

La Nota di Pierleone Ottolenghi

“Un pochino meglio ma molto lontani dal bene”

18 ottobre 2009

William Dudley, nuovo Presidente della Federal Reserve di New York, è recentissimamente intervenuto ad una conferenza intitolata (come questa nota) “A bit better but very far from the best” (vedere Economist ora in edicola). E con questa affermazione potremmo chiudere qui questo scritto!

Ma, come al solito, ci sono opinioni molto diverse: il Prof. Favero della Bocconi su LaVoce.info, conclude un suo articolo, dicendo che l’economia americana è pronta per una ripresa a “V maiuscola” mentre il Prof. Onofri di Nomisma ritiene che ci siano probabilità non indifferenti di una ripresa a W (intervista recente a Il Sole).

Restando ai mezzi di informazione italiani il Corriere della Sera del 18 Ottobre pubblica un articolo di Massimo Gaggi intitolato “La borsa vola, l’economia no”.

Personalmente mi sento più vicino a Gaggi, Onofri e Dudley che non a Favero pur essendo un valente economista, forse con un taglio più econometrico.

Mi sento anche di ribadire il titolo della mia precedente nota “Occhio alle borse !”; che forse sono volate troppo e sono in attesa di vedere gli utili delle trimestrali (che sono iniziate la settimana scorsa) e, forse, ancor più che gli utili, i ricavi.

A mio avviso tra gli aspetti che rimangono fortemente problematici vi è, innanzitutto, la crescente disoccupazione arrivata al massimo dalla Grande Depressione; e che si prevede continui a crescere (in termini assoluti) fino alla metà del 2010, se non oltre. Non solo bisogna tenere conto di questo fattore, ma anche dell’andamento delle retribuzioni; che in moltissimi casi sono diminuite (volontariamente o no) rispetto a quelle del 2007. Secondo il New York Times del 16 Ottobre vi sono 1.000.000 di persone che stanno attendendo che il Senato approvi una legge necessaria per il prolungamento di 6 mesi dell’assicurazione sulla disoccupazione. Secondo il Department of Labor per ogni posto di lavoro offerto vi sono ben 6 candidati.

E’ vero che la produzione industriale negli ultimi due mesi è aumentata però è anche vero che mediamente gli impianti industriali stanno lavorando al 67 % della capacità produttiva e pertanto non vi è una grande spinta alla assunzione di nuovo personale

(fonte Department of Commerce). Per non parlare poi della situazione delle Amministrazioni dei singoli stati, che dovendo pareggiare i propri bilanci, per legge federale, hanno dovuto lasciare a casa moltissimo personale (compresi gli insegnanti), a causa della riduzione dei ricavi fiscali per effetto della crisi. Sul New York Times del 18 Ottobre vi è un articolo che racconta come molti giovani americani si stanno rivolgendo all'estero per cercare lavoro !

I consumi, che rappresentano il 70 % del PIL americano, non possono non risentire della disoccupazione, della paura di perdere il lavoro, e della tendenza delle famiglie a risparmiare anche e, forse, soprattutto per ripagare i debiti accumulati negli anni passati. Questo a sua volta ha un effetto negativo sul conto economico di molte catene di vendita al dettaglio ed un effetto positivo sulle vendite per e-commerce. Vedi Google e e-Bay che sfidano Amazon nella vendita di libri così come Walmart che sta investendo molto in questo modello di vendita. Naturalmente anche i servizi ne risentono.

Tra l'altro i dati sulla fiducia dei consumatori elaborati dall'Università del Michigan la settimana scorsa non sono incoraggianti sul breve termine. L'indice che a Settembre era a 73.5 ad Ottobre è sceso a 69.4. (Bloomberg).

Il credito. Secondo l'Economist ora in edicola (Slim pickings, no appetite) il credito al consumo dal Maggio 2008 al Settembre 2009 è diminuito da \$ 7.14 trilioni a \$ 6.78 trilioni. Questo comprende le carte di credito, prestiti per l'acquisto dell'automobile, prestiti a studenti ecc.

Secondo l'Economist solo il 25 % delle aziende quotate ha accesso al credito o alla possibilità di collocare obbligazioni. L'Economist si chiede se sono le banche che non vogliono erogare credito o se vi è mancanza di domanda.

Secondo un indagine recente rivolta ad aziende, veniva chiesto quale fosse il principale problema sentito. Solo il 4 % rispose mancanza di credito, mentre la grande maggioranza diceva mancanza di fatturato.

Naturalmente vi sono molte aziende che hanno l'acqua alla gola e che non sono meritevoli di credito.

Il settore bancario. Dudley nella conferenza di cui si fa cenno all'inizio della nota ritiene che il settore ha ancora molti elementi di fragilità. Non solo le piccole banche ma anche le grandi. Settimana scorsa si è visto come J.P.Morgan e Goldman Sachs abbiano dato segni di forza nelle loro trimestrali, mentre Bank of America e Citicorp hanno chiuso i conti in perdita e con problemi non trascurabili. Gli attivi tossici rappresentano ancora un grosso problema. Il programma pubblico privato non è ancora decollato in maniera significativa.

Per quanto riguarda le piccole banche vi è un problema molto grave relativo ai mutui immobiliari, sia residenziali sia commerciali. La settimana scorsa è fallita la novantanovesima banca dall'inizio dell'anno. Secondo Creditsights, una società specializzata nel settore delle piccole banche, si prevede che ben 1100 piccole banche falliranno entro la fine del 2011 (MarketWatch, 17 Ottobre).

Una grave minaccia che incombe è il possibile fallimento della Cit una banca specializzata nelle piccole aziende ma con un ruolo molto rilevante nel finanziamento di aerei e in quello dei vagoni ferroviari. Dopo molti trimestri di conti disastrosi ha proposto ai detentori di sue obbligazioni di convertirle in azioni. Dopo una prima proposta, per la conversione di \$ 28 miliardi, che è stata rifiutata, ha presentato una seconda migliorativa con scadenza piuttosto ravvicinata. Qualora venisse rifiutata ha preparato la domanda di ammissione al Chapter 11.

Non voglio entrare nella problematica del ritorno alle vecchie abitudini con l'elargizione di mega bonus all'interno delle investment bank perché richiederebbe una nota a se.

I pignoramenti immobiliari. E' un problema drammatico di dimensioni molto rilevanti, è in crescita, e ha implicazioni sociali spaventose.

Per non concludere con tono solo negativo, rimando alla mia precedente nota dove avevo fatto un elenco delle cose positive che erano successe nel dopo Lehman.

Inoltre suggerirei di leggere un articolo interessante, e divertente, pubblicato dal New York Times del 17 Ottobre intitolato "Comedy aside, Obama report card". E' scritto da Alan Blinder, Professore di Economia a Princeton, ex Vice Chairman della Federal Reserve ed ex Consigliere Economico di Clinton. Nell'articolo redige la pagella (solo sull'economia) di Obama. Essendo democratico, non può non promuoverlo !

P.S. In questa nota ho parlato solo di USA. E' per il peso rilevante che gli USA hanno nell'economia mondiale, e anche per le molte cose che stanno accadendo oltre oceano.