

Il ruolo decisivo di nave-appoggio delle Banche Centrali

di **Francesco Caruso**, CEO & Founder | Market Risk Management

Chi ha ragione: le borse che salgono oppure la percezione delle persone normali di una grandissima difficoltà, anche solo a risalire alla superficie del pre-Covid?

Una delle grandi regole (quasi senza eccezioni) sui mercati è quella che riguarda le divergenze molto frequenti tra l'andamento di un mercato e la convinzione degli investitori. In pratica, si verifica spesso che un mercato salga in mezzo al pessimismo (e in questo caso si dice che sta "Climbing The Wall of Worry" – scalando le mura della preoccupazione – ndt) oppure che scenda in mezzo a una compiacenza e a una indifferenza generale. In entrambi i casi di solito il futuro a 12-18 mesi del mercato è regolato dall'andamento del trend e non dal sentiment degli operatori, i quali anzi più tempo impiegano ad adattarsi al trend in atto, più lo rafforzano e in ultima analisi gettano con la loro stessa opposizione (o inazione) benzina sul fuoco, qualunque esso sia.

Questa è la base per cercare di capire come sia possibile una spaccatura così profonda tra Wall Street e Main Street. Non è neanche vero che in questo momento Wall Street guarda al futuro e Main Street a un passato terribile e a un presente difficilissimo. La verità è che i mercati finanziari funzionano come dei vasi comunicanti: se tu ne svuoti troppo uno – o meglio se ce ne sono alcuni che sono troppo pieni come in questo momento sono troppo pieni i vasi della liquidità e forse anche dei mercati obbligazionari governativi – inevitabilmente si crea poi un flusso verso gli altri vasi, indipendentemente dal fatto che questo flusso sia motivato o no. Diciamo che in questo caso basta che non ci siano delle opposizioni fortissime: tanto per spiegarci, essenziale che non ci sia una ricaduta del virus la quale creerebbe probabilmente molti più problemi della prima ondata.

In questo momento questo sbilanciamento tra i vasi sta portando acqua anche al mulino dell'oro, il quale viaggia sui massimi dell'anno e vicino a una resistenza tecnica e psicologica molto importante, l'area 1800, superata la quale ci sarebbero soltanto i massimi del 2011 (1920) prima della mitica area 2000 USD. A favore dell'oro, di cui stiamo spiegando il valore nella asset allocation da 15+ anni, gioca in questa fase anche la situazione del mercato obbligazionario, specialmente di quello americano con la Federal Reserve che ha espressamente ammesso di essere in fase di valutazione di un controllo non soltanto dei tassi a breve (come è suo compito istituzionale) ma anche dei tassi a lungo, attraverso interventi sul mercato aperto. Per spiegare anche questo punto in maniera più chiara, basta pensare a una situazione in cui per i prossimi "x" anni i tassi a breve americani restano a zero e i tassi a lungo restano tra 0.5% e 1%. Un quadro "Japan Style". L'inflazione però sarebbe più elevata e quindi i tassi reali rimarrebbero negativi per molto, molto tempo. In questo scenario è molto semplice ipotizzare un valore dell'oro molto più elevato di quello di adesso.

Più difficile capire quale potrebbe essere il futuro del dollaro, futuro che dipende non soltanto da fattori commerciali ma anche da fattori finanziari e politici. Negli ultimi mesi sembra che le Banche Centrali abbiano adottato per le principali valute un approccio di grande neutralità operativa, forse per non creare sui mercati, che già hanno i loro problemi, ulteriori tensioni. Il dollaro avrebbe una vera tendenza a una svalutazione di medio-lungo termine soltanto se salisse sopra 1.15 Eur e se scendesse sotto i 100 Yen.

In questa situazione, il quadro economico resta praticamente invariato anche perché i dati americani sono leggermente migliori di quelli del picco negativo di marzo, ma quelli europei e anche di altri paesi sono stabili e in una situazione certamente non favorevole. Lo stesso IMF (International Monetary Fund) ha esplicitamente ammesso che esiste la possibilità di uno scenario peggiore rispetto a quello che era stato dipinto soltanto un mese fa, a causa di una ripresa dei livelli pre-Covid molto più macchinosa di quello che ci si attendeva. Lo

stesso IMF ha sottolineato la frattura profonda tra mercati e economia reale. Per chi ancora non lo avesse capito, questa non è una situazione riconducibile ad altri paralleli storici come ad esempio il 2008 oppure la crisi delle Twin Towers: questa è una situazione completamente nuova, nella quale azzardare scenari diventa come cercare di prevedere come sarà il mare nel centro dell'Oceano Pacifico tra – poniamo – un mese e mezzo. Potremmo trovarci in mezzo al sole e alla bonaccia come in mezzo alla peggiore delle tempeste, anche se sappiamo che in questo caso avremo per lungo tempo al fianco (almeno come investitori) le Banche Centrali in funzione di nave-appoggio.



cicliemercati.it



t.me/cicliemercati



[Francesco Caruso](#)



Cicli&Mercati – analisi indipendente e di formazione sui mercati finanziari globali. Attraverso i nostri modelli proprietari pluripremiati, analizziamo a beneficio dell'investitore tutta la catena economico/finanziaria, dai mercati azionari alle obbligazioni, dalle commodities alle valute, dal ciclo economico generazionale ai singoli strumenti.

Francesco Caruso – Consulente e advisor ufficiale di fondi e istituti bancari, gestore e fund manager.

MFTA (*Master of Financial and Technical Analysis* - il livello più alto riconosciuto dall'associazione mondiale IFTA). Vincitore di premi, tra cui il John Brooks Award, il Leonardo d'Oro della Ricerca Finanziaria e due edizioni del SIAT Award.



Il materiale è soggetto a Copyright | Tutti i diritti sono riservati
Market Risk Management srl – Via Filippo Turati 38, 20121 Milano | marketrisk.it