

Analisi dei dati NBER sulle recessioni Usa

12 giugno 2020



Il *National Bureau of Economic Research* ha generato - con un tempismo fuori dall'ordinario visto il track record del passato, come si può vedere nella tabella che segue (dati tratti dal sito nber.org) - il segnale ufficiale di recessione per gli Stati Uniti.

Mese di inversione	Recessione/Espansione	Data annuncio
Febbraio 2020	Inizio fase recessiva	8 Giugno 2020
Giugno 2009	Inizio fase espansiva	20 Settembre 2010
Dicembre 2007	Inizio fase recessiva	1 Dicembre 2008
Novembre 2001	Inizio fase espansiva	17 Luglio 2003
Marzo 2001	Inizio fase recessiva	26 Novembre 2001
Marzo 1991	Inizio fase espansiva	22 Dicembre 1992
Luglio 1990	Inizio fase recessiva	25 Aprile 1991
Novembre 1982	Inizio fase espansiva	8 Luglio 1983
Luglio 1981	Inizio fase recessiva	6 Gennaio 1982
Luglio 1980	Inizio fase espansiva	8 Luglio 1981
Gennaio 1980	Inizio fase recessiva	3 Giugno 1980

Tabella - Cicli di recessione/espansione USA e relative date di inversione e annuncio ufficiale (dati dal 1980 al 2020)

Secondo il NBER la recessione è quindi iniziata in febbraio, ma è stato necessario aspettare fino a giugno per avere una comunicazione ufficiale in questo senso. Se da un lato questo prova la correttezza delle nostre analisi e della nostra modalità di valutazione dei dati economici (era stata indicata una situazione di recessione per gli USA sui nostri report e post fin da marzo) dall'altro lato porta a riflettere, in un anno elettorale, sulla vera motivazione per cui il NBER, che storicamente emette queste dichiarazioni con un ritardo molto forte - questa volta sia stato particolarmente tempestivo nella sua analisi dei dati (fine febbraio-inizio giugno è il lag temporale più corto di tutti).

Separiamo l'impressione dalla oggettività. L'impressione è che questo annuncio sia in qualche maniera preparatorio o prelusivo a un annuncio di senso opposto (uscita dalla recessione), che ovviamente darebbe un senso al rally dei mercati azionari e soprattutto ai nuovi massimi storici del Nasdaq. L'esame dei dati ci dice che effettivamente esiste un oggettivo miglioramento rispetto ai dati molto brutti di marzo e che se questo miglioramento fosse confermato anche con i dati del prossimo mese, potrebbe portare anche secondo i nostri modelli a una (straordinariamente) rapida uscita dalla fase recessiva. Si tratterebbe in questo caso di una delle recessioni più veloci di tutti i tempi per l'economia americana. Saranno decisivi i dati sulla disoccupazione e sulla fiducia dei consumatori che, nell'ultimo mese, hanno mostrato un leggero rimbalzo che però non può ancora essere considerato una inversione di tendenza. Ricordiamo - per chi non lo sapesse - che il *National Bureau of Economic Research* è un organismo autonomo informalmente staccato sia dal governo USA che dalla *Federal Reserve*. L'importanza che questo dato riveste per gli investitori è rilevante, in quanto i dati storici mostrano chiaramente che la permanenza della economia americana in recessione innalza i rischi per gli investimenti volatili. Per fare soltanto due esempi che riguardano le ultime due fasi recessive, si nota che la recessione ufficiale del 2001 venne chiamata come iniziata a marzo (ma in novembre 2001, dopo le Twin Towers) e venne definita terminata dal NBER nello stesso mese (novembre 2001), ma con una dichiarazione di luglio 2003!

Dopo questa uscita "formale" in realtà l'economia peggiorò ancora, come tutti ricordano, e ci fu un altro calo molto violento delle borse che portò nel 2003 a un minimo inferiore a quello del Crash delle Twin Towers. Nel 2008 la recessione iniziò formalmente a dicembre 2007, ma venne chiamata molto dopo (dicembre 2008) quando ormai la frittata della Lehman Brothers era già stata fatta. Alla luce di questi dati e alla luce degli interventi poderosi delle Banche Centrali, non escludiamo assolutamente che da un punto di vista formale le economie siano uscite dalla recessione ma aspettiamo di vedere i prossimi dati per confermare o meno questa impressione in modo autonomo. Le chiamate del NBER appaiono poco utili ai fini pratici, visto il track record.

Quello che invece emerge dai nostri barometri - e che secondo noi è della massima importanza - è il ruolo che i tassi di interesse rivestono in questa situazione. Una vera fase di ripresa o espansione non può che essere accompagnata da tassi a lungo in rialzo e da tassi a breve quanto meno stabili. In questo senso paradossalmente l'Europa sembra avere anticipato gli Stati Uniti in quanto, dopo la decisione di due mesi fa della BCE, il tasso di mercato a breve si è subito riportato verso lo 0% e i tassi a lungo periodo dei Bund governativi tedeschi sono leggermente saliti. Incidentalmente, questo ha portato alla classica inversione della curva dei tassi anche in Europa: ma con il QE perpetuo e la *Robinhood Economy* in atto, queste considerazioni sembrano (al momento) figlie del passato, come una buona fetta dell'economia tradizionale.

