

investire
Conoscere, rischiare, guadagnare

Scenari/Frame Am

Attenzione ad entrare ora nel mercato, i rischi sono ancora eccessivi

“Se da un lato la Fed ha continuato a tenere le bottiglie di superalcolici sul tavolo nonostante la festa si fosse già riempita di ubriachi, la Bce non deve assolutamente mollare l’attenzione sui più deboli, in particolare l’ Italia che a causa del covid ha visto il proprio debito pubblico esplodere .“
L’approfondimento a cura di Michele De Michelis, responsabile investimenti

Se da un lato la Fed ha continuato a tenere le bottiglie di superalcolici sul tavolo nonostante la festa si fosse già riempita di ubriachi, la Bce non deve assolutamente mollare l’attenzione sui più deboli, in particolare l’ Italia che a causa del covid ha visto il proprio debito pubblico esplodere. E' questa l'opinione di **Michele De Michelis**, responsabile investimenti.

“Ai primi di marzo 2020, quando il covid in Italia era già esploso e prima del decreto che impose il lockdown generalizzato, nel resto dell'Europa avevano ancora la percezione che il problema potesse rimanere circoscritto dalle Alpi in giù e di conseguenza i mercati finanziari italiani erano molto più sotto pressione rispetto agli indici continentali, con le quotazioni dei titoli in picchiata e lo spread che si allargava. Pertanto, il 13 marzo 2020, alla riunione della Bce (ancora senza mascherina) una Lagarde fresca di nomina, di fronte ad una domanda specifica sull'allargamento degli spread, rispose molto tranquillamente che non era compito della banca centrale quello di chiudere i differenziali. Disse "We are not here to close spreads, this is not the function of the mission of the Ecb".

Apriti cielo! A seguito di quelle parole iniziò una corsa alle vendite impressionante (a memoria ricordo un meno 16% per il Ftsemib), talmente forte che la nostra amata banchiera centrale dovette cambiare totalmente approccio da lì a poco, non tanto perché avesse a cuore le sorti del Bel Paese (mia opinione personale) quanto perché si accorse che il covid era già diventato un problema globale.

Qualche giorno fa, ventisei mesi dopo, Madame Lagarde ci è ricascata. Comunicazione “toppata” completamente, dal momento che non ha illustrato nel dettaglio ciò che il mercato si aspettava, ovvero, in che modo la Bce avrebbe protetto i titoli periferici, causando così un nuovo stress sugli spread, salvo poi affrettarsi a metterci una pezza per evitare che la situazione le esplodesse in mano.

Ora, anche se rischio di fare la figura di quelli che al bar criticano l’allenatore della Nazionale anche se non hanno mai giocato a calcio, mi permetto di azzardare un paragone con il passato e mi chiedo: “Ma se una banca centrale equivale ad un Mike Tyson e gli operatori di mercato a dei bullettini di strada, non sarebbe meglio minacciare di picchiare e magari non dare neanche un buffetto, invece che fare finta di nulla e poi essere costretti a colpire pesantemente solo dopo essere stati aggrediti?”



Vedere i Btp andare ben oltre il 4% di rendimento è stato un segnale di allarme non da poco e non va sottovalutato

Come fece Draghi con il famoso “whatever it takes” andando a sfidare tutti i bulletti che se ne andarono con la coda fra le gambe.

Ritengo sia chiaro a tutti che in questo momento non possiamo assolutamente permetterci alcun errore ulteriore da parte delle banche centrali, considerata la situazione internazionale .

Se da un lato la Fed ha continuato a tenere le bottiglie di superalcolici sul tavolo nonostante la festa si fosse già riempita di ubriachi, la Bce non deve assolutamente mollare l’attenzione sui più deboli, in particolare l’ Italia che a causa del covid ha visto il proprio debito pubblico esplodere .

Vedere i Btp andare ben oltre il 4% di rendimento è stato un segnale di allarme non da poco e non va sottovalutato.

Pur tuttavia, se i mercati obbligazionari soffrono pesantemente, non è che i mercati azionari se la passino meglio.

Nonostante sia avvenuto un rimbalzo che ci aspettavamo dopo le sette settimane di perdite ininterrotte (vedi punto mensile di maggio), non appena esaurita la spinta dei flussi in acquisto, sono stati toccati nuovi minimi, ufficializzando di fatto il “bear market” in corso.

Il Msci World vede un calo del meno 23 % circa da inizio anno, con il Nasdaq a fare la parte del leone nel ribasso , visto che ha perso oltre un terzo del suo valore.

Molti clienti mi chiedono se questi siano dei buoni punti di ingresso per rientrare sul mercato e io devo dire la verità. Sono molto dubbioso.

Se penso infatti che i tassi di interesse si fermino al 3.5 % e che poi l’inflazione si plachi, potrei optare per una risposta positiva e questi potrebbero essere livelli interessanti quanto meno per cominciare ad accumulare. Ma se le banche centrali continuassero ad essere in difficoltà con l’aumento dei prezzi perché o non riescono a calmierare la domanda oppure, a causa dei fattori esogeni, la disruption della supply chain mondiale prosegue, allora **i tassi potrebbero anche superare il 4 %.**

In tal caso, i multipli dovrebbero restringersi ulteriormente soprattutto per le growth stocks.

In questo momento infatti per moltissime società **il problema non è relativo alla bontà del loro business o dei loro bilanci, visto che si tratta di aziende fantastiche, ma di valutazioni.**

Diciamo che, se qualcuno fosse completamente liquido in questo momento, potrebbe cominciare a comprare un po’ di blue chips e, questa sì che è un’importante novità per chi mi segue da tempo, anche qualche bond investment grade purchè con duration corta, consci del fatto che potrebbero trovarsi a dover mediare il prezzo nel prossimo futuro perchè non sono convintissimo che si sia già raggiunto il bottom di mercato. Quindi, in attesa delle prossime riunioni di Fed e Bce, **evitiamo rischi eccessivi.**“