

Analisi Settimanale

06.12.2015

La fine di un'era

Fermate il Mondo voglio scendere!!! E' quello che sicuramente avrebbe detto qualsiasi buon risparmiatore, dopo aver visto la reazione dei mercati di fronte alle parole di Draghi nella conferenza di Giovedì.

La cronaca ci dice che anche gli asset più sicuri, in un solo giorno hanno subito perdite dello 0,4, come per esempio i titoli di stato a 3 anni, per non parlare ovviamente dei bond decennali e delle azioni, che nei giorni precedenti erano stati presi d'assalto dalla speculazione che scommetteva su un potenziamento del Qe e in un ribasso dei tassi più sostanzioso.

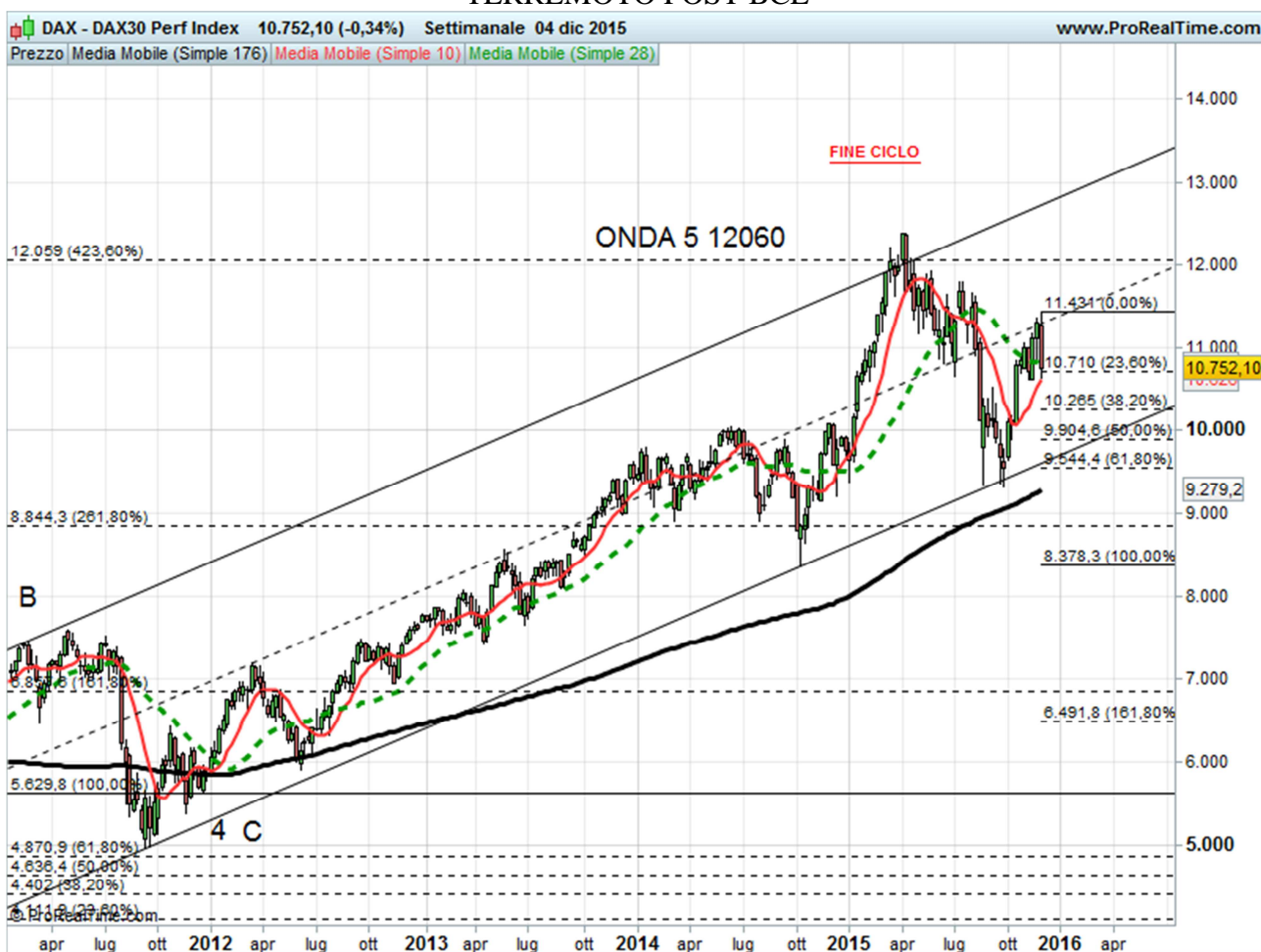
Anche il mercato valutario ha dato il meglio di sé, con oscillazioni che hanno ricordato per certi versi quelle viste il giorno 24 agosto.

