spread** non dovrebbero vedersi particolari tensioni e, anzi, non si esclude un ulteriore miglioramento.