

BORSE DI NUOVO STABILI O APPESE A UN FILO ?



L'ultimo paio di settimane ha visto l'indice globale MSCI delle borse valori risalire di quasi il 25% dopo che aveva perduto il 35% nel corso del mese precedente. Anche la volatilità è scesa corrispondentemente: l'indice Vix (l'unico di cui si abbia una misura universalmente accettata) dopo un lungo periodo intorno alla media di 20 punti era balzato a 85 nel corso del mese di caduta libera delle borse, per poi ritornare a 42 nelle ultime settimane. Gli analisti si interrogano dunque: è passata la burrasca oppure siamo nell'occhio del ciclone? Probabilmente sì, ma i fatti qui riportati indicano una sola cosa: che è presto per dirlo!

Nei grafici che seguono troviamo l'andamento dell'indice "MSCI" dell'azionario globale e, subito sotto, quello "VIX" della volatilità:

Rally Resistance

S&P 500 faces a technical test at 2,800 level



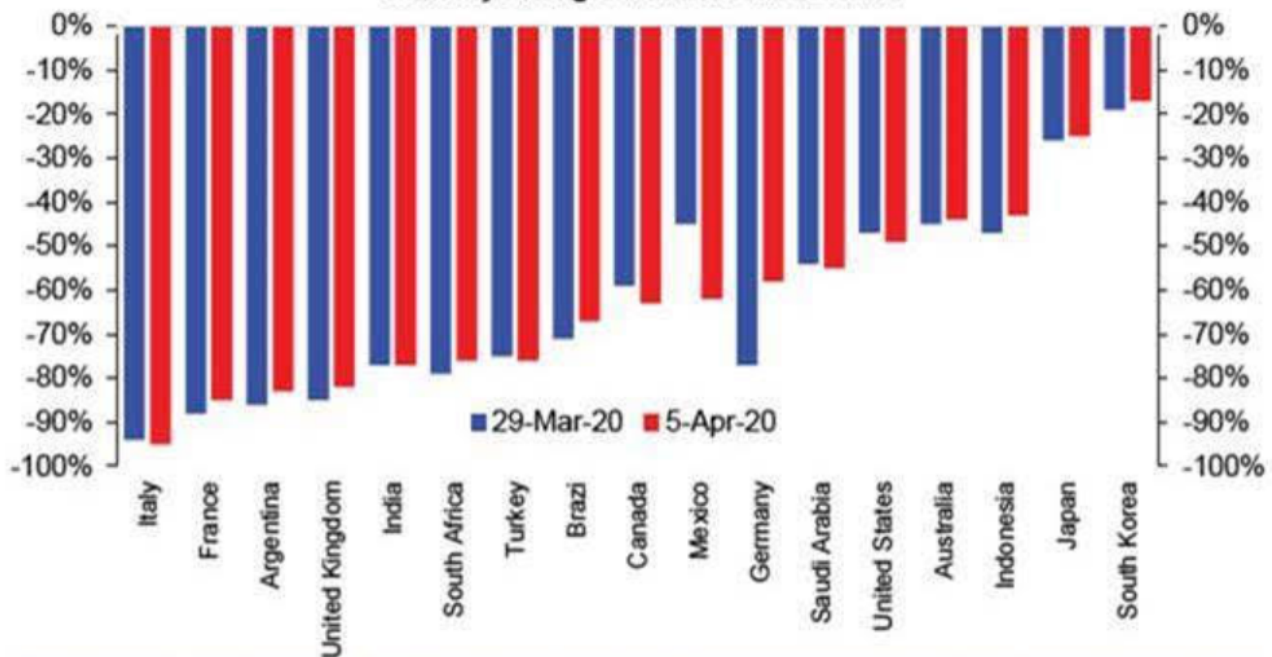
Per rispondere a questa domanda da un trilione di dollari (su o giù?) il ragionamento da sviluppare è relativo a quali siano (e perché) i fattori più importanti che condizioneranno il futuro delle borse: l'andamento dell'economia reale, quello (più di breve termine) dei profitti o il mero livello di liquidità sui mercati? Ovviamente il fermo produttivo tra le diverse nazioni più sviluppate non è stato omogeneo.

Di seguito un parallelo tra le principali che rivela quanto possano essere stati severi i vincoli alla libera circolazione delle persone. Si va dal 95% in Italia fino al 15% in Corea. E non vi è alcun parallelo con il numero di vittime per ciascun paese (tabella che segue):

Lockdown effectiveness: Still a lot of people moving around in the US



COVID-19 Community Mobility Report Mobility changes*: Retail & recreation**



*Mobility trends for places like restaurants, cafes, shopping centers, theme parks, museums, libraries, and movie theaters. **Changes for each day are compared to a baseline value for that day of the week. The baseline is the median value, for the corresponding day of the week, during the 5-week period Jan 3–Feb 6, 2020.