Tutto ciò, descrive in modo eloquente quanto di poco, questi mercati, abbiano a che fare con la stabilità, il basso rischio e soprattutto la razionalità.

Negli ultimi 6 anni il peso dato alle banche centrali, che avrebbero dovuto calmierare e rendere più efficiente il mercato, è andato via via salendo fino a diventare l'unico catalizzatore in grado di dettarne l'indirizzo.

Tutto ciò non è cosa buona e giusta e oltretutto non può durare a lungo.

TERREMOTO POST BCE



Perché il mercato è rimasto deluso?

Le dichiarazioni partite dall'interno della Bce, nelle settimane precedenti, lasciavano intuire un aumento del Qe mensile da 60 a 70 mld almeno, ma soprattutto un ribasso dei tassi di deposito da -0,2 a -0,4.

L'estensione in termini temporali, da settembre 2016 a marzo 2017 ha trovato la più totale indifferenza, giustamente, in quanto fra 12 mesi le condizioni potrebbero essere ben diverse e tali da non giustificare più un prolungamento. Ciò è stato sperimentato anche con l'ultimo Qe infinity della Fed, che poi nei fatti durò meno dei precedenti, lasciando il posto al famoso tapering, mentre ad oggi stiamo parlando di un aumento dei tassi. Questo per dire che prolungare il tempo non significa un bel niente, soprattutto per un'area che già prezzava bond ben oltre le proprie possibilità, se pensiamo ai rendimenti ai quali erano arrivati i Btp a 5 anni o 10 anni.

La decisione finale pertanto, assomiglia ad un compromesso tra falchi e colombe all'interno della Bce, che in un certo senso va interpretato come un indebolimento della posizione di Draghi che fino ad oggi aveva dato prova di potersi muovere al di là dei limiti del proprio mandato.

Tutto ciò è troppo per dei mercati, che vedevano in Mario Draghi una figura onnipotente su cui poter impostare strategie con un rischio decisamente elevato. E' bastato un piccolo segnale di debolezza per annusare la fine di un ciclo. Quello della totale manipolazione delle banche centrali.

Il fatto è stato talmente grave, che a distanza di un giorno il signor Mario Draghi ha visto la necessità di ritoccare il suo discorso, davanti a una platea di 700 persone a New York. Ha voluto precisare alle ore 18 di venerdì ora italiana, il fatto che con l'estensione temporale si aggiungono ben 650 mld di nuovi soldi da impiegare in acquisti di asset.

Ovviamente basta vedere un grafico del Dax dalle ore 18 di venerdì per osservare quanto i mercati siano manipolati dai discorsi di quest'uomo.

Una bisca. Non proprio il luogo ideale per pianificare investimenti vincenti.

La Yellen ha dichiarato che la decisione della Bce è stata al di sotto di quanto preventivato.

Credo che basti questa dichiarazione per avere chiarezza sulla situazione attuale.

Nel frattempo le aspettative si sposteranno tutte per il 16 di dicembre, quando la Fed con una probabilità dell'80 per cento aumenterà i tassi di 0,25.

Come spesso accade l'inizio di una politica restrittiva è visto come un qualcosa di amichevole. Il passato ci dimostra che non è così.

Tassi su borse giù. In particolar modo ai giorni nostri dove la correlazione di lungo periodo tra bond e equity è pressoché identica.

L'unico asset che davvero sembra aver prezzato una politica restrittiva è l'oro, sul quale non mancano posizioni short, proprio in previsione di ciò.

Oltretutto, proprio l'oro, sembra ad oggi rappresentare l'unica valuta in grado di alienare l'instabilità dei mercati di oggi.

FONDI vs BENCHMARK



Questo grafico descrive quanto negli ultimi tre anni i mercati siano stati distorti dalla politica delle banche centrali.

Nella linea rossa è rappresentato l'andamento di un benchmark, mentre nella linea chiara è rappresentata la media della categoria di riferimento dei fondi.