Questo inatteso recupero dei tassi a breve europei ha portato tra le sue conseguenze il rafforzamento dell'Euro contro il Dollaro, movimento che almeno in parte è figlio di questa situazione e cioè di un minor costo dell'indebitamento per le posizioni al rialzo di Euro. Quello che appare difficilmente compatibile in questo momento è un contemporaneo rialzo delle borse e dei bonds, scenario che è in contrasto con qualunque tipo di quadro economico, sia recessivo che espansivo.

ESTRATTO DEL DISCLAIMER

IMPORTANTE - L'analisi contenuta in questo report è completamente automatizzata ed è svolta attraverso algoritmi proprietari. Il report non va in alcun modo inteso come sollecitazione ma unicamente come supporto informativo: tutti i segnali e le indicazioni in esso contenuti sono espressione di modelli matematici.

Sugeriamo vivamente di leggere attentamente questo **ESTRATTO DELLE CONDIZIONI** prima di utilizzare il Sito Internet e i servizi ad esso connessi. L'utente riconosce di essere informato, sin dal suo ingresso sul Sito, su queste Condizioni Generali di utilizzo e di averne preso conoscenza prima di accedere al Sito. Di conseguenza, il proseguimento della consultazione del Sito significa l'accettazione totale delle presenti Condizioni da parte dell'utente. In caso di mancata accettazione delle presenti Condizioni, l'utente non è autorizzato a proseguire la consultazione e accedere al Sito. Le persone che accedono al materiale messo a disposizione da MARKET RISK MANAGEMENT S.r.l. (di seguito MRM) sul sito cicliemercati.it, accettano integralmente le seguenti condizioni.

Diritto di recesso

Ai sensi del Dlgs 185/99 "Attuazione della direttiva 97/7/CE relativa alla protezione dei consumatori in materia di contratti a distanza" per questo servizio NON E' PREVISTO il diritto di recesso.

Copyright

MRM ha creato questo Sito di analisi per l'informazione personale degli utenti. L'utente può scaricare su un computer o stampare una copia delle pagine che si trovano sul Sito esclusivamente per uso personale e a fini privati, domestici, educativi e non commerciali, a condizione di conservare intatti i marchi e le menzioni sul Copyright ©, nonché le avvertenze relative ai diritti di Proprietà Intellettuale di MRM. Salvo diversamente indicato, tutti gli elementi grafici e testuali che figurano sul presente Sito e sugli allegati, quali, in particolare, logo, fotografie, immagini, illustrazioni, icone, testi, videoclip, animazioni, (di seguito denominati "contenuto") sono protetti dalla legge, in particolare dalla normativa sul diritto d'autore, il diritto dei marchi e le disposizioni derivanti dai trattati internazionali e nazionali, e questo in tutto il mondo. Il contenuto non può essere modificato né utilizzato in tutto o in parte in nessun modo e in particolare essere riprodotto, rappresentato o distribuito al pubblico, affisso, commercializzato, venduto, copiato, redistribuito, integrato in un'opera derivata, a fini pubblici o commerciali. Tutto ciò che si trova nel sito cicliemercati.it è coperto da Copyright ©. Tutti i diritti sono riservati.

Esclusione di offerta

Il contenuto del sito cicliemercati.it non può in nessun caso essere interpretato come consulenza, invito all'investimento, offerta o raccomandazione per l'acquisto, la vendita, l'esercizio di una transazione o in generale l'investimento. Tramite il sito cicliemercati.it non avviene alcuna sollecitazione al pubblico risparmio. Questo sito, tutti i suoi contenuti, inclusi i Portafogli, e tutti i contenuti dei suoi report vanno considerati esclusivamente come analisi indipendente dei mercati, svolta attraverso metodologie che - pur essendo state ampiamente testate ed essendo basate su modelli algoritmici - non forniscono alcuna garanzia di profitto. In nessun modo e per nessuna ragione l'utente di questo sito può o deve considerare le indicazioni di analisi come sollecitazione all'investimento.

Esclusione di garanzia

MRM si impegna ad inserire nel suo sito e nei suoi report di analisi dati che provengono da fonti che ritiene serie, attendibili e affidabili. MRM non garantisce tuttavia in alcun modo che il contenuto del sito e dei report di analisi sia esatto, completo o affidabile. In particolare, le informazioni e le opinioni vengono fornite senza alcuna garanzia. Quanto contenuto nel sito e nei report di analisi non rappresenta un consiglio di investimento e MRM non garantisce che se ne possa fare affidamento per effettuare un investimento. L'eventuale utilizzo dei dati e delle informazioni come supporto di scelte di operazioni di investimento personale o altre decisioni è pertanto a completo rischio dell'utente, che si assume in proprio le responsabilità derivanti da perdite o da ogni altro danno diretto o indiretto.

