

Analisi Settimanale

09.10.2015

La parola data

La riflessione di questa settimana nasce da due frasi celebri:

“Whatever it takes” Di Mario Draghi, Luglio 2012

“State attenti a quello che la Fed dice non a quello che fa”

(che è l'inverso del mantra storico per cui bisogna stare attenti a quello che fa non a quello che dice)

La situazione dei mercati attuali si basa su questo: dichiarazioni e credibilità.

Draghi si è costruito un'enorme credibilità, con il suo modo di fare british ma soprattutto con la sua capacità di fare la cosa giusta al momento opportuno e di anticipare alcune situazioni che poi si sono verificate. E' riuscito a fare un QE laddove i mercati non se lo aspettavano, visto che la Germania sembrava irremovibile. E' innegabile che sia un po' il collante di un'Europa che probabilmente senza le sue parole e i suoi interventi, non sarebbe più così unita e forse non sarebbe più e basta.

La Fed dal canto suo dopo il turnover Bernanke-Yellen, continua a lavorare sul rialzo dei tassi, dicendo e non dicendo, parlando di bolla negli assett che poi si sgonfiano almeno un poco e di rialzo o non rialzo dei tassi per mantenere un'incertezza necessaria ai suoi obiettivi.

Sebbene le situazioni economiche siano diverse (gli USA si sentono fuori dalla crisi, l'Europa è ancora in fase di uscita per diversi paesi), l'obiettivo comune dei due banchieri centrali è quello di far convergere le linee della crescita degli assett con quella della crescita economica che hanno subito un disallineamento piuttosto forte negli ultimi anni, senza creare traumi. Uno scoppio della bolla degli assett infatti porterebbe un crollo anche dell'economia reale, mentre invece quello che vogliono entrambi è un'allineamento soft.

Questa mission la perseguono in due modi differenti.

Draghi con le **prospettive**: avendo fatto il QE e continuando a dire che il QE può “essere modificato come quantità, qualità e durata”. Questo lascia aperte tutte le possibilità e dà al mercato la sicurezza che gli serve per non entrare in spirali eccessive di negativismo.

La Fed con l'**incertezza**: in modo da evitare altri rialzi dell'azionario, quindi dicendo che rialza i tassi, poi si, poi no, poi forse.

Nel frattempo le altre banche centrali mondiali, sono impegnate a gestire tassi e cambi in relazione a quanto dicono questi due superpotenti del mondo.

La banca centrale cinese continua la sua politica di arginamento della bolla azionaria. La call con Moncler ci ha permesso, tra le altre cose, di capire che oggettivamente il calo del potere d'acquisto c'è stato in Cina nei mesi di Agosto e Settembre, indicatici come caratterizzati da alta volatilità nelle vendite. E se diminuisce il potere d'acquisto nella fascia alta, è molto probabile che ci siano segnali più consistenti nella fascia media e bassa.

Il canarino giapponese prosegue il suo QE to infinity per risollevare l'economia. Il canarino giapponese entrato nella miniera anni fa è il caso più interessante perché si avvicina (ci vorranno un paio di anni) all' "out of ammo" (la fine delle munizioni). Infatti la BOJ sta mostrando un limite concreto delle banche centrali: quando finiscono gli asset da comprare, finisce il QE volenti o nolenti e se non si sono raggiunti i target prefissati, finisce anche la credibilità.

Aggiungiamo a questa riflessione alcuni spunti relativi ad alcuni eventi della settimana.

Poste Italiane

La sottoscrizione sembra interessante. In termini di rendimento oltre ad un bonus in azioni gratuite del 5% per chi le possiede almeno per 12 mesi, vi è un payout dell'80 per cento, con il quale si dovrebbe generare un dividendo di un altro 5%. Inoltre la privatizzazione comporterà una migliore razionalizzazione dei costi. Le masse gestite dal gruppo inoltre ammontano a oltre 30 mld. Una gestione più efficiente dovrebbe contribuire quindi ad un aumento dei margini sulla parte gestita, mentre il peso delle spedizioni (zavorra della società) ad oggi incide per solo il 17 per cento del fatturato e previsto in ulteriore calo.

Draghi

Ritorna a parlare di probabile volatilità, dovuta alla prossima politica monetaria Fed. Monito quindi ai paesi ad alto debito a ridurre i debiti approfittando del QE, che potrebbe essere anche esteso oltre il 2016, al fine di sganciare la correlazione tra tassi di mercato Usa ed Ue. Sul QE esteso tuttavia vi è discordanza, con i tedeschi che ritengono prematura una mossa del genere. Non ci si aspettano novità particolari per la riunione del 22 di ottobre.

