

# Se la FED nel panico spaventa più di Putin

22/09/2022 09:00

Di Pierluigi Gerbino

La giornata di ieri ha avuto due macigni, non facili da digerire. Il primo è stato la svolta nella guerra d'Ucraina, con Putin che, nell'atteso discorso alla nazione, avvenuto alle ore 8 della mattina europea, ha tentato la carta dell'escalation militare per salvare la faccia del suo esercito, in rotta da giorni dal Donbass per la controffensiva dell'esercito ucraino, armato dall'Occidente.

Putin ha dichiarato la "mobilitazione parziale" per poter richiamare 300.000 riservisti ed inviarli nei prossimi mesi a combattere al posto dell'armata che ha invaso a febbraio l'Ucraina ed ora sta ritirandosi sotto i colpi dell'offensiva ucraina nel Donbass. Nel suo discorso alla nazione Putin ha confermato gli obiettivi di "liberazione" dell'intero Donbass dal "nazismo" ucraino e per questo appoggerà il referendum che nei prossimi giorni si svolgerà su quei territori (ma anche nelle provincie di Kherson e Zaporizhzhia che sono a sud del Donbass), dichiarandosi pronto all'annessione alla Russia dei territori finora occupati dalle truppe di Mosca. Ha motivato la mobilitazione con la necessità di combattere contro "l'intera macchina militare dell'Occidente collettivo". Quando il Donbass diventerà Russia sarà difeso come parte del territorio russo. Putin ha esplicitato con chiarezza, precisando che "non è un bluff", la disponibilità a difendere con ogni arma disponibile, anche quella nucleare, il popolo russo e l'integrità territoriale del paese, quando verranno minacciate dall'aggressività occidentale.

L'escalation bellica ha condizionato parecchio la borsa di Mosca, che è arrivata a perdere un altro 10% per poi chiudere con circa -5%. Assai meno i mercati occidentali, poiché è stata digerita presto come segno di debolezza da parte di Putin, quando si sono diffuse notizie di numerose proteste spontanee, con un migliaio di fermi da parte della polizia, in molte città russe, con molti giovani che rifiutano di andare a combattere. Intanto sono stati presi d'assalto i voli verso l'occidente e le ricerche su Google di come ci si può rompere un braccio, per evitare di essere arruolati.

I mercati hanno presto dimenticato l'azzardo di Putin per speculare su un altro azzardo: la speranza che l'avvitarsi della guerra potesse rendere la FED un po' meno aggressiva. Così Eurostoxx50 ha trasformato le perdite della prima mattinata in un rialzo da +0,71%, che ha interrotto almeno per un giorno la serie di sedute negative. A Wall Street l'indice guida SP500 ha aperto la seduta in gap rialzista ed ha atteso fiducioso in positivo l'appuntamento con la FED alle ore 20 europee, sperando in sorprese piacevoli.

Il comunicato FED ha recapitato ai mercati un rialzo del tasso di interesse ufficiale sui Fed Funds dal 2,50% al 3,25%, cioè 75 punti base. È il quinto rialzo dei tassi consecutivo, il terzo da 75 punti base ed ha raggiunto un livello mai visto dopo il 2008. Ma questa notizia era ampiamente prevista e scontata dai mercati. Non lo era però la proiezione economica dei partecipanti al FOMC. Il cosiddetto "dop plot", cioè l'indicazione dei livelli previsti dalla media dei

partecipanti per le future riunioni FED, che rivela le intenzioni future della banca centrale.

L'aspettativa media dei membri del FOMC è per l'arrivo al 4,50% entro fine anno, ossia altri 125 punti base aggiuntivi da attuare nelle prossime due ultime riunioni del 2022. Faccio notare che a giugno la previsione media dei tassi per fine anno era del 3,50% e il punto percentuale in più che è emerso ieri rappresenta la misura della "falchizzazione" estiva di Powell & c.

Ma non finisce qui, perché il FOMC si aspetta che anche nel 2023 i tassi salgano ancora, fino al 4,75%, che dovrebbe essere il picco finale della manovra restrittiva, per poi cominciare a rientrare lentamente solo nel 2024. Ma nemmeno nel 2025 riusciranno a raggiungere il tasso neutrale di 2,5%, sebbene per quell'anno la FED preveda che l'inflazione core torni al 2%.

Se confrontiamo queste previsioni con quelle di giugno constatiamo un deciso innalzamento di 75 punti base del livello massimo dei tassi da raggiungere il prossimo anno. A giugno il FOMC ipotizzava che non avrebbe superato il 4%.

I mercati sono rimasti spiazzati da questo eccesso di aggressività, che Powell ha motivato con la persistente robustezza del mercato del lavoro, che, si è ben capito, la FED prende a misura della robustezza dell'economia. Infatti, sebbene abbia ammesso che alcune componenti del quadro economico stanno accusando significative flessioni, Powell ha fatto capire che fino a quando non fletterà il numero degli occupati e non rallenterà la crescita dei salari, la FED si manterrà aggressiva, perché, parole sue, non esiste un modo indolore per abbattere l'inflazione.

Insomma. I mercati hanno dovuto immediatamente fare i conti con l'ottusità della FED, tipica di chi guarda il futuro nello specchietto retrovisore. Come in passato si voleva l'inflazione e si è allagato per anni il sistema con politiche monetarie espansive, poi non si è creduto al suo arrivo impetuoso, pensando che fosse transitoria, ora si sottovalutano le conseguenze devastanti di una politica monetaria troppo restrittiva, per combattere ciò che prima si desiderava, mentre ora è diventato lo spauracchio a cui sacrificare anche una grave recessione.

La reazione dei mercati non poteva che essere negativa, come quella di un amante tradito. SP500 ha passato il dopo FED in forte calo ed ha chiuso con -1,71% a quota 3.790, riprendendo tristemente il viaggio verso i minimi di giugno, che vede un primo step verso il supporto di area 3.740 ed il capolinea a quota 3.637.

La performance della FED ha portato anche i rendimenti a livelli record, con il Treasury biennale ben al 4,11% e il decennale al 3,55%, a dimostrazione che l'inversione della curva dei rendimenti si accentua ancor più e rende la recessione sempre più probabile.

Non c'è altro da dire. Aspettiamo il day after, con i mercati che rifletteranno a mente più fredda. Però, quando l'aereo è guidato da un pilota che soffre crisi di panico, come si fa a sperare in un atterraggio morbido in piena bufera?