



Febbraio
2020

Punto mensile – Febbraio 2020

Avete presente la favola dei tre porcellini che dovevano costruire la casa per proteggersi dal lupo cattivo?

Quando ero piccolo mi affascinava tantissimo vedere la differenza di comportamento dei tre fratelli, nonostante sapessero tutti che il pericolo del lupo cattivo incombesse su di loro.

I due "faciloni" che avevano perso poco tempo con paglia e fieno cantavano e ballavano, prendendo in giro il fratello più saggio che sudava e costruiva la casa di mattoni.

Immagino tutti ricordino che proprio grazie alla lungimiranza di quest'ultimo alla fine riusciranno a salvarsi la vita.

Qualcuno si chiederà cosa c'entri tutto questo con i mercati finanziari.

Secondo me è la perfetta rappresentazione del comportamento tipico dell'investitore sprovvisto o poco informato: non preoccuparsi mai ex-ante degli scenari negativi che potrebbero sorgere da un momento all'altro, reagire con panico di fronte alle brutte notizie, perdendo la testa e buttando via "l'acqua sporca con il bambino" diventando facile preda dei lupi cattivi presenti sui mercati finanziari.

Il mese scorso ipotizzavo il fatto che potessero verificarsi shock esogeni inaspettati e che bisognasse inserire protezioni nei portafogli, e sicuramente non lo dicevo per portare sventura, anzi notavo degli interessanti segnali macro che uniti a dei buoni report trimestrali stavano portando positività sui mercati finanziari.

Purtroppo le notizie sul coronavirus, o meglio la mancanza di notizie certe sul coronavirus provenienti dalla Cina hanno creato la classica doccia fredda e l'ultima settimana di gennaio è stata alquanto difficile. Si sono create quindi le condizioni per verificare se durante questo stress test la nostra "casa di mattoni" avrebbe retto all'attacco del lupo cattivo. La buona notizia è che la risposta è stata positiva, l'oro e le azioni delle compagnie aurifere si sono apprezzate, ancor di più le opzioni sul VIX e hanno lavorato bene anche i CDS sul credito. A dire il vero, tuttavia, mi sarei aspettato un periodo di volatilità più prolungato, visto che l'impatto di questa malattia era ed è ancora un punto interrogativo per l'economia mondiale, invece come d'incanto è tornato il sole all'improvviso e tutti si sono rimessi a comprare.

La sensazione quindi rimane sempre la stessa: ogni piccolo momento di panico viene sfruttato da chi ha poco equity in portafoglio per incrementare le posizioni di risky asset al grido di "TINA" (There Is No Alternative ... all'azionario) e in effetti di fronte all'alternativa di inserire in portafoglio delle obbligazioni "singole B" per ottenere un rendimento del 4 % all'anno, crediamo che valga ancora la pena comprare titoli azionari.

E allora perchè si passa dall'euforia al panico e di nuovo all'euforia nel giro di una settimana? In realtà, volendo rimanere razionali, in merito al coronavirus i dati ufficiali sembrano confermare

che il picco dell'infezione si sia verificato nella prima settimana di febbraio, quindi le misure di contenimento delle autorità cinesi pare stiano funzionando. Ma quale sarà l'impatto di queste misure sulla economia reale?

Rimaniamo cautamente positivi ma attenzione perché il lupo cattivo potrebbe tornare da un momento all' altro, sotto altre sembianze

Michele de Michelis
CIO, FRAME Asset Management