

Borse e banche, prove di rimbalzo

Punto e a capo? Sembra che le Borse europee stiano ancora una volta provando a voltare pagina dopo l'ennesima settimana vissuta sul filo del rasoio per i timori che attanagliano il sistema finanziario e la sua tenuta nel contesto delle politiche monetarie restrittive che le Banche centrali stanno ormai portando avanti da oltre un anno.

Piazza Affari riparte da un +1,21% assieme a Francoforte (+1,14%), Parigi (+0,90%) e Madrid (+1,29%) e ad orchestrare il rimbalzo sono, come da copione, i titoli bancari (+1,43% a livello continentale il settore) finiti nel mirino del precedente venerdì nero insieme a Deutsche Bank (+6% ieri).

Ad accompagnare gli acquisti è il generale tono rassicurante utilizzato da chi opera sui mercati, perfettamente simboleggiato dalle parole di Vincent Mortimer. “I fondamentali sono solidi e le banche europee, compresa Deutsche Bank, hanno livelli di capitale e liquidità superiori ai requisiti normativi”, spiega a *Il Sole 24 Ore* il responsabile degli investimenti di Amundi, aggiungendo che la Banca centrale europea e le altre banche centrali “hanno fornito esplicite rassicurazioni sulla propria disponibilità a far fronte a eventuali carenze di liquidità nel sistema”, per concludere quindi che il caso Credit Suisse rappresenta “un'eccezione”.

Però, i segnali che arrivano ogni giorno dall'economia reale non sembrano procedere necessariamente di pari passo con simili professioni di ottimismo, a partire dall'ennesimo rallentamento registrato dalla Bce nella dinamica del credito a livello continentale. A febbraio, dunque ancor prima che si addensassero i fulmini della tempesta scatenata a livello globale dal fallimento e dal successivo salvataggio di Silicon Valley Bank, il tasso di crescita annuo dei finanziamenti al settore privato è complessivamente diminuito nell'area euro al 4,3% dal 4,9% di gennaio, con una contrazione al 3,2% dal 3,6% per i prestiti alle famiglie e del 5,7% dal 6,1% per le aziende.

In Germania per la verità la stretta non sembra ancora essere stata avvertita dalle stesse imprese non finanziarie, visto che l'indice Ifo diffuso ieri evidenzia con il valore di 93,3 punti di marzo un miglioramento della fiducia all'interno del sistema produttivo del Paese per il quinto mese consecutivo. Il dato deve però esser letto in un contesto più allargato: “Qualsiasi peggioramento delle condizioni finanziarie tende a ripercuotersi nell'economia con un notevole ritardo e quindi potrebbe pesare sull'attività economica in futuro”, ha riconosciuto Stefan Schilbe, capoeconomista di

Hsbc, che vede tutti gli estremi per un calo del Pil anche nei primi tre mesi dell'anno dopo il -0,4% dell'ultimo trimestre 2022 e quindi una recessione tecnica per i tedeschi.

Ancora una volta il caso tende comunque a esser visto come una sorta di incidente di percorso e la ripresa dovrebbe seguire, anche se a ritmo meno sicuro di quanto si potesse pensare qualche settimana fa. Dalla Germania al resto del Vecchio Continente il passo è breve e S&P Global Ratings non manca di sottolinearlo al quotidiano finanziario italiano: “Il rischio di una lieve recessione è elevato”, ha ammesso Sylvain Broyer, capoeconomista Emea dell'agenzia di rating, che si spinge però oltre, rivedendo al ribasso dall'1,4% all'1% le previsioni di crescita nell'Eurozona per il 2024 e allontanando all'anno successivo il ritorno della dinamica Pil al proprio potenziale. Ammette Broyer: “Le prospettive sono complicate, ma non disastrose” e i convitati di pietra continuano a essere in questo caso le Banche centrali, la Bce in particolare, che potrebbe essere costretta a mantenere i tassi elevati più a lungo di quanto è nelle attese degli operatori (a meno di ulteriori improvvise turbolenze sui mercati). Il tutto per contrastare un'inflazione che, ancora secondo S&P, tornerà verso l'obiettivo del 2% non prima del primo trimestre 2025 per il dato complessivo e del terzo trimestre per quello di base.

Forse è anche per questo motivo, oltre che per una ritrovata correlazione inversa con i movimenti dell'azionario, che ieri i rendimenti dei titoli di Stato sono tornati a salire: oltre 10 centesimi in più al 2,23% per il decennale tedesco, mentre il nostro Btp è risalito al 4,07% con uno spread che si è così ridotto a 184 punti base, in modo del tutto coerente con il calo dell'avversione al rischio sui mercati. A questo punto, è altrettanto logico che l'attenzione degli investitori si sposti soprattutto sulle indicazioni relative alla dinamica dei prezzi che arriveranno sul finire di settimana ancora una volta dalla Germania (giovedì), oltre che dall'Italia, dall'intera Eurozona e dagli Stati Uniti (venerdì).

Nuove e improvvise tempeste sul settore finanziario permettendo, ovviamente.

Le Borse europee sembrano intenzionate a voler voltare pagina contro ogni pronostico di sciagura. I timori sul sistema finanziario e sulla sua tenuta si moltiplicano, in un contesto di politiche monetarie restrittive (chissà ancora per quanto), ma Milano, Francoforte, Parigi e Madrid hanno tutte

mostrato il segno più. Guidano il rally i titoli bancari, crollati invece venerdì scorso, ma il tutto avviene in uno scenario di visioni parecchio contrastanti, in cui i dati Bce parlano di stretta sul credito in Europa mentre gli analisti continuano a vedere il rischio recessione all'orizzonte.

In effetti, come visto, a febbraio nell'Eurozona sono diminuiti i finanziamenti al settore privato, sia verso le famiglie che verso le imprese. Con le attuali prospettive e le crisi di alcuni istituti bancari, la situazione potrebbe velocemente precipitare. O anche no. E' diventato molto difficile riuscire a fare previsioni, tanto che nemmeno gli analisti accreditati se la sentono di azzardare trend futuri. Certo, molto dipenderà anche dalle indicazioni in arrivo sull'inflazione nei prossimi giorni, un fattore che influenza parecchio l'andamento del ciclo economico e le successive decisioni delle banche centrali. E' evidente che se i dati in arrivo sui prezzi dovessero essere ancora lontani dall'obiettivo del 2%, allora la stessa Bce dovrebbe continuare la sua politica restrittiva dei tassi, con conseguenze inevitabilmente negative per l'economia reale. Inoltre, se a questo dovesse aggiungersi un ulteriore scossone in arrivo dal sistema bancario, lo scenario potrebbe farsi oggettivamente complicato.

Se invece i dati sull'inflazione fossero nella media delle aspettative e la tenuta delle banche, soprattutto in Europa, dovesse mostrarsi stabile, si diraderebbero molte nubi. Dunque, come visto, è complicato spingersi oggi in previsioni.

Le Borse hanno però dimostrato di credere nella possibilità di un rimbalzo.