Responsabilità

In nessun caso MRM potrà essere ritenuta responsabile per danni diretti o indiretti derivanti direttamente o indirettamente dall'accesso, dal contenuto o dall'uso del sito e dei report di analisi, come pure dal browsing o da collegamenti ipertestuali (links) verso altri siti, partendo dal sito cicliemercati.it. MRM declina ogni responsabilità sulla qualità, l'affidabilità e la precisione delle informazioni contenute, distribuite e messe a disposizione degli utenti attraverso i servizi offerti sul proprio sito sotto forma di notizie, risultati di ricerche o pubblicità. L'utente accetta di utilizzare i dati e le informazioni che gli sono proposte nel sito e nei report a proprio rischio e pericolo; pertanto, né MRM né i suoi fornitori di informazioni potranno essere ritenuti responsabili per errori o ritardi nella pubblicazione degli stessi. MRM non è inoltre responsabile per danni derivanti da eventuali interruzioni, sospensioni, ritardi o anomalie nell'erogazione del servizio dipendenti dalla fornitura di energia elettrica o dal servizio telefonico, oppure da altre cause collegate al mezzo tramite il quale il contenuto del sito cicliemercati.it viene trasmesso. MRM propone sul suo sito e sui suoi report di analisi un certo numero di portafogli e di indicazioni su mercati e titoli che ritiene di interesse. L'immissione o l'esclusione di azioni, ETF, indici, bonds o altri strumenti finanziari dagli stessi non significa tuttavia che questa operazione sia necessariamente giusta anche per gli utenti del sito e dei report e pertanto non si assume alcuna responsabilità in merito alle conseguenze che ne potrebbero derivare. Ai sensi e agli effetti della legge Draghi si informano gli utenti che gli editori del sito e dei report potrebbero detenere per sé o per i propri clienti posizioni sui titoli oggetto dell'analisi. Market Risk Management Srl come società non opera sui mercati e quindi non può essere in conflitto di interesse. Le persone della società possono avere occasionalmente posizioni personali aperte sui mercati e sugli strumenti indicati nel report.

Restrizioni

Il sito non si rivolge a persone per le quali si debba applicare una giurisdizione che vieti la pubblicazione, l'accesso o l'utilizzo del sito cicliemercati.it.

Condizioni del servizio

MRM fissa di seguito le condizioni del servizio, che debbono essere rispettate dagli utenti del sito cicliemercati.it. Entrando nel sito cicliemercati.it e accedendo allo scaricamento dei reports, dichiarate esplicitamente di accettare tutti i termini di questo regolamento:

- Certifico di avere almeno diciotto (18) anni e garantisco che tutte le informazioni che fornisco sono vere ed accurate.
- Accetto le condizioni contenute nelle precedenti avvertenze legali e concordo sul fatto che MRM non può essere ritenuto responsabile per danni diretti o indiretti che dovessero risultare dall'uso di tutto o parte del contenuto del sito e dei reports e non può essere considerato perseguibile per l'uso che viene fatto del contenuto.

Accetto in particolare di utilizzare il sito solo per uso personale e di non utilizzarlo, sia direttamente che indirettamente, per:

1. trasmettere qualsivoglia contenuto che sia falso, diffamatorio, ingiurioso, volgare, detestabile, molesto, osceno, profano, minaccioso, di natura esplicitamente sessuale, lesivo della privacy, o comunque contrario alle leggi;
2. inviare materiale senza possedere i necessari diritti, o in violazione di vincoli contrattuali o relazioni fiduciarie;
3. assumere l'identità di terzi (persone o enti) o rappresentare in modo non veritiero la propria relazione con una persona o con un ente;
4. inviare, trasmettere o facilitare la trasmissione di affermazioni intenzionalmente false o fuorvianti, o utilizzare tali informazioni allo scopo di influenzare il mercato di qualsiasi titolo;
5. inviare, trasmettere o diventare i destinatari di pubblicità non richiesta, materiale promozionale o altre forme di sollecitazione;
6. offrire, vendere o acquistare qualsiasi titolo quotato o non quotato;
7. violare qualsiasi legge locale, nazionale o internazionale, inclusi i regolamenti definiti da istituzioni quali CONSOB e Banca d'Italia;
8. violare qualsiasi disposto di un organo ufficiale di controllo dei mercati in Italia e all'estero.

Tracciabilità e redistribuzione

MRM è in grado e si riserva in particolare il diritto di tracciare informazioni sull'indirizzo IP dell'utente, sul dominio, sul tipo di computer e browser utilizzato nonché sulle pagine che l'utente è solito consultare (compreso l'utilizzo di web beacon o altre tecnologie equivalenti). MRM raccoglie tali informazioni al fine di amministrare e migliorare il proprio sistema ma soprattutto di evitare qualunque tipo di redistribuzione dei propri prodotti e di proteggere i dati sensibili dell'utente ai fini dell'accesso ai prodotti stessi (username, password). L'utente concorda sul fatto di poter essere ritenuto responsabile per ogni affermazione fatta, atti e omissioni che accadano grazie all'uso della iscrizione o password, e di non rivelare mai la password che è stata assegnata. L'utente accetta che MRM possa in ogni momento porre fine alla sua iscrizione senza alcun preavviso, nel caso fosse constatata la violazione di una qualunque prescrizione del presente regolamento.