

Influenza delle variabili economiche sui mercati

La tabella seguente esprime un quadro sintetico delle relazioni esistenti tra l' aumento di ciascuna delle principali variabili macro e l' andamento dei vari mercati. Una relazione positiva significa che l' aumento della variabile provoca normalmente un aumento nelle quotazioni del mercato, mentre una relazione negativa indica che l' aumento della variabile provoca una discesa nelle quotazioni del mercato. L' intensità della relazione indica la probabilità del verificarsi della relazione. “ Forte” indica che la variazione della variabile economica molto probabilmente si riflette sul mercato, mentre “ Debole” indica che la relazione è più incerta.

RELAZIONE ED INTENSITÀ TRA INDICATORI ECONOMICI E MERCATI FINANZIARI				
INDICATORE	MERCATI			
	OBBLIGAZIONARIO	AZIONARIO	VALUTARIO (1)	MAT. PRIME (2)
Pil	Negativa - Forte	Positiva - Forte	Positiva - Debole	Positiva - Forte
Disoccupazione	Positiva - Forte	Negativa (3) - Debole	Negativa - Debole	
Inflazione	Negativa - Forte	Negativa (4) - Forte	Negativa - Forte	Positiva - Debole
Tassi di Interesse	Negativa - Forte	Negativa - Forte	Positiva - Forte	

Note: (1) La relazione si riferisce al differenziale tra i due paesi e va intesa come positiva in caso di rivalutazione della moneta nazionale.

(2) La relazione valida considerando le variabili su scala mondiale, non soltanto nazionale.

(3) In caso di bassa crescita in atto. In caso di surriscaldamento economico la relazione è positiva.

(4) In caso di livelli rilevanti. In caso di inflazione molto bassa o deflazione la relazione sarebbe positiva.

Interpretiamo tali relazioni relativamente all' economia USA che fino ad oggi è il paese guida dei mercati finanziari di tutto il mondo.

- PIL

E' l' indicatore sintetico di crescita economica più utilizzato. Viene pubblicato su base trimestrale. Il dato definitivo viene fornito con 3 mesi di ritardo, ma è preceduto da due stime preliminari mensili. Il suo andamento ha un forte impatto sui mercati obbligazionari ed azionari. Sui primi un aumento del PIL viene visto male, specialmente se a ritmi troppo sostenuti, poiché può portare surriscaldamento dell' economia e aumento dei tassi di interesse, che hanno direttamente un impatto negativo sulle quotazioni.

Sull' Azionario invece la relazione è positiva, poiché l' aumento del PIL dovrebbe comportare aumento degli utili aziendali e quindi dei prezzi dei titoli. Ovviamente una espansione economica eccessiva può condurre ad inflazione, per cui in tal caso la relazione si inverte. Sul mercato dei cambi la relazione non marcata, ma è generalmente diretta, poiché una maggior solidità economica (ovviamente rispetto al paese della valuta con cui si cambia) dovrebbe attirare capitali, con conseguente rivalutazione del cambio. I prezzi delle

materie prime dipendono dalla domanda, che cresce al crescere dell' economia mondiale, per cui la relazione è diretta. Siccome il PIL è un indicatore complessivo che inoltre viene calcolato con un certo ritardo, si punta l' attenzione anche su altre variabili che riflettono particolari componenti del PIL.

Alcune di esse si presentano anche come indicatori leading, poiché sono in grado di anticipare la futura evoluzione del PIL. Una considerazione molto importante è che il PIL dipende dall' evoluzione della domanda aggregata. A livello macroeconomico vale infatti la seguente relazione:

OFFERTA	=	DOMANDA
↓		↓
PIL	=	CONSUMI + INVESTIMENTI + VARIAZIONE SCORTE + EXPORT NETTO

Pertanto l' analisi della componenti della domanda può indicare la possibile evoluzione del PIL.