Source: Google, DB Global Research

Country, Other	Total Cases	New Cases	Total Deaths	New Deaths	Total Recovered	Active Cases	Serious, Critical	Tot Cases/ 1M pop	Deaths/ 1M pop	Total Tests	Tests/ 1M pop
World	1,925,224	+1,376	119,702	+84	447,948	1,357,574	51,157	247	15.4		
USA	587,155	+214	23,644	+4	36,948	526,563	12,772	1,774	71	2,943,955	8,894
Spain	170,099		17,756		64,727	87,616	7,371	3,638	380	600,000	12,833
Italy	159,516		20,465		35,435	103,616	3,260	2,638	338	1,046,910	17,315
France	136,779		14,967		27,718	94,094	6,821	2,095	229	333,807	5,114
Germany	130,072		3,194		64,300	62,578	4,288	1,552	38	1,317,887	15,730
UK	88,621		11,329		N/A	76,948	1,559	1,305	167	367,667	5,416
China	82,249	+89	3,341		77,738	1,170	116	57	2		
Iran	73,303		4,585		45,983	22,735	3,877	873	55	275,427	3,279
Turkey	61,049		1,296		3,957	55,796	1,786	724	15	410,556	4,868
Belgium	30,589		3,903		6,707	19,979	1,234	2,639	337	102,151	8,814
Netherlands	26,551		2,823		250	23,478	1,358	1,550	165	115,992	6,769
Switzerland	25,688		1,138		13,700	10,850	386	2,968	131	193,800	22,393
Canada	25,680		780		7,756	17,144	557	680	21	437,475	11,591
Brazil	23,723	+293	1,355	+27	2,971	19,397	296	112	6	62,985	296
Russia	18,328		148		1,470	16,710	8	126	1	1,300,000	8,908
Portugal	16,934		535		277	16,122	188	1,661	52	182,707	17,918
Austria	14,041		368		7,343	6,330	239	1,559	41	148,412	16,479
Israel	11,586		116		1,855	9,615	181	1,339	13	117,339	13,557
Sweden	10,948		919		381	9,648	859	1,084	91	54,700	5,416
Ireland	10,647		365		25	10,257	194	2,156	74	72,000	14,581
S. Korea	10,564	+27	222	+5	7,534	2,808	55	206	4	527,438	10,288
India	10,453		358		1,193	8,902		8	0.3	206,212	149
Peru	9,784		216		2,642	6,926	143	297	7	87,116	2,642
Japan	7,645	+27	143		799	6,703	135	60	1	77,381	612
Ecuador	7,529		355		597	6,577	121	427	20	24,553	1,392
Chile	7,525		82		2,367	5,076	387	394	4	85,035	4,448
Poland	6,934		245		487	6,202	160	183	6	143,630	3,795
Romania	6,633		331		914	5,388	231	345	17	67,204	3,493
Norway	6,605	+2	134		32	6,439	59	1,218	25	127,305	23,483
Australia	6,394	+35	61		3,494	2,839	79	251	2	362,136	14,201
Denmark	6,318		285		2,235	3,798	100	1,091	49	72,099	12,448
Czechia	6,059		143		519	5,397	100	566	13	128,359	11,986
Pakistan	5,707	+211	96	+3	1,097	4,514	44	26	0.4	65,144	295
Mexico	5,014	+353	332	+36	1,964	2,718	207	39	3	37,395	290
Saudi Arabia	4,934		65		805	4,064	59	142	2	115,585	3,320
Philippines	4,932		315		242	4,375	1	45	3	33,814	309

