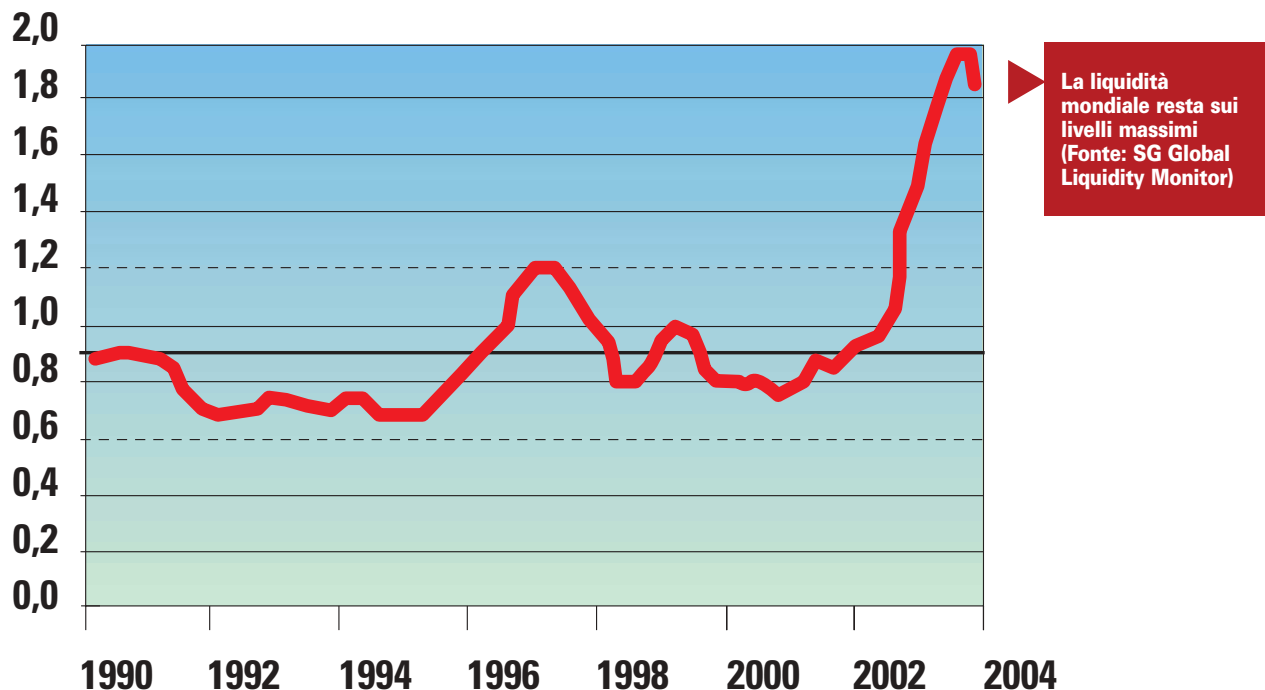


LIQUIDITÀ AI MASSIMI DEGLI ULTIMI 15 ANNI



La liquidità nel mondo resta ai livelli massimi degli ultimi quindici anni. Société Générale l'ha misurata e rappresentata nel grafico sopra, che non ha bisogno di commenti.

La possibile presenza di un'eccessiva quantità di liquidità sui mercati finanziari internazionali è al centro di vivaci discussioni da diversi mesi a questa parte. Al punto che spesso viene chiamata in causa per spiegare ora il trend positivo del mercato obbligazionario ora il supporto alle quotazioni di Borsa anche quando fattori critici (quali per esempio le quotazioni record del prezzo del petrolio o gli attentati terroristici) sembrerebbero destinate a minarne le fondamenta. Il team economico di Société Générale ha sviluppato un sistema complesso di analisi e valu-

tazione della liquidità mondiale denominato Global Liquidity Monitor. Un insieme di misurazioni della liquidità basato sulla performance relativa e calibrata sulle singole aree geografiche mondiali. Per poterlo fare è stata utilizzata la formula della Legge di Taylor che identifica il più appropriato tasso di interesse in funzione della crescita economica e del tasso di inflazione. Anche se poi sono stati necessari alcuni accorgimenti tecnici per adattare i risultati alle singole realtà geografiche. Anche perché non è importante il valore assoluto misurato quanto piuttosto gli scostamenti rispetto all'andamento di medio lungo termine. Ma a quali conclusioni giungono gli economisti di SG? La lettura dei dati del Global Liquidity monitor suggerisce che, nonostante il

rapido taglio dei tassi di interesse americani praticato in rapida successione dalla Federal Reserve a partire dal 2001, il livello di liquidità globale non è risalito in modo significativo prima del primo trimestre del 2003. D'altra parte l'accelerazione dei flussi di liquidità nella zona euro e in Giappone sono stati determinanti a gonfiare i livelli mondiali lo scorso anno. Al punto che sono stati toccati con ogni probabilità i nuovi massimi di liquidità assoluta degli ultimi 15 anni. Tuttavia le condizioni della liquidità americana sembrano destinate a rientrare nella norma da qui alla fine dell'anno mentre quelle di Cina e Giappone possono già considerarsi tornate su livelli di assoluta normalità. Restano invece ancora sostenute le condizioni di liquidità in Europa. ■