

Le Borse di nuovo ai massimi La corsa è stata troppo veloce?

MERCATI / Tavola rotonda organizzata dall'Associazione bancaria ticinese con alcuni esperti sul futuro dei listini
Molti motivi alla base dell'euforia, fra cui gli interventi statali e i bassi tassi di interesse - Opinioni a confronto sulle previsioni

Roberto Giannetti

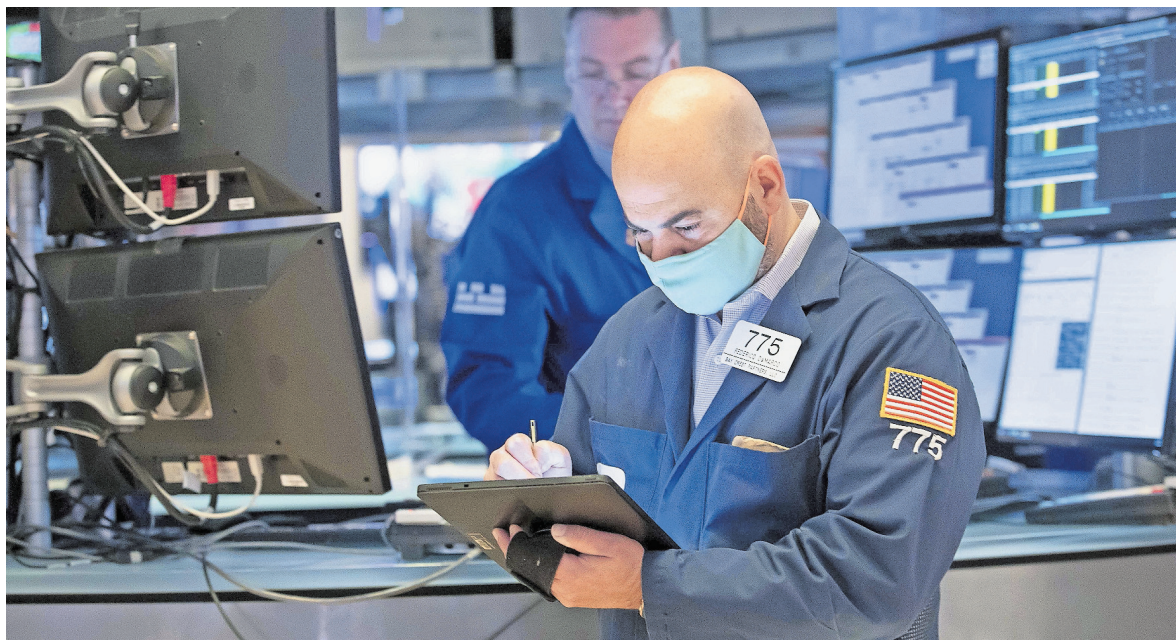
Recentemente anche la Borsa svizzera, con un certo ritardo rispetto ad altri listini, ha messo a segno il record storico. I mercati internazionali sono quindi tornati ai massimi, proprio in un momento economico segnato dalla pandemia. Questa euforia è giustificata? È la domanda alla quale ha cercato di rispondere l'Associazione bancaria ticinese (ABT), organizzando una tavola rotonda proprio su questo tema. Il dibattito, moderato da Franco Citterio, direttore dell'ABT, ha coinvolto tre esperti del settore finanziario: Stefano Ambroggi, capo dell'Investment Advisory della Banca Julius Bär di Lugano, Fabio Bossi, delegato della Banca nazionale per la Svizzera italiana, e Antonio Mele, professore di finanza all'USI e ricercatore dello Swiss Finance Institute.

Stefano Ambroggi ha esordito spiegando gli elevati livelli dei listini con il fatto che ci troviamo in un momento di grande espansione economica grazie a politiche molto larghe, sia a livello monetario sia fiscale. «La forza più grande - ha rilevato Ambroggi - è negli USA, dove la crescita del PIL è di oltre il 10%, mentre nel resto del mondo la crescita è meno forte, anche se è abbastanza elevata».

