

# **News Flash-**

## **La speranza fluttua**

**02 Settembre 2011**

Venerdì scorso il Presidente Bernake ha tenuto il suo tanto sospirato discorso alla conferenza della Federal Reserve a Jackson Hole, in Wyoming. Prima del meeting molti osservatori di mercato sostenevano di non aspettarsi che Bernake inaugurasse delle nuove iniziative. In realtà, tuttavia, il mercato si era creato delle aspettative abbastanza importanti riguardo un certo tipo di annuncio: o un terzo turno di alleggerimento quantitativo (QE3) o una qualche forma di bilanciamento dell'attuale portfolio della Federal Reserve (Operazione Twist).

Nella nostra ultima News Flash, sostenevamo che il Presidente Bernake si sarebbe mosso con prudenza e avrebbe reiterato l'attuale politica accomodante, precisando che la Fed avrebbe avuto a sua disposizione ulteriori strumenti qualora si fossero resi necessari ed enfatizzando la necessità che altri organi di Governo (come il Congresso) intraprendessero politiche finanziarie a sostegno dell'economia in crisi. In breve, il Presidente Bernake si è comportato come ci attendevamo con una sola eccezione, il suo discorso ha toccato tutti i punti da noi menzionati aggiungendo l'annuncio inatteso che la prossima riunione della Fed da effettuarsi nel corso di questo mese di Settembre sarà prolungata a due giorni per poter indagare in profondità le politiche disponibili e qualsiasi cambiamento necessario nelle politiche attuali.

Inizialmente i mercati hanno accolto negativamente il discorso del Presidente Bernake, crollando come conseguenza della mancanza di nuovi progetti. Tuttavia, quando i mercati hanno elaborato le novità, hanno concluso che la possibilità di un QE3 è stata solo temporaneamente rimandata. Infatti, dopo la caduta immediata, il mercato si è ripreso grazie all'ipotesi secondo cui il Presidente Bernake molto probabilmente ha esteso la durata del prossimo incontro per annunciare delle nuove iniziative. Di conseguenza i mercati azionari ed energetici, negli ultimi quattro giorni si sono ripresi in vista del futuro supporto da parte della Federal Reserve.

Questi eventi non cambiano in nessun modo le analisi che abbiamo fatto nella nostra ultima News Flash. Qualora la Fed dovesse annunciare ulteriori iniziative di politica monetaria (come il QE3 o l'Operazione Twist) i mercati probabilmente potrebbero riprendersi. Ancora una volta i fondamentali diventerebbero irrilevanti. Inoltre, come già osservato con la precedente reiterazione di alleggerimenti quantitativi, i mercati globali molto probabilmente affronteranno un altro periodo di inflazione delle *commodity*. Tuttavia crediamo che l'impatto di qualunque ulteriore supporto da parte della Federal Reserve avrà vita breve e alla fine la realtà dei fondamentali sottostanti (ovvero la lenta crescita economica nei mercati sviluppati, la crisi del debito pubblico in Europa, il rallentamento della crescita economica nei mercati in via di sviluppo, le tensioni in Medio Oriente e Nord Africa, etc.) riporterà i prezzi dei mercati azionari ed energetici a diminuire nuovamente verso livelli più ragionevoli.

Dall'altro lato riteniamo che, qualora la Federal Reserve dovesse deludere i mercati che hanno - e continuano ad avere - fiducia in un ulteriore stimolo e supporto monetario, la ritirata dei mercati energetici e azionari che si è avuta durante il mese di Agosto riemergerà e probabilmente si registreranno i recenti minimi di mercato. Inoltre è altamente probabile che i mercati abbiano una reazione eccessiva all'incapacità della Fed di venire incontro alle loro aspettative e si spingano sempre più al ribasso.

Il Presidente Bernake e la Fed stessa si trovano in una situazione molto critica. Se decidono di placare i mercati e annunciare un QE3 (o qualche altra iniziativa) rischiano ancora una volta di innescare un'altra tornata di pericolosa inflazione delle *commodity* e con essa tutti i rischi collaterali potenzialmente correlati. Dall'altro lato, se non dovessero accontentare i mercati, correrebbero il rischio che un crollo eccessivo si trasformi in qualcosa di peggiore. Da oggi fino all'incontro della Fed ci aspettiamo un'elevata volatilità dei prezzi mentre i mercati resteranno in attesa di chiarezza da parte della Federal Reserve.

Claudio Enriquez  
Amministratore Delegato  
NUS Consulting Group

*Questo report è stato prodotto da NUS Consulting Group e ha scopo solamente informativo. Le previsioni economiche e di mercato e dei prezzi contenute nel documento sono basate su nostre valutazioni alla data del presente documento e sono soggette a cambiamenti senza preavviso. Nessuna parte di questo documento può essere copiata, fotocopiata o duplicata in nessun modo e per nessuno scopo o distribuita a nessuna persona diversa dagli impiegati, direttore o destinatari autorizzati senza un consenso scritto da parte di Nus Consulting Group.*

©Copyright 2011, NUS Consulting Group, Tutti i diritti Riservati