

La giornata dei mercati. La moneta unica ha parzialmente recuperato in serata

L'ipotesi di un tapering soft fa scendere l'euro a 1,18 dollari

Nelle ultime settimane si è creata una correlazione inversa con le azioni

Vito Lops

■ Il cambio più liquido del pianeta (con contratti quotidiani superiori ai 5 mila miliardi di dollari di controvalore) nelle ultime scudate si è rivelato anche decisamente volatile. Dopo essersi spinto fino a 1,207 martedì (a inizio anno era a 1,03) l'euro/dollaro si è sgonfiato fino a quota 1,182 ieri (per poi recuperare qualcosa in serata). In gergo, l'euro ha perso in poche ore 2,5 figure sul biglietto verde. La correzione delle ultime ore è dovuta tanto allo scatto del dollaro dopo dati macro Usa migliori delle attese ma anche all'ipotesi - rilanciata dall'agenzia Reuters - secondo cui la Bce potrebbe implementare un *tapering* (riduzione degli stimoli) più soft rispetto a quanto ipotizzato fino a ieri dagli investitori. I mercati si sono "spaventati" in particolare dopo il discorso che il governatore della Bce Mario Draghi ha tenuto a Sintra a giugno, in cui ha ammesso che una possibile fine del *quantitative easing* è al vaglio della banca centrale. È stato da allora che l'euro ha ripreso a correre. Ma questo scatto potrebbe in un certo senso spingere ora la Bce a rimodulare i propri piani, complicando le scelte su modalità e tempistica con cui frenare gli stimoli da 60 miliardi al mese.

Resta il fatto che in un'estate priva di spunti finanziari l'accelerazione della divisa unica nei confronti del biglietto verde non ha rivali nell'agenda setting. Il cambio a 1,2 (+14% da gennaio) ha spiazzato la Bce. Lo scatto dell'euro non è piaciuto neppure alle Borse, tanto che si è creata nelle ultime settimane una correlazione inversa tra azioni ed euro. Non a caso nelle ultime 48 ore - quando l'euro ha ritracciato nei confronti del dollaro perdendo l'1,5% - le Borse europee hanno guadagnato l'1% riducendo il passivo di un mese, quello di agosto, comunque negativo (-1,7%) proprio per la complicità dell'euro. La Borsa

tedesca - con le ivi quotate più votate all'export delle vicine - è stata una delle peggiori (-1,6%) dopo Madrid (-2,7%). Piazza Affari è riuscita - grazie anche al +30% di Fca - a terminare il mese a +0,3%.

Fino a che l'euro vola basso, la correlazione con le Borse è diretta. Ma quando la divisa si avvicina a quella che molte aziende definiscono "soglia di dolore" per l'export, la correlazione si inverte. A questo punto c'è grande attesa per le riunioni di Bce (7 settembre) e Federal Reserve (15 settembre) per intercettare le intenzioni di politica monetaria. Secondo Nomura la Bce il prossimo ottobre ridurrà gli stimoli a 40 miliardi per azzerarli a settembre 2018.

L'opinione prevalente tra gli addetti ai lavori è che la Bce esaurirà la spinta espansionistica entro fine 2018. Dopodiché - come sta ancora facendo la Fed - potrebbe continuare a reinvestire sul mercato i titoli in scadenza fino a che l'inflazione non dia segnali di stabilità verso la soglia guida del 2%. Ma è francamente difficile sbilanciarsi in previsioni, come dimostra l'incertezza e la volatilità sul cambio nelle ultime ore. Del resto, tra le grandi banche d'affari quasi nessuna aveva previsto a inizio anno un euro/dollaro 1,2. Numerosi studi ipotizzavano la parità tra le monete.

«Va detto che agli attuali livelli il cambio sconta ancora un rientro dal Qe abbastanza drastico - spiega Gianluca Beccaria, analista di Directa Sim e responsabile territoriale di Banca Consulia -. Un conto è dire che la Bce sta pensando di uscire dal Qe, un conto è farlo. È probabile che i tempi si dilatino rispetto alle attuali previsioni perché un'eventuale brusca reazione dei mercati, da mettere i conto, potrebbe complicare l'azione della Bce. Anche per questo motivo l'euro/dollaro potrebbe tornare a "respirare" entro fine anno tra 1,1 e 1,15».

© RIPRODUZIONE RISERVATA