

La nota di Pierleone Ottolenghi

Doccia fredda?

12 Maggio 2009

Negli ultimi quindici giorni vi sono stati alcuni “green shoots” (segnali positivi) nell’economia mondiale in particolare in Cina, ma anche negli Stati Uniti ed in qualche altro paese. Aggiungasi che vi sono stati commenti cautamente ottimisti di Bernanke e di Trichet: quest’ultimo parlava da Basilea a nome di tutti i principali banchieri centrali partecipanti alla riunione della BRI.

Nel frattempo sono stati resi pubblici i risultati dei “stress tests” delle principali 19 banche americane, che nonostante le numerose critiche di autorevoli commentatori (vedasi il *Wall Street Journal* dell’11 maggio, la lucida analisi di Marcello De Cecco su *Affari e Finanza* di *Repubblica* sempre dell’11 maggio, l’editoriale del *New York Times* del 10 maggio, e gli articoli di Paul Krugman, Nouriel Roubini, Alberto Biasin), hanno dato una certa dose di fiducia ai mercati. Colpisce, in particolare, la velocità con cui alcune delle principali banche, come Morgan Stanley, Wells Fargo ed altre si sono rivolte al mercato con nuove emissioni azionarie sottoscritte tempestivamente e atte a ricapitalizzarle come richiesto dai regolatori.

Le critiche sostanzialmente sono due.

La prima, che il totale di nuovo capitale richiesto – circa \$ 75 miliardi – è insufficiente rispetto a quanto indicato dai regolatori. La seconda, che la lobby bancaria è riuscita a negoziare duramente con i regolatori ottenendo una diminuzione sensibile degli importi delle ricapitalizzazioni.

In ogni caso i mercati hanno reagito molto positivamente.

La doccia fredda è arrivata il 12 maggio con i dati rilasciati dal Ministero del Commercio relativi ai consumi di Aprile, inferiori alle attese (- 0.4 % rispetto a quelli di marzo ed inferiori del 9% su base annua.) Come noto, i consumi in Usa rappresentano quasi il 70% del pil nazionale ed il 20% di quello mondiale.

L’effetto sui mercati è stato fortemente negativo. Seri dubbi sono sorti sulle previsioni di Bernanke (inizio di una cauta ripresa negli Usa nella seconda metà del 2009) e di Trichet (il fondo della crisi è molto vicino). I consumi americani da novembre a marzo avevano retto decorosamente. Aggiungasi che il fallimento (chapter 11) della General Motors è diventata quasi sicura con il titolo che è caduto ai livelli del 1933 con una capitalizzazione di borsa di \$ 800 milioni.

Il calo dei consumi, temuto da molti, è dovuto all’incremento della disoccupazione, arrivata ora all’8.9%, (i dati rilasciati il 14 Maggio indicano 632.0000 disoccupati che hanno fatto domanda dei benefici previsti) e ad un fenomeno molto diffuso, anche se non ne conosco

la quantificazione, che è la riduzione dei salari di molti colletti blu e bianchi, in molti casi fatti volontariamente, pur di mantenere il posto di lavoro. Tagli del 10-20% sono molto frequenti. Se a questo si aggiunge la perdita di “ricchezza” per effetto della diminuzione dei prezzi delle case, dei fondi di investimento e di pensione, l’incertezza ecc. molti consumatori sono diventati risparmiatori anche per poter far fronte ai propri debiti.

Il problema della disoccupazione, a tutti i livelli è molto grave anche perché i dati non tengono conto dei 130.000 precari assunti per un anno dal Governo per lo svolgimento del censimento. Molte aziende e servizi commerciali stanno fallendo o comunque ristrutturando con la chiusura di fabbriche e punti vendita. Prima della fine di questa settimana General Motors e Chrysler daranno la disdetta ad alcune migliaia di concessionari. Tanto per dare un’idea l’indotto dell’industria dell’auto occupa 3.2 milioni di persone. Quanti perderanno il posto di lavoro per la crisi che attanaglia il settore dell’auto?

Un grande dell’economia....in tutti i sensi, come Paul Volker, recentissimamente ha detto, cosa che condivido, che per lungo tempo anche quando la crisi sarà finita, vi sarà un numero di disoccupati fisiologici del 7.5% rispetto al 5% proprio dei periodi di normalità economica. Molte aziende saranno fallite, e molte si saranno ristrutturate in modo di operare con un numero minore di dipendenti.

Per concludere il quadro resta confuso con alcuni segnali positivi ed altri negativi. Personalmente condivido l’opinione di Roubini (vedere RGE Monitor del 13 maggio) che prevede una recessione a U ossia non con un’uscita rapida....Roubini è noto per il suo pessimismo dunque questa previsione rappresenta una nota di ottimismo; fino a poco tempo fa. Roubini prevedeva una crisi a L. Speriamo!