

# Investitori da laboratorio

di Francesco Caruso, CEO & Founder | Market Risk Management

---

Il grande Superciclo, il ciclo più lungo di sempre, è finito: siamo ora al mese n. 6 della recessione, secondo il NBER. Questo è lo stato dell'arte della situazione negli USA, mentre nel resto del mondo – Europa in primis – la situazione sembra più sfumata. Il mondo che si affaccia a questa seconda metà del 2020 è un mondo veramente molto complicato: e forse proprio nella sua grande complicazione sta anche la sua semplicità di interpretazione. Cerchiamo di spiegarci. Il mercato nettamente migliore negli ultimi anni (e particolarmente negli ultimi mesi) è stato quello americano, che ha reagito alla crisi iniziale del Covid con una violenza mai vista prima, una salita verticale e addirittura un ritorno del suo nuovo indice leader – perché ormai di questo si parla, il Nasdaq – a nuovi massimi storici. A nulla serve l'elenco degli eccessi tecnici. A nulla serve il ragionamento della sconnesione economica tra borsa e realtà, perché la Fed con le sue immissioni di denaro ha provocato uno scollamento che tutti hanno sotto gli occhi. Punto.

Gli USA sono di gran lunga i più colpiti dal Covid, sono in piena pandemia, tecnicamente ancora in recessione, la loro situazione interna sociale è devastante e devastata e su tutto incombe una statistica che è quella delle elezioni presidenziali svolte in un anno dove c'è stata una recessione, che ha sempre visto negli ultimi decenni un cambio tra Dem e Rep alla guardia della Casa Bianca.

- 1980/1981 → da Dem a Rep (Reagan)
- 2000/2001 → da Dem a Rep (Bush)
- 2008/2009 → da Rep a Dem (Obama)
- 2020/2021 → ?

Lasciando perdere la facile battuta (potremmo cadere dalla padella alla brace) è indubbio che l'avvento di un Dem come Biden sarebbe un vero fulmine a ciel sereno per i mercati, perché avrebbe conseguenze veramente importanti. Ma questo è un corollario, per quanto sostanzioso, di quello di cui vorrei parlarvi.

Le cose di cui vorrei parlarvi sono due elementi piuttosto strani e apparentemente dissonanti dalla normale considerazione del quadro economico. Il primo è lo sviluppo dei Big data. Come ho già avuto modo di dire, i Big data fino a pochi anni fa (meno di 10) erano patrimonio quasi esclusivo di pochissimi utenti, per lo più grossi istituzionali o entità che comunque sapevano cosa stavano facendo, gestivano questi dati e emettevano degli output che avevano un grosso valore in quanto erano un patrimonio di pochi, un know-how di pochi.

Tutto questo è praticamente scomparso degli ultimi anni per i motivi che è molto facile intuire, legati alla diffusione nel web di questi Big data e delle maniere di trattarli statisticamente. Quindi, quel vantaggio che era un vantaggio importante è scomparso e al suo posto è comparso un nuovo modo di trattare questi Big data, quasi rovesciato, ribaltato rispetto a prima: i segnali di acquisto vengono trattati quasi come segnale di vendita e i segnali di vendita quasi come segnali di acquisto.

Un esempio magari stupido, che però può essere molto significativo in questo senso, è l'utilizzo di un vecchio segnale di analisi tecnica: il *Crossover* tra la media a 50 periodi e la media 200 periodi. Se lo analizzate nelle ultime sue evoluzioni, vi accorgete che il povero *Golden Cross* – perché così si chiama – ha fornito segnali completamente opposti a quelli che avrebbe dovuto fornire: ha comperato quando doveva vendere e ha venduto quando doveva comperare. Si è quindi rivelato al limite un perfetto *contrarian indicator*. L'esempio è semplice ma colpisce molti altri campi e molto più evoluti. La verità è che gestire i soldi in questo contesto è diventato un qualche cosa che forse non è più neanche scienza, ma è parossismo statistico o fatalistico abbandono a forze superiori. Quello che la logica vorrebbe i mercati dileggiano. Quello che mercati fanno è quasi inaccettabile da un punto di vista razionale. Questa è la vera spaccatura: tutte le altre sono solo parole.

In questo si inseriscono dei movimenti di straordinario interesse tra i settori, movimenti che ci dicono moltissimo su quelli che saranno i futuri leader del nostro mondo post-2020 e soprattutto ci dicono quelli che saranno i perdenti, i settori in crisi, quelli che non riusciranno a beneficiare nemmeno delle enormi iniezioni di liquidità.

Questo Covid che è arrivato così, è anche arrivato con un timing fantastico per cercare di smascherare alcune cose, prima tra tutte l'inefficienza finanziaria del reddito fisso governativo, che è quindi assurdo semplicemente a ricettacolo e supporto di qualunque carta aziendale venga emessa. Quindi, oltre ai bassi (eufemismo) tassi di interesse, adesso la parte dei Bond governativi è anche poco attraente perché ha delle infiltrazioni nel mondo del credito più a rischio, che prima non aveva: il tutto però sempre coperto da mamma BCE e da mamma Fed, le quali proteggono queste argute strategie sotto il velo capiente della loro liquidità.

E così, chiusa la stanza della liquidità che è ormai impraticabile, ridotta a reliquia del passato la stanza dei Bond governativi e lasciato soltanto un po' di grasso attaccato ai Bond emergenti e ai Bond ad alto rendimento, l'investitore non ha altra scelta se non quella di muoversi verso la borsa. Ma non è una scelta razionale e non è nemmeno una scelta di pancia: è una scelta meccanica. È la stessa scelta del topo da laboratorio messo all'interno di un percorso dove tutte le strade alla fine portano in un certo posto perché le alternative sono distruttive. Quindi la vera battaglia che si sta svolgendo in questo momento sui mercati è una battaglia molto interessante ma non è la solita battaglia tra rialzisti e ribassisti, banale e se vogliamo anche noiosa. No: la battaglia è tra i nuovi creativi, che usano senza nessun ritegno la situazione che si è creata con i bassi tassi di interesse per spingere la borsa, le nuove emissioni, le operazioni di M&A sulla base di un concetto molto semplice: la sostanziale improduttività di qualunque investimento obbligazionario. E questo – pensateci bene – è un elemento dirompente perché priva l'investitore di un punto di riferimento e lo lascia in mano a una serie di ipotesi di lavoro che lo possono tranquillamente portare a un grande benessere finanziario ma anche a grossi picchi di volatilità al ribasso. Proprio in questo senso, l'esperienza del Covid è probante perché di fatto non si è verificato quello che molti investitori istituzionali temevano, cioè una specie di disfacimento di tutti i portafogli, ma anzi si è verificato un fenomeno molto curioso che è quello della fiducia incondizionata in una strategia che per quanto semplice è forse la più difficile di tutte da mantenere nel tempo. Quindi grazie Covid, perché hai finalmente interrotto decenni di parassitismo da parte degli investitori che ormai erano abituati a godersi i loro interessi più o meno composti, più o meno ad alto rischio, ma comunque se li godevano eccome, difesi tra l'altro dalle banche centrali. Forse il Covid ci ha (ri)portato a una specie dell'età del ferro dell'investimento, dove siamo costretti – ripeto: costretti – ad accettare la volatilità perché è l'unico modo attraverso cui si può generare il rendimento.



[cicliemercati.it](http://cicliemercati.it)



[t.me/cicliemercati](https://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](http://marketrisk.it)