«Le Borse - ha aggiunto - hanno reagito in maniera violenta alla ripresa, anche perché si muovono in base alle aspettative sul futuro. Inoltre ora il numero di sorprese positive a livello congiunturale supera le attese».

Il vantaggio della chiarezza

I mercati non amano le incertezze e, ora che i governi e le banche centrali hanno parlato in modo chiaro del loro sostegno all'economia, provocando un repentino rally dei listini, esiste uno «scollamento» con l'economia reale.



Dopo il rally iniziano a sorgere gli interrogativi, la corsa è stata troppo veloce?

©AP/NICOLE PEREIRA

Le politiche espansive a livello fiscale e monetario stanno spingendo molto i listini azionari

Tra l'altro, proprio ora nelle Borse sta avvenendo una «rotazione» dai ciclici ai difensivi, visto che la crescita che abbiamo visto negli ultimi mesi difficilmente continuerà con la stessa forza.

Dal canto, Antonio Mele ha rilevato che ormai le valutazioni delle azioni a suo parere sono diventate eccessive. Chiaro, la ripresa economica è forte, anche grazie all'esplosione della spesa pubblica negli USA e in Europa.

Gli spread sono scesi

In Europa, dove l'intervento fiscale e monetario è la metà degli USA, questo è dimostrato

dagli spread dei Paesi periferici, che sono diminuiti. Ciò significa che non è solo il mercato azionario ad avere reagito, ma anche il mercato del credito, e quindi i premi di rischio sono diminuiti. Il che dimostra che c'è fiducia nel fatto che le politiche fiscali e monetarie riusciranno a sortire gli effetti sperati.

Corsi azionari gonfiati

Ma i rischi restano. Già prima della COVID i corsi azionari erano gonfiati e ora le valutazioni borsistiche stanno tornando al livello di prima, a dispetto della grande incertezza che ancora circola.

La contrazione del credito bancario, che secondo alcune valutazioni si aggira attorno al 12% dall'inizio della pandemia, apre la questione della gestione dei prestiti erogati. «Non sappiamo cosa succederà veramente con la ripresa - ha detto Antonio Mele - e quindi ritengo che questi livelli delle Borse siano eccessivi».

Infine Fabio Bossi ha sottolineato che la correlazione fra mercati ed economia reale è difficile da determinare, visto che gli operatori di Borsa tengono conto della situazione attuale e anche di quella futura.

Sulla situazione attuale bisogna sottolineare che in genere una crisi economica provoca un crollo più duraturo. Ma ora, grazie agli allentamenti delle misure di contenimento, l'economia dovrebbe riprendere a funzionare anche grazie a una domanda repressa che attende solo di esprimersi.

«Io cerco di tenere conto - ha affermato Fabio Bossi - della dimensione macroeconomica, mentre la Borsa svizzera comprende solo 200 ditte, che spesso seguono dinamiche diverse dalle altre. L'economia inoltre dipende anche dai tassi di cambio, sui quali si è concentrata la politica della Banca nazionale. Siamo in un contesto molto particolare e, quando si parla di economia reale, ricordiamoci che i vari settori

vivono situazioni molto diverse».

«La Banca nazionale - ha precisato - si è adoperata per limitare gli effetti che le politiche monetarie all'estero e lo shock della pandemia hanno avuto sul franco svizzero. Gli acquisti sui mercati per calmare la sua forza nel 2020 sono ammontati a 110 miliardi di franchi, ossia una cifra superiore a quanto impiegato dopo la caduta della soglia di cambio di 1,20 con l'euro nel gennaio 2015, quando gli interventi ammontarono a circa 86 miliardi di franchi».

Chiarezza sul ruolo della BNS

Fabio Bossi ha espresso anche soddisfazione per il fatto che nella concessione dei crediti COVID, ideati per le aziende che avevano problemi di liquidità, non c'è stata confusione fra il ruolo della BNS e quello delle banche commerciali. «La BNS ne è rimasta fuori, in modo da non comprometterne la capacità di azione», ha detto.