

Le Borse ritrovano ossigeno

Con i rialzi della settimana Wall Street e l'Europa si riavvicinano ai massimi

Maximilian Cellino
 MILANO

I mercati azionari provano a stabilizzarsi dopo la crisi innescata dai mutui subprime, ma l'equilibrio faticosamente raggiunto dopo settimane di ribassi rischia di essere precario. A spingere il rimbalzo di queste ultime sedute, oltre alle ripetute immissioni di liquidità delle banche centrali, è la convinzione degli investitori che la Federal Reserve ridurrà i tassi di interesse Usa nella prossima riunione del 18 settembre, o anche prima. Venerdì i future sui Fed Funds scontavano in pieno un taglio di 25 punti base (dall'attuale 5,25% al 5%) a settembre, e altri due movimenti di pari misura da qui a fine anno (con quasi il 30% di probabilità che i tassi scendano addirittura al 4,25%).

Una sorta di Bernanke put, insomma, che l'attuale presidente della Banca centrale statunitense ha in qualche modo ereditato dall'illustre predecessore Alan Greenspan. Un'opzione che protegge i risparmiatori dai ribassi dei listini: quando la situazione volge al peggio si riduce il costo del denaro, come successe nel 1998 dopo il fallimento del fondo Ltem (allora Greenspan tagliò i Fed Funds di ben 75 punti) e come dovrebbe ripetersi oggi con la minaccia dei mutui rischiosi. Ma anche un meccanismo che rischia di incoraggiare gli investitori ad assumersi rischi eccessivi, un com-

portamento decisamente pericoloso qualora le aspettative sulla Fed dovessero andare deluse.

Così, con il recupero di questa settimana, i listini azionari mondiali provano a rialzare la testa. Il bilancio parziale dal 19 luglio (giorno dei massimi storici con il Dow Jones a quota 14mila) resta ancora negativo: l'S&P/Mib di Milano è sotto del 5,14%, il Dax di Francoforte del 6,14%, l'Ftse di Londra del 6,33% e il Cac di Parigi dell'8,18%. Sempre meglio del Nikkei di Tokyo che, nonostante abbia recuperato oltre 5 punti percentuali nell'ultima ottava, accu-

sa ancora un calo superiore al 10 per cento. La Borsa giapponese, fra l'altro, è con Piazza Affari l'unica fra le principali in territorio negativo da inizio anno. Se la passano paradossalmente meglio i mercati Usa, nonostante il virus subprime sia partito proprio da lì: l'S&P 500 è in rosso del 4,74%, il Dow Jones del 4,43% e il Nasdaq 100 del 5,27 per cento.

Dal punto di vista settoriale, i titoli finanziari sono stati naturalmente colpiti pesantemente dallo sboom. L'indice di settore Dj Stoxx Banche lascia sul terreno il 7,89%, ma la palma del peggiore in Europa va al comparto delle materie prime (-10,73%), seguito dall'energy (-9,56%). «È un movimento essenzialmente tecnico, legato soprattutto al calo del prezzo del petrolio e delle principali commodity, ma le società hanno fondamentali buoni e i titoli non sono cari», spiega Niccolò Pini, gestore di Banca **ifigest**. Non senza una certa sorpresa, fra chi ha tenuto meglio troviamo, oltre agli alimentari (-2,12%), i titoli telefonici (-2,39%), «ma soltanto - aggiunge Pini - perché erano quelli che avevano performato peggio negli ultimi mesi e gli investitori hanno preferito vendere le azioni dove c'era da trarre maggiormente profitto».

I gestori restano però ancora decisamente cauti e preferiscono navigare a vista per le prossime settimane. «Le turbolenze - sotto-

linea ancora Pini - non sono certo finite qui e ora diventa sempre più importante selezionare i titoli, scegliendo società poco indebitate ma con buone prospettive di crescita. Anche tra le small cap, che a mio parere sono state fin troppo penalizzate». Una strategia condivisa nella sostanza anche dai gestori di Morley Fund Management (gruppo Aviva), che sono «sottopesati in settori sensibili ai tassi di interesse, tra cui i finanziari» e si concentrano «sull'acquisto di partecipazioni in società solide con bilanci sani e cashflow forti e difensivi».