Possiamo osservare come fino al 2012 le due linee andassero a braccetto, dopo di che vi è stato un distacco che è progredito con il tempo a favore del benchmark.

Il benchmark è stato alimentato da titoli che secondo la logica non possono rientrare all'interno di un portafoglio. Faccio l'esempio di titoli con rating basso, che all'interno di un asset che si rispetti non possono avere pesi predominanti.

Al contrario la Bce ha livellato il tutto, spezzando ogni logica di rischio.

Chi voleva stare sul benchmark doveva decidere in modo spericolato. In caso contrario, figura meschina del gestore più parsimonioso.

Ebbene, un consiglio. A chi crede nella fine di un'era, ossia quella delle banche centrali, suggerisco di scegliere fondi che siano stati ben al di sotto del benchmark, in quanto significa che presentano un grado di rischio minore nei portafogli.

Ovviamente ci sarà anche l'eccezione, ossia il gestore che avrà un timing impeccabile, ma sarà estremamente difficile individuarlo, se non quasi impossibile. Generalmente il lupo perde il pelo e non il vizio. Quindi chi è stato risk on alla potenza, spesso lo è per default.

Dopo aver visto queste anomalie sbilanciamoci in qualche previsione:

La struttura dei tassi europea è tale da generare deflussi sulla parte valutaria euro. La stessa non sarà violenta come vista in passato, ma strascicante. Da un lato stimolata dalla poca appetibilità del comparto bond, a vantaggio di aree di rendimento più interessanti, dall'altra frenata dalla chiusura di posizioni valutarie di copertura.

Per quanto riguarda i mercati azionari, come evidenziato nel primo grafico settimanale del Dax sono evidenti le difficoltà nel portarsi al di sopra della linea mediana del canale rialzista passante a quota 11500.

Il mercato azionario quindi sembra costruirsi una base per un ridimensionamento.

Osservando i grafici di brevissimo è palese l'importanza del range tra 10650 e 11500.

Le condizioni per una rottura di 11500 sono piuttosto remote, alla luce della perdita di momentum giornaliero e della rottura della media a 200 gg a quota 11080.

L'economia mondiale, nonostante i dati Usa sul lavoro buoni, non sembra trovarsi in un fase di forte espansione. Alcuni analisti prevedono addirittura un aumento delle probabilità di recessione per il 2016, a causa anche di una politica Fed più restrittiva. Una volta rialzato i tassi a dicembre, infatti ci si aspetta un altro ritocco a marzo, tanto per avere un'idea.

Mal si giustificano pertanto valutazioni eccessive come quelle ai giorni nostri.

Il mese di dicembre, comunque dovrebbe vedere un andamento quanto mai nervoso, con movimenti esasperati proprio a causa delle solite banche centrali sulle quali le scommesse saranno sempre a livelli massimi, con pericolo di sorprese nella parte avversa alle scommesse stesse.

Osservando il quadro valutario le migliori opportunità non le vedo sul dollaro, bensì in quelle aree monetarie sulle quali vi è stato un abuso minore delle politiche quantitative negli ultimi 6 anni. Aree che oltretutto sono ben lontane dai pericoli geopolitici del momento, i quali sono in piena evoluzione.

Australia e Nuova Zelanda potrebbero diventare aree di rifugio, magari supportate da un quadro migliore in tema di materie prime, in primis oro, che al momento presenta la miglior forza nei confronti delle altre commodity.

Più difficile la situazione in Sudamerica, con il Brasile che al momento mi sembra il Paese più vulnerabile alla debolezza del petrolio.

Il 2016 presenta quindi troppe incognite per prendere decisioni radicali. Non escluderei un ridimensionamento degli asset di rischio, visto che 60 mld al mese di acquisto di bond sono insufficienti a sostenere la dinamica di alcuni paesi, che fino ad oggi hanno fatto ben poco per invertire la curva viziosa del debito.

Particolare attenzione la darei per le elezioni spagnole del 20 dicembre, dalle quali potrebbe nascere un'instabilità politica poco conciliabile con un Europa che fino ad oggi ha dimostrato una lentezza decisionale fuori da ogni logica.

In conclusione direi che i mercati non si trovano in una fase di tranquillità. Generalmente queste fasi non anticipano niente di buono.

Per il 2016 quindi mi pongo un bel target di 8500 sul Dax. Ovviamente inutile fare previsioni sul Mib.

Amen.

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