



Ottobre
2019

Punto mensile – Ottobre 2019

Ho avuto la fortuna e il privilegio di crescere in un luogo di mare, e mi hanno sempre affascinato le usanze di coloro che vivevano l'ottanta per cento della loro vita lavorativa sulla spiaggia. Questi modi di fare erano legati all'esperienza empirica, anni di osservazioni e consigli tramandati nel tempo.

Per esempio, alcune volte notavo che quando il mare cominciava a pulire la spiaggia dai sassi, portandoli via, vedevi tutti coloro che lavoravano allo stabilimento balneare che subito cominciavano a muoversi, spostando lettini, sdrai ed ombrelloni verso l'interno, nonostante il mare fosse ancora calmo e non ci fosse nulla di strano all'orizzonte.

Il giorno dopo avrei certamente trovato la bandiera rossa che sventolava e i più coraggiosi fare surf con i bagnini che controllavano e fischiavano.

I mercati finanziari che io conoscevo fino a qualche anno fa avevano delle modalità di comportamento simili a quanto vivevo da spettatore sulla spiaggia. Se avevi buon senso e spirito di osservazione, riuscivi ad evitare le "mareggiate" e magari trarre anche qualche beneficio nel seguire i consigli dei più esperti. Adesso invece viviamo nel mondo degli tsunami improvvisi: mentre sei lì bello tranquillo a prendere il sole, così all'improvviso, ti ritrovi sott'acqua.

Questo accade perchè siamo nell'era delle situazioni binarie: bianco o nero, euforia o panico. O sei un campione o sei un brocco. Guardate per esempio cosa sta accadendo in merito a tutte le questioni ancora sospese, come il trattato commerciale Usa / Cina oppure la Brexit. Basta un tweet per trovarci in paradiso o all'inferno, come se l'economia mondiale fosse una macchina su strada che può andare un momento prima ad una velocità accettabile e un secondo dopo schiantarsi contro un platano. Fortunatamente la dimensione di questi tsunami non è tale da farci particolarmente male e quindi, per quanto improvvisi ed inaspettati, non penalizzano le posizioni di chi è investito nei risky asset. Per ora.

Se andiamo ad analizzare in maniera distaccata l'attuale contesto economico, noteremo che in effetti qualche sassolino dalla battaglia sta sparendo, come ad esempio, abbiamo visto con il recente ISM americano e gli ultimi dati macro europei che hanno deluso gli investitori. Poi però vedi che nel mondo obbligazionario anche la Grecia riesce ad emettere un bond trimestrale ad interesse negativo e allora pensi che veramente le banche centrali stanno facendo un lavoro di protezione incredibile, perché altrimenti tutto questo non avrebbe alcun senso. Purtroppo ciò non accade ovunque. Basti vedere cosa è successo al mercato azionario in Argentina. Certo, si tratta di un mercato estremamente sottile e limitato e quindi

estremamente vulnerabile, però credo che serva da monito e che da questa situazione alla "goldilocks" non è detto che si riesca ad uscirne con il sorriso.

Per tale motivo riteniamo sia fondamentale continuare a rimanere investiti nell'equity di qualità evitando le mode e le speranze di fare utili (ricordiamoci cosa è successo all'IPO di We WORK), però abbinandovi sempre protezioni importanti che siano in grado di tenerci a galla qualora arrivassero ondate ben più alte di quelle che abbiamo visto finora.

Pur rimanendo totalmente agnostico sul comportamento futuro del mercato, immagino

che, se ci fosse una soluzione alla Brexit, qualche flusso in entrata sull'azionario europeo dovremmo vederlo, considerando che, nelle ultime 83 settimane, ben 80 hanno visto un deflusso negativo (fonte DNCA). E sperando che, nel frattempo, mentre stavo scrivendo, non si sia verificato qualche tweet di troppo. Mala tempora currunt.

Michele de Michelis
CIO, FRAME Asset Management