

LA VIA DEL RISPARMIO

Mito e realtà, la rotta giusta

di **Alessandro Plateroti**

Sulla bussola del risparmio il Nord indica ancora la prudenza. L'economia europea e quella americana sono in bilico tra stagnazione e recessione, il sistema bancario - come dimostra il caso-Dexia - ha bisogno di liquidità e capitali per tornare a stabilizzarsi, la Grecia balla sempre col default e la pressione sui titoli di Stato di Italia e Spagna, per quanto minore, tiene ancora ben aperti gli spread sul Bund tedesco. Eppure, la Borsa sale da giorni, e l'euro recupera sul dollaro. E anche la pressione sui BTP è scesa, per quanto meno della Spagna.

Siamo in presenza di una nuova fase di «esuberanza irrazionale», o è solo un rimbalzo tecnico dopo sei mesi di vendite a pioggia? O forse sta per scattare il rally di fine anno, su cui gli analisti continuano a scommettere? Basta la bussola, o servirebbe la sfera di cristallo? Comunque sia, Il Sole 24 Ore vuole dare ai suoi lettori alcune chiavi di lettura della fase attuale per fare la scelta giusta tra razionalità e voglia di rischio: o quanto meno, per non fare la scelta sbagliata in una fase estremamente critica per i mercati, una fase in cui l'equilibrio di fondo resta precario ma che vede anche una timida convergenza positiva di fattori politici e tecnici, macroeconomici e finanziari. Questo numero speciale serve anche a questo: discernere ciò che sta spingendo i listini in zona recupero dai fattori più generali e dai problemi strutturali che potrebbero farli ripiombare in depressione.

Poiché le strategie difensive non sono cambiate, resta da vedere che cosa fare - e soprattutto che cosa guardare - se si è pronti a scommettere sull'arrivo di un rally. Se il Nord della bussola del risparmio resta infatti la prudenza, i forti guadagni dell'ultima settimana confermano che c'è più di un investitore che intende muoversi verso Sud, cioè nei territori per dutti del rischio. Le motivazioni per rischiare sono essenzialmente tre. La prima è la politica europea, che sembra aver trovato una leadership nell'asse franco-tedesco, che per i mercati è l'unica garanzia di azioni concrete per salvare le banche, gli Stati indebitati e l'euro.

La seconda: le organizzazioni internazionali, a cominciare dal G-20 e dal Fondo monetario, che hanno dichiarato pieno

sostegno ai piani di alla stabilizzazione del sistema finanziario europeo e alle ricapitalizzazioni del credito.

La terza: l'estrema attrattività di un mercato borsistico con valutazioni in linea o addirittura al di sotto delle prospettive di utile delle imprese e dei rischi macroeconomici già scontati dai mercati.

Tutti questi elementi sono andati in combinazione a partire da martedì scorso, il giorno chiave di questa mini-svolta autunnale delle Borse. Sette giorni fa, il mercato era entrato nel territorio dell'Orso, cioè nella fase in cui il ribasso dell'indice maggiore raggiunge il 20% sul massimo segnato in precedenza: 1.101 punti per l'indice S&P, pari a un calo del 21% sul "record" dell'anno fissato il 29 aprile scorso. Poi, in chiusura di seduta, ecco la svolta: l'Europa chiude male sui timori per la Grecia e l'Italia, mentre Wall Street si lancia in rally dopo le rassicurazioni della Germania sul salvataggio delle banche europee: rassicurazioni che proseguono per l'intera settimana e che culminano, nel week end, con il vertice tra la Merkel e Sarkozy che conferma il ruolo chiave franco-tedesco nella gestione della crisi bancaria e valutaria europea. «La politica ha creato il problema, spiegano gli operatori, la politica ci porterà fuori dal problema».