- L'ANDAMENTO DEI PREZZI

Le statistiche sull' inflazione forniscono dati che vengono interpretati in modo sostanzialmente univoco sui mercati obbligazionari, azionari e valutari. L' inflazione è nemica dei mercati, perché crea incertezza, difficoltà di rappresentazione della realtà , effetti distorsivi sulle regole di mercato. Inoltre diminuisce i rendimenti reali delle attività finanziarie. L' effetto è soprattutto negativo, sull' obbligazionario e l' azionario, a causa delle politiche monetarie che le autorità mettono rapidamente in atto per fronteggiarla (restrizioni nella liquidità e aumenti dei tassi di interesse), politiche che hanno effetto negativo sui prezzi dei titoli.

Sul mercato valutario incide anche la perdita di competitività delle merci esportate, in grado di causare peggioramenti nella bilancia commerciale che, se si protraggono nel tempo, indeboliscono la valuta nazionale. A livello di mercati delle materie prime il diffondersi dell' inflazione nel mondo segnala un surriscaldamento della crescita e consente ai prezzi di salire, anche se l' effetto non è rilevante. Spesso la relazione causa-effetto si inverte. Aumenti dei prezzi delle materie prime possono essere causa di pressioni inflazionistiche da costi.

- TASSI DI INTERESSE

I tassi di interesse sono la variabile economica che ha l' impatto maggiore e più immediato sui mercati obbligazionari, azionari e valutari. L' effetto è così importante che i mercati tendono muoversi sulla base di previsioni sul futuro andamento dei tassi, anticipando così gli eventuali movimenti ufficiali. Normalmente accade che i mercati si muovano sulla base dell' aspettativa del movimento dei tassi, al punto da scontare quasi completamente le decisioni di politica monetaria prima che queste vengano prese.

A volte accade addirittura che, quando la variazione dei tassi diventa ufficiale, essa non abbia più impatto sui mercati, poiché l' impatto è avvenuto in anticipo. Le relazioni sono generalmente inverse sui mercati obbligazionari ed azionari. Sul primo in quanto l' aumento del tasso di interesse di mercato provoca la discesa delle quotazioni dei titoli a reddito fisso, poiché la cedola fissa, per aumentare il rendimento e portarlo ad un livello adeguato ai nuovi tassi, deve rapportarsi a quotazioni inferiori. Sul mercato obbligazionario a reddito fisso vale infatti la seguente relazione:

Rendimento = Tasso nominale / Quotazione

Essendo fisso il tasso nominale espresso dalla cedola, l' aumento del rendimento può ottenersi soltanto deprimendo la quotazione. Sul mercato azionario l' aumento dei tassi, oltre che riflettersi negativamente sui bilanci delle imprese tramite aumento degli oneri finanziari, crea la convenienza nella massa dei risparmiatori, ad orientare i propri investimenti verso i mercati obbligazionari che offrono maggiori rendimenti, a scapito dell' investimento azionario.

Ci produce uno spostamento dei flussi di investimento che penalizza l' azionario. Ovviamente il contrario capita quando i tassi di interesse vengono ridotti. Sul mercato valutario un aumento dei tassi di interesse reali (cioè al netto dell' inflazione) che avvenga in un solo paese provoca variazioni positive nei movimenti di capitali che tendono ad entrare attratti dai maggiori rendimenti. Ciò dovrebbe condurre ad un apprezzamento del cambio. Questi movimenti sono però in parte compensati da possibili uscite di capitali stranieri precedentemente investiti sull' azionario, per cui l' effetto può essere diluito.

Non esistono dati in grado di anticipare l' andamento dei tassi di interesse, essendo questo del tutto dipendente dalle decisioni delle Banche Centrali di ogni paese. I mercati si affidano all' interpretazione dei dati macroeconomici ed all' attenta lettura dei discorsi delle Autorità Monetarie, tentando in tal modo di prevederne le mosse future. Molto attese sono le riunioni dei comitati esecutivi delle Banche Centrali (riunione del FOMC in USA), dove vengono ufficialmente prese le decisioni sui tassi ufficiali.