

Il Punto Mensile sui Mercati

Avete notato come sono diventati spiritosi gli attori del mondo finanziario?! Prima ci si mette Draghi a raccontare le barzellette e poi le varie bufale girate sui desk in occasione del primo di aprile... La cosa strana è che se un gestore, o un broker, fosse stato sulla luna per un paio d'anni, avrebbe avuto molte difficoltà a capire quale fosse effettivamente il pesce di aprile tra le seguenti notizie. Vediamone alcune che avreste potuto trovare sui terminali Bloomberg.

La prima notizia riguarda un'emissione di BASF (rating A+) a 12 anni e 210 punti base di spread. La seconda vede il BTP Italia a 170 punti base di spread sul Bund, nonostante il tasso di disoccupazione sia al 13% (massimi dal 1977). La terza infine trova i titoli decennali greci al 6,47 % in contrazione verso il 6%.

Ora, secondo voi, una persona che mancava dal mercato da due anni a quale delle tre avrebbe assegnato il pesce d'aprile? Senza dubbio alle ultime due (emissioni Btp e decennali greci – che due anni fa registravano rendimenti molto più elevati!!), mentre la cosa assurda è che viviamo in un mondo in cui il pesce d'aprile in realtà è la notizia che un industriale tedesco (per quanto solvibile possa essere la BASF) paghi 210 punti di spread e non che la Grecia remunerari solo il 6,47 % sul decennale. Se questa non è "fame di rendimento", non vedo in quale altro modo la si possa chiamare!

In questi giorni ho letto che secondo un famoso gestore stiamo vivendo in una sorta di cupola stile Truman Show dove ogni decisione è pilotata dall'alto. Non me ne stupisco, ne sono estremamente convinto da anni, in quanto a nessuno conviene che "salti il banco", pericolo corso seriamente durante la fase acuta della crisi del 2008.

Se i resoconti relativamente a quei giorni sono da considerarsi verosimili, pare che il governatore della banca centrale inglese abbia acconsentito a salvare le principali banche britanniche solo dopo che qualcuno gli fece notare che – se non lo avesse fatto - all'indomani migliaia di cittadini si sarebbero visti negare le sterline necessarie alle spese di tutti i giorni, dai vari bancomat sparsi sul territorio.

Le conseguenze sarebbero state ovvie... assalti agli sportelli , disordini sociali e magari anche rivoluzione, perché sappiamo che quando si mette mano al portafoglio delle masse il risultato potrebbe essere imprevedibile.

Fatte queste premesse, torno a quanto andavo sostenendo a fine 2013, ovvero che in queste situazioni continua ad avere veramente poco senso non detenere posizioni in equity in portafoglio, soprattutto ragionando in termini relativi. Se analizzo in maniera veramente razionale il rischio di detenere bond decennali greci al 6,47% o italiani al 3,29%, sono così sicuro di essere veramente remunerato ?

Nonostante ritenga che il mercato obbligazionario sia manipolabile e manipolato, non dimentichiamo tuttavia che non viene mai rimborsato sopra quota 100, quindi, a meno che non vada sui TIPS Inflation-linked o su strumenti Equity-linked, non avrò nessun tipo di protezione o di rendimento reale extra , qualora ci fossero delle fiammate inflattive, oppure dei rally di borsa importanti. Non dimentichiamoci poi che il primo trimestre è stato tutt'altro che esaltante , con i tassi d'interesse che sono leggermente saliti invece di scendere e con le borsa americana ed europea sui massimi mentre il Nikkei si trova sotto di quasi 10 punti percentuali.

Consiglio di cogliere questa occasione per attuare un po' di constant mix, ovvero riallocare gli asset riportando i pesi che erano stati dati ad inizio anno, vendendo quindi qualcosa di ciò che è salito e comperare invece quello che è sceso. Vedremo poi nel corso dell'anno per quanto tempo i "big guys" si accontenteranno dei rendimenti indicati poc'anzi a quel livello di rischio, o se ad un certo punto saranno costretti ad aumentare la quota azionaria. Soltanto la liquidità delle aziende americane ha superato 1,64 trilioni di dollari mentre la sola Apple dispone di 158 miliardi di dollari di cash sui propri conti. Denaro che potrebbe servire per acquisizioni o per effettuare buy-back. Tutta benzina per il mercato azionario.

Se invece avesse ragione Koo della Nomura, che ipotizza una serie lunga di giornate nuvolose, senza sole, ma anche senza temporali, la riallocazione suggerita potrebbe dare un piccolo boost a ritorni anemici, tipici dei movimenti laterali.