Italia

Secondo Padoan il 2015 si dovrebbe chiudere con una crescita dello 0,9. Previsto in deficit del 2,6 per quest'anno e del 2,2 per il 2016, mentre l'obiettivo di pareggio viene spostato al 2018. Calo del debito pubblico da 132,8 a 131,4 nel 2016, dopo 8 di costante crescita. Nel 2019 il debito dovrebbe scendere al 119,8 per cento. "Le stime ovviamente hanno una loro veridicità grazie agli interventi di Draghi. Questo non toglie che l'Italia rimanga ad oggi fra i paesi più vulnerabili dell'area sviluppata".

Volkswagen

Il rialzo dell'azione ordinaria pari all'8 per cento è imputabile al bond convertendo a 147 euro (che ha portato nelle casse oltre 4 mld), a ricoperture della speculazione e a possibili rastrellamenti in prospettiva di un nuovo e consistente aumento di capitale. Non ci sono assolutamente ragioni per pensare ad una scalata, visto che chi compra Volkswagen dovrà fare i conti con un periodo alquanto difficile. Dai costi per la rimessa in strada delle auto truccate, alle cause che saranno aperte, per non parlare delle multe e delle difficoltà a rientrare in un mercato come quello Usa. Il danno di immagine è qualcosa di poco quantificabile al momento.

Mercati

A fine Settembre lo short interest aveva toccato livelli record. Ecco spiegata la reazione dei mercati nella settimana appena conclusa. Secondo BofA abbiamo assistito a ricoperture massicce. Proprio negli ultimi giorni, infatti, i titoli che possedevano un trend rialzista più sostenibile sono rimasti al palo, mentre a guidare i rialzi finali sono stati quelli più venduti nel mese di Settembre in primis il settore auto sul quale rimango fortemente bearish, visto che la sua debolezza strutturale è seconda solo alle basic resource. La scintilla che ha dato luogo alle ricoperture finali è da ricercare nelle dichiarazioni di un membro Fed non votante, che ha paventato l'ipotesi di tassi negativi in America. Ciò, se da un lato sarebbe cosa gradita ai mercati, almeno inizialmente, rappresenterebbe la più grande perdita di credibilità nella storia della Fed. Lo scenario svizzero, applicato agli Usa era uno di quei punti che avevo affrontato oltre 6 mesi fa. La fase di mercato oggetto di ricoperture e non di acquisti strutturali, lo si vede oltretutto dalla dinamica del cross EurUSD, che in questi giorni si è decorrelato agli indici. Sul fronte settoriale, osserviamo un rapporto rischio/rendimento interessante sul real estate, beni di consumo, alimentare e retail. Fra le borse più deboli il Dax.

Glossario

<http://www.moneyriskanalysis.com/it/glossario.php>

General Disclaimer

Le informazioni contenute nel presente sito internet sono frutto di una accurata selezione di fonti da noi considerate attendibili. Non se ne garantisce l'accuratezza o la completezza e nulla, in questo sito, e' stato realizzato per fornire questa garanzia.

MoneyRiskAnalysis non si assume alcuna responsabilita' per i danni derivanti dall'uso d'informazioni contenute in questo sito.

Ne' questo sito, ne' il suo contenuto, ne' una sua copia possono essere modificati in qualsiasi modo, trasmessi o distribuiti senza citare la fonte ovvero MoneyRiskAnalysis.

I componenti del team di MoneyRiskAnalysis possono avere in corso acquisti, vendite o possono detenere posizioni di lungo o breve periodo sul mercato e/o avere interessi collegati ai valori mobiliari menzionati. Quanto espresso circa tali valori mobiliari riveste esclusivamente carattere informativo e non ha carattere di offerta, invito ad offrire o di messaggio promozionale finalizzato all'acquisto, alla vendita o alla sottoscrizione dei predetti valori mobiliari.

MoneyRiskAnalysis non si assume alcun tipo di responsabilita' in relazione alle informazioni fornite da altri siti ai quali ci si possa collegare attraverso il presente sito. Qualsiasi raccomandazione o opinione espressa su tali altri siti sono di esclusiva responsabilita' dei titolari di tali siti e non costituiscono nella maniera piu' assoluta raccomandazioni o opinioni di MoneyRiskAnalysis. L'eventuale possibilita' di collegarsi ad altri siti non rappresenta pertanto una raccomandazione o un'approvazione da parte di MoneyRiskAnalysis a quanto contenuto in tali siti.

L'analisi dei dati e le informazioni contenute in questo website sono preparate a solo scopo informativo, e non rappresentano un'offerta o sollecitazione di un'offerta a comprare o vendere quote di Fondi di Investimento o di qualsiasi altro strumento finanziario, o a sottoscrivere Contratti di Gestione di qualunque societa'. Questo website non fornisce nessuna indicazione, consulenza o informazione necessaria a prendere alcuna decisione di investimento. La performance del passato non e' indicativa di uguali rendimenti nel futuro.

Copyright Money Risk Analysis © Riproduzione riservata