La tensione sui mercati è destinata a perdurare almeno fino all'appuntamento con la Federal Reserve di metà settembre. Un taglio dei tassi di interesse della Banca centrale Usa potrebbe però anche rivelarsi insufficiente a raddrizzare la situazione: «Quella attuale - spiega Marco Annunziata, capoeconomista di UniCredit - non è una crisi del credito o di liquidità, ma una crisi di fiducia. E per riportare fiducia sui mercati un taglio dei tassi non è abbastanza, serve anche una migliore informazione e trasparenza». Insomma, finché non sarà sufficientemente chiara la misura e la distribuzione delle perdite potenziali sofferte dal sistema finanziario dopo lo scoppio della bolla dei subprime e dei derivati, gli investitori preferiranno rimanersene alla finestra.

I settori

Variazioni degli indici Stoxx dal 19/07 (record a New York)

Indice settoriale	Var. %
Materie prime	-10,73
Costruzioni	-9,66
Viaggi	-9,60
Oil & gas	-9,56
Servizi finanziari	-9,39
Banche	-7,89
Auto	-6,14
Utility	-4,06
Telecomunicazioni	-2,39
Cibo e Bevande	-2,12



I settori. Materie prime e servizi finanziari sono i più colpiti, resistono tlc e alimentari

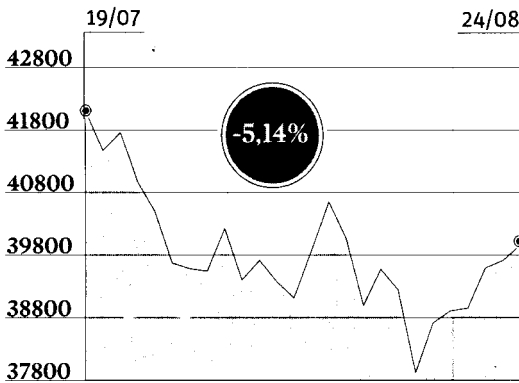
Lo scenario. Tra gli operatori resta alta la cautela in attesa delle mosse della Fed

www.ecostampa.it

LA CORSA DEGLI INDICI

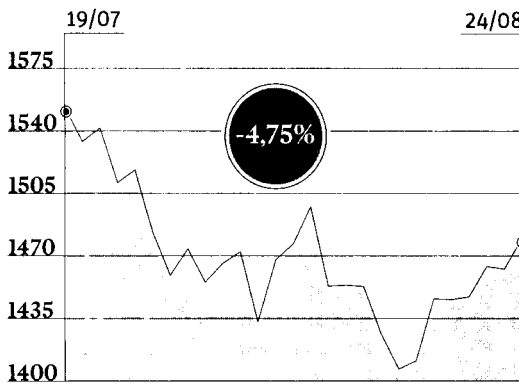
S&P/Mib

Andamento dell'indice a Milano



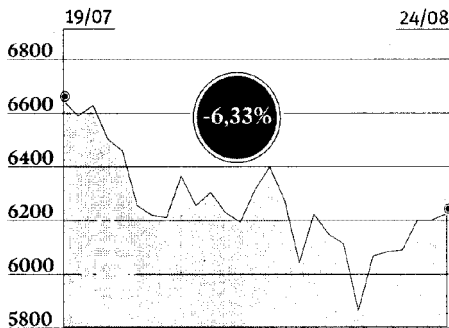
S&P 500

Andamento dell'indice a New York



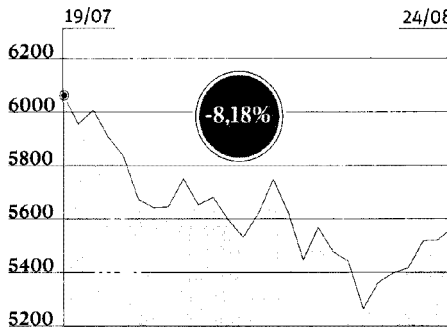
Ftse

Andamento dell'indice a Londra



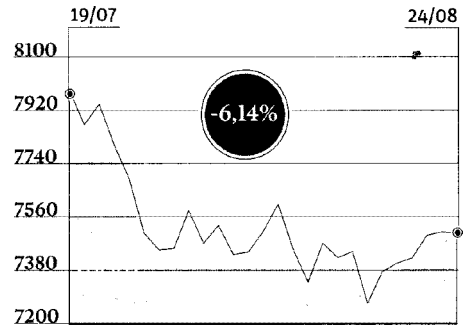
Cac 40

Andamento dell'indice a Parigi



Dax

Andamento dell'indice a Francoforte



A Wall Street. Cauto ottimismo tra gli operatori