

9 aprile 2019 15:31

## Recessione in arrivo? Un grafico da tenere sott'occhio...

di [Alessandro Pedone](#)



Alla fine dell'anno scorso i mercati finanziari erano entrati in una fase chiamata dai tecnici di "risk-off", cioè di abbandono delle attività finanziarie molto oscillanti da parte degli operatori con conseguente calo dei prezzi. Il timore di fondo che si ascoltava o leggeva tra i principali commentatori era che le nuove politiche annunciate dalle banche centrali (in particolare dalla FED) avrebbero portato alla fine del lunghissimo ciclo economico positivo.

La FED sembra essersi un po' impaurita dall'andamento del mercato azionario e (forse spinta anche dalle fortissime prese di posizione del presidente degli Stati Uniti) ha allentato un po' la precedente impostazione. Questo ha spinto di nuovo al rialzo le azioni che in alcuni casi hanno raggiunto nuovi massimi. Riusciranno le banche centrali ad evitare una recessione?

### **In arrivo una recessione economica?**

Chi ci legge da più tempo sa benissimo che noi riteniamo impossibile prevedere l'andamento futuro dei prezzi delle attività finanziarie e che qualunque strategia d'investimento che si fondi sull'idea di "azzeccare" l'andamento futuro dei prezzi è destinata a dare forti delusioni.

Prevedere l'andamento dei cicli economici è molto difficile, è facile fare errori, ma è "meno impossibile" rispetto a prevedere i cicli finanziari.

Esiste una certa correlazione fra cicli finanziari ed economici, ma piuttosto "lasca". La correlazione più forte è fra grandi discese dei prezzi delle azioni e recessione economica. Non si è mai visto l'inizio di una recessione economica senza che i prezzi delle azioni scendessero, in genere in modo violento. In alcuni casi i mercati azionari hanno anticipato la discesa alcuni mesi prima che la recessione fosse conclamata.

Il grafico seguente mostra l'andamento di un indice azionario USA molto diversificato (Wilshire 5000) con le zone in grigio che indicano i periodi di recessione ufficiale.

Si può vedere abbastanza chiaramente che prima o in concomitanza con le recessioni – in genere – i prezzi scendono in maniera molto forte.

Le ragioni per le quali avvengono i cicli economici non sono chiare neppure agli economisti. Ci sono varie spiegazioni possibili e dopo ogni recessione pesante si scrivono fiumi di parole sulle possibili cause. E' evidente quindi che non esiste una legge scientifica, in senso stretto, che possa farci fare previsioni.

Esistono però delle correzionali abbastanza forti che possono far dedurre se le probabilità che in un prossimo periodo avvenga una recessione siano elevate o scarse.

Esistono due semplici indicatori che in passato hanno mostrato un'ottima capacità di prevedere una futura recessione.

Il primo è l'inversione della curva dei tassi. Per inversione della curva dei tassi s'intende quando i tassi a breve termine sono più elevati dei tassi a lungo termine. In genere si osservano i tassi a 10 anni meno i tassi a 3 mesi (alcuni usano quelli a 2 anni).

Ci sarebbe molto da scrivere sulle ragioni per la quali questo indicatore, oltre ad avere una mera correlazione statistica, ha anche (e soprattutto) un forte logica alla spalle, ma ci porterebbe via troppo spazio e già tutti mi dicono che scrivo articoli troppo lunghi... :-)

Il dato sull'inversione della curva dei tassi in USA si può controllare sulla banca dati pubblica della Federal Reserve (la banca centrale USA) a questo indirizzo: <https://fred.stlouisfed.org/graph/?id=T10Y2YM,T10Y3MM>,  
Riportiamo il grafico qui sotto per comodità:

Le aree del grafico ombreggiate sono quelle con una recessione ufficiale.

Come si può vedere, dal 1970 in poi non è mai accaduto che la differenza fra i tassi a lungo termine e quelli a breve termine fosse negativa e che nei 12/18 mesi successivi non si sia verificata una recessione.

Vi sono stati periodi (ad esempio nella seconda metà degli anni '80 e nella seconda metà degli anni '90) nei quali l'indicatore è sceso molto, si è avvicinato allo zero, senza che questo abbia implicato una recessione, ma non è mai sceso sotto lo zero.

Attualmente siamo vicinissimi allo zero e, a meno di azioni stupefacenti delle banche centrali, è ragionevole attendersi che l'indicatore diventerà negativo nel corso dei prossimi mesi.

A fine marzo il differenziale con i tassi a tre mesi è stato negativo per pochissimo e questo ha implicato una brutta correzione di brevissimo termine dell'azionario, attualmente recuperata.

Il secondo indicatore che ha una forte correlazione con possibili recessioni future è l'incremento della disoccupazione rispetto alla sua media mobile (in genere si utilizza 6 o 12 mesi per la media).

Il grafico seguente mostra il dato della disoccupazione media dei successivi 6 mesi (puntini rossi) con il dato mensile (linea giallo scuro). Come si può vedere una recessione è sempre stata preceduta dal fatto che nei

precedenti 12-18 mesi vi sia stato un passaggio dei punti rossi (la media) da sotto la linea gialla a sopra la linea gialla.

Anche in questo caso il segnale non è ancora pienamente realizzato, ma appare abbastanza evidente che nei prossimi mesi avverrà.

Ho realizzato una dashboard pubblica a questo indirizzo per vedere il grafico costantemente aggiornato, scaricare i dati, esportare i grafici, ecc.: <https://research.stlouisfed.org/dashboard/36047>

Suggerisco, nei prossimi mesi, di fare un salto a questo indirizzo e verificare se le linee blu e rosso scuro attraverseranno lo zero e se i pallini rossi scavalcheranno la linea gialla.

**In sintesi: entrambi gli indicatori sono molto vicini a segnalare una possibile recessione nei successivi 12-18 mesi (cioè da quando gli indicatori scatteranno) .**

Nel caso in cui questi segnali dovessero arrivare, è sensato modificare la composizione dei propri portafogli finanziari? Questo sarà oggetto di un prossimo articolo.