

I RENDIMENTI: RIMBALZO O INVERSIONE?

di Livio Magnani

La ricchezza prodotta e non consumata da ogni singola persona (fisica o giuridica) è chiamata risparmio ed è automaticamente capitalizzata sotto forma di credito (liquidità e titoli a reddito fisso) o acquisto di proprietà (immobili o titoli di proprietà quali le azioni). I fondi comuni, i put e call e tante altre diavolerie derivate di impiego della ricchezza non consumata nelle più impensabili miscele delle forme primarie d'impiego di risparmio e confondono artatamente le idee. Spetterebbe ai giornalisti, superficiali per mestiere, semplificare i problemi per far sì che la gente creda di aver capito. Nella fattispecie si può dire che tutti i valori mobiliari reagiscono alle mutazioni delle prospettive del mercato, ormai globalizzato, così come le due forme primarie d'impiego della ricchezza non consumata (reddito fisso o reddito variabile), ossia delle previsioni sugli indicatori fondamentali sui prezzi dei beni e dei servizi (inflazione o deflazione), sulla produzione degli stessi (congiuntura e sui cicli), sul costo del danaro e capitali, sui cambi (soprattutto dollaro, euro e yen) e sulle politiche fiscali. Se ciò è vero, non sorprende che gli osservatori interessati, ossia i tecnici finanziari, siano stati in questi ultimi tempi estremamente attenti all'andamento del "benchmark" del costo dei capitali, ossia del rendimento dei titoli di stato a dieci anni, indirettamente influenzato dalle prospettive d'inflazione e dalla politica monetaria delle banche centrali (variazioni dei tassi del danaro che prestano alle banche). Dopo un lungo periodo di lento aumento, culminato il 26 giugno scorso con il 5.29% per il benchmark dei TB a 10 anni e 4,09% per il Bund a 10 anni, si è avuta in tre mesi ossia il 26 settembre scorso una diminuzione di 66 punti base per il dollaro e di 43 per l'euro. Da allora al 5 ottobre la flessione si è arrestata per entrambi e da questa data a giovedì scorso si è verificato un aumento inatteso di 19 punti a 4.82% per i TB in \$ e di 14 punti a 3.80% per il Bund in euro. Sino al 26 settembre, pur prevedendosi che la Banca Centrale Europea avrebbe aumentato di 25 punti base a 3.25% il tasso minimo di mercato aperto rincarando così il danaro alle banche, molti guru dichiaravano che il calo per un trimestre dei rendimenti obbligazionari ed il correlativo aumento dei corsi era suscettibile di durare e consigliavano l'uscita dalla liquidità. Ma oggi, dopo una settimana di movimento controtendenza, tutti si chiedono: si è trattato di un rimbalzo soltanto o di una inversione di rotta? Nel primo caso è davvero consigliabile riprendere ad acquistare obbligazioni a medio termine, tanto più che la congiuntura negli Stati Uniti ha rallentato la sua corsa, gli utili societari sono previsti in aumento meno rilevante e l'inflazione dei prezzi è rallentata. Ma l'euro in calo rispetto al dollaro proprio dal 26 settembre scorso sembra suggerire l'acquisto di azioni europee più che americane, se si tratta del secondo caso, ossia di un'inversione di tendenza. Al fiuto dei lettori l'ardua sentenza.