

La nota di Pierleone Ottolenghi

Tutto bene, Signora Marchesa?

26 Giugno 2009

Non ancora, cara Signora, e temo che ci voglia ancora molto tempo, prima che vada tutto bene. Solo per stare alle notizie di questa mattina (26 Giugno), si legge che il Sud Africa e la Nuova Zelanda stanno entrando nella peggiore recessione in molti anni, che in Giappone le esportazioni giapponesi sono crollate, il costo della vita è diminuito e si paventa un periodo di deflazione, che in Germania le esportazioni sono diminuite del 29% e vi è una notevole restrizione del credito, che in Russia il governo sta meditando un'iniezione di 100 miliardi di dollari per evitare il tracollo di alcune banche, e che ieri (25 Giugno) negli USA il numero di disoccupati che chiedono i benefici previsti per la prima volta è aumentato, portando il tasso di disoccupazione al 9,7%.

Le basta per oggi cara Signora ?

E' pur vero che ieri (25 Giugno) le borse in Asia, Europa e Usa, così come stamane (26 Giugno) in Asia sono cresciute; ma sono in tanti che si chiedono se questo sia l'inizio di un mercato del toro o non piuttosto un "rally" dell'orso, come già verificatosi in altre recessioni, compresa la grande depressione del '29. Personalmente sono più propenso a pensare al secondo caso, perché l'aumento degli utili aziendali, seppur in via di miglioramento, non è tale da giustificare le valutazioni dei corsi azionari.

Tutto male allora ? No. Molti segnali positivi si sono manifestati. In primo luogo la velocità del rallentamento dell'economia globale è diminuito, come peraltro previsto dai recentissimi dati **OCSE**, l'economia cinese è in ripresa, un leggero miglioramento dell'erogazione del credito è in atto. E l'immissione di 442.2 miliardi di euro dalla BCE attraverso 1100 banche europee (24 Giugno) al tasso dell'1% per un anno, dovrebbe (si spera) migliorare l'erogazione di credito alle aziende e alle famiglie.

Nell' ultima nota scrissi che avrei affrontato in questa il problema delle banche, dell'immobiliare e della disoccupazione.

BANCHE

Negli USA, anche se la situazione è migliorata, permangono alcuni problemi significativi. Gli attivi tossici non sono ancora stati eliminati e rappresentano una cifra non indifferente, le sofferenze sono in crescita, le perdite sulle carte di credito sono in notevole aumento, i fallimenti di piccole banche anche. Nel solo mese di Maggio ben 12 banche sono state prese in consegna dalla FDIC e cedute contestualmente ad altri istituti. La FDIC (che assicura i depositi delle 8100 banche americane) ha sotto speciale osservazione 85 istituti. Molte critiche e riserve sono state fatte sia sulla flessibilità data in aprile alle banche sulle norme da adottare nella valutazione degli attivi sia sulla possibilità data alle banche di “negoziare” i risultati degli “stress test”. Come dice l'economista ed ex ministro del lavoro dell'amministrazione Clinton, Robert Reich in uno dei suoi blog “Geithner non ha avuto lo stomaco di tener duro di fronte alle pressioni dei banchieri”.

In Europa la situazione delle banche non è a posto soprattutto in Germania, in Spagna, in Russia e nei paesi dell'est. Il Fondo Monetario ha criticato la BCE per non aver effettuato gli “stress test” per le singole banche e per non averli resi pubbliche.

Secondo la BCE le banche europee avranno bisogno di essere ricapitalizzate per 280 miliardi di euro circa mentre il fondo monetario ritiene necessaria una cifra sensibilmente superiore. Le banche italiane sono per fortuna quelle più a posto.

IMMOBILIARE

Negli USA ieri (25 Giugno) è stato comunicato il numero di case vendute: è inferiore a quelle del mese precedente, mentre i pignoramenti sono aumentati. Si ritiene che i prezzi delle case diminuiranno ancora del 15%-20%. La situazione è molto diversificata a seconda degli Stati. In California, Nevada, Arizona e

Florida la situazione è molto peggiore di quella di altri Stati. Pertanto anche questo importante settore non è a posto.

La Spagna e l'Irlanda sono i paesi europei che stanno soffrendo di più mentre l'Inghilterra sembrerebbe avere toccato il fondo.

DISOCCUPAZIONE

Continua ad aumentare pressoché dovunque, persino in Cina dove la produzione è in aumento. Negli USA è arrivata al 9.7% e si presume che arriverà al 10% prima della fine dell'anno. Il problema è molto serio perché ovviamente incide sui consumi.

In un articolo dell'*Economist* (in edicola oggi 26 Giugno) si tratta un argomento di cui ho parlato in una nota precedente. Per la prima volta molte persone accettano di continuare a lavorare con retribuzioni inferiori o ad avere ferie, anche infrasettimanali non retribuite. Anche in Europa il fenomeno si sta diffondendo vedi il caso British Airways.

Il fenomeno della disoccupazione è purtroppo destinato a durare a lungo. Finché non ci sarà un aumento sostenuto della domanda è difficile che le aziende assumano.

Cara Signora Marchesa, la ripresa certamente arriverà; però a mio avviso bisognerà avere molta pazienza, perché non è ancora dietro l'angolo.