Su questo atto di fiducia, da tempo scomparsa nei confronti della politica, sono scattati gli acquisti in Borsa, poi culminati nel rally di venerdì: tra l'altro, a caricare di ottani la miscela dei mercati è stato anche il balzo dei nuovi assunti in America, 103mila nuovi posti di lavoro in settembre che hanno ridimensionato le paure di una recessione incombente. Elementi fragili in realtà, avverte la prudenza, ma comunque sufficienti per lanciare in volata tutte le Borse del mondo, da Piazza Affari a Wall Street. Basti pensare che è successo soltanto altre quattro volte negli ultimi 60 anni che l'indice Standard & Poor's 500

abbia guadagnato almeno l'1,75% per più di tre sedute consecutive. Se poi si aggiungono i rialzi messi a segno ieri, gli argomenti a favore degli investitori rialzisti aumentano: non solo ci sarebbe più tranquillità sul fronte macroeconomico, finanziario e politico europeo, ma dietro il rally delle Borse ci sarebbero anche i risultati trimestrali delle grandi imprese americane che da oggi debutteranno a Wall Street. Il terzo trimestre sembra riservare buone sorprese, o almeno meno disastri del temuto, ma se tutto andrà come previsto nelle nuove stime degli analisti, le 500 grandi imprese dell'indice S&P 500 guadagneranno quest'anno 99,91 dollari per ogni azione contro gli 84 dollari per azione del 2010 (dopo il crollo delle Borse in agosto le stime indicavano un profitto per azione lievemente più alto, circa 100,31 dollari). Il livello dei profitti aziendali ha un'importanza notevole per la Borsa: basti pensare che è proprio grazie alla spinta dei profitti che l'indice S&P 500 segna ancora un forte rialzo sul 2009, quando fu toccato il minimo e si cominciarono a diffondere le paure sui conti della Grecia. Per fine anno, le stime - che non tengono conto di altri disastri imponderabili - vedono l'indice di Borsa S&P 500 a quota 1.300-1.400 punti: poiché oggi si trova a 1.188 punti, il margine per il rally è quello oggi sta spingendo il mercato in Europa e negli Usa.

Detto questo, è bene fare alcune avvertenze. Sullo scenario dipinto dagli analisti pesano ancora tante incognite, non del tutto ben ponderate o imponderabili. Anche se alcuni importanti indicatori manifatturieri e dell'occupazione hanno aumentato le speranze che l'America e l'Europa non cadano in recessione, la strada della ripresa è ancora del tutto in salita. Non solo. Il default della Grecia, per quanto scontato, avrà effetti psicologici e finanziari sui mercati che solo dopo "l'evento" potranno essere valutati concretamente.

E poi c'è l'Italia: per ora i nostri BTP sono stati messi in sicurezza dalla Bce, ma senza un vero piano di risanamento della finanza pubblica e senza piani di crescita dell'economia, l'Italia rischia di tornare ad essere il più pericoloso fattore di crisi per la ripresa dei mercati e la tenuta dell'Eurozona.

Questo è quanto per le menti razionali. Per i più superstiziosi, c'è invece un regalo finale: ottobre, secondo lo Stock Trader Almanac, la bibbia degli operatori di Borsa, è il mese migliore per acquistare azioni soprattutto se il resto dell'anno è andato male. Ottobre è noto infatti come "bear-killer", l'ammazza-Orso: dalla fine della Seconda guerra mondiale, la performance borsistica di ottobre ha fatto cambiare la corrente in ben 11 mercati ribassisti (dell'Orso appunto), trasformandoli in rialzisti. È accaduto nel 1946, nel '57, 60, 62, 66, 74, 87, 90, 98, 2001 e 2002: sarà vero anche per il 2011? Staremo a vedere. Per ora, è bene seguire l'ago della nostra bussola e muoversi con prudenza verso Nord.

PRUDENZA E FIDUCIA

Il rimbalzo delle Borse si basa su elementi oggettivi ma scommettere sul rally di fine anno comporta ancora una forte dose di rischio