Country, Other	Total Cases	New Cases	Total Deaths	New Deaths	Total Recovered	Active Cases	Serious, Critical	Tot Cases/ 1M pop	Deaths/ 1M pop	Total Tests	Tests/ 1M pop
Malaysia	4,817		77		2,276	2,464	66	149	2	81,730	2,525
Indonesia	4,557		399		380	3,778		17	1	27,075	99
UAE	4,521		25		852	3,644	1	457	3	648,195	65,538
Serbia	4,054		85		400	3,569	138	464	10	20,958	2,399
Panama	3,472		94		61	3,317	106	805	22	15,567	3,608
Luxembourg	3,292		69		500	2,723	30	5,259	110	29,315	46,831
Qatar	3,231		7		334	2,890	37	1,121	2	50,828	17,642
Dominican Republic	3,167		177		152	2,838	147	292	16	9,275	855
Ukraine	3,102		93		97	2,912	45	71	2	32,496	743
Finland	3,064		59		300	2,705	74	553	11	46,000	8,302
Belarus	2,919		29		203	2,687	55	309	3	68,000	7,196
Singapore	2,918		9		586	2,323	29	499	2	72,680	12,423
Colombia	2,852		112		319	2,421	92	56	2	41,765	821
Thailand	2,613	+34	41	+1	1,405	1,167	61	37	0.6	100,498	1,440
Argentina	2,277		98		515	1,664	83	50	2	19,758	437
South Africa	2,272		27		410	1,835	7	38	0.5	83,663	1,411
Egypt	2,190		164		589	1,437		21	2	25,000	244
Greece	2,145		99		269	1,777	73	206	9	43,417	4,165
Algeria	1,983		313		601	1,069	60	45	7	3,359	77
Morocco	1,763		126		203	1,434	1	48	3	8,952	243
Moldova	1,712		35		107	1,570	80	424	9	6,271	1,555
Iceland	1,711		8		933	770	10	5,014	23	35,253	103,308
Croatia	1,650		25		400	1,225	34	402	6	17,790	4,333
Hungary	1,458		109		120	1,229	58	151	11	34,819	3,604
Iraq	1,378		78		717	583		34	2	37,791	940
New Zealand	1,366	+17	9	+4	628	729	4	283	2	64,399	13,355
Bahrain	1,361		6		591	764	4	800	4	67,327	39,567
Estonia	1,332		28		102	1,202	9	1,004	21	30,764	23,191
Kuwait	1,300		2		150	1,148	26	304	0.5		
Slovenia	1,212		55		152	1,005	34	583	26	35,405	17,030
Azerbaijan	1,148		12		289	847	25	113	1	66,677	6,576
Kazakhstan	1,091		14	+2	138	939	21	58	0.7	76,904	4,096
Lithuania	1,062		24		101	937	14	390	9	41,503	15,246
Armenia	1,039		14		211	814	30	351	5	7,631	2,575
Bosnia and Herzegovina	1,037		39		206	792	4	316	12	11,612	3,539
Hong Kong	1,010		4		397	609	13	135	0.5	96,709	12,900

Country, Other	Total Cases	New Cases	Total Deaths	New Deaths	Total Recovered	Active Cases	Serious, Critical	Tot Cases/ 1M pop	Deaths/ 1M pop	Total Tests	Tests/ 1M pop
Uzbekistan	998		4		85	909	8	30	0.1	70,000	2,091
North Macedonia	854		38		44	772	15	410	18	8,552	4,105
Cameroon	848		12		98	738		32	0.5		
Bangladesh	803		39		42	722	1	5	0.2	11,223	68
Slovakia	769		2		107	660	5	141	0.4	28,750	5,266
Oman	727		4		124	599	3	142	0.8		
Tunisia	726		34		43	649	89	61	3	11,825	1,001
Cuba	726		21		121	584	11	64	2	17,133	1,513
Diamond Princess	712		12		639	61	7				
Bulgaria	685		32		71	582	36	99	5	18,502	2,663
Afghanistan	665		21		32	612		17	0.5		
Cyprus	662		12		65	585	8	548	10	17,923	14,845
Latvia	655		5		16	634	2	347	3	28,776	15,256
Andorra	646		29		128	489	17	8,361	375	1,673	21,653
Lebanon	632		20		80	532	34	93	3	15,408	2,257
Ivory Coast	626		6		89	531		24	0.2		
Costa Rica	612		3		62	547	14	120	0.6	6,868	1,348
Ghana	566		8		4	554	2	18	0.3	37,954	1,221
Niger	548		13		86	449		23	0.5	4,399	182
Burkina Faso	515		27		161	327		25	1		
Uruguay	483		8		248	227	15	139	2	9,236	2,659
Albania	467		23		232	212	7	162	8	4,070	1,414
Channel Islands	436		9		48	379		2,508	52	3,320	19,095
Kyrgyzstan	430	+11	5		71	354	5	66	0.8	9,618	1,474
Honduras	397		25		7	365	10	40	3	1,600	162
Taiwan	393		6		114	273		17	0.3	47,215	1,982
Jordan	391		7		215	169	5	38	0.7	20,500	2,009
Réunion	391				40	351	3	437			
Malta	384		3		44	337	4	870	7	18,065	40,913
San Marino	371		36		53	282	15	10,934	1,061	846	24,933
Bolivia	354	+24	28	+1	6	320	3	30	2	2,185	187
Nigeria	343		10		91	242	2	2	0.05	5,000	24
Mauritius	324		9		42	273	3	255	7	7,077	5,565
Guinea	319				17	302		24			
Palestine	308		2		58	248		60	0.4	17,329	3,397
Djibouti	298		2		41	255		302	2	4,949	5,009

Country, Other	Total Cases	New Cases	Total Deaths	New Deaths	Total Recovered	Active Cases	Serious, Critical	Tot Cases/ 1M pop	Deaths/ 1M pop	Total Tests	Tests/ 1M pop
Senegal	291		2		178	111	1	17	0.1		
Montenegro	274		3		5	266	7	436	5	2,869	4,568
Georgia	272		3		68	201	6	68	0.8	3,271	820
Vietnam	265				155	110	8	3		121,821	1,252
Isle of Man	242		2		131	109	13	2,846	24	2,030	23,873
DRC	235		20		17	198		3	0.2		
Sri Lanka	218	+1	7		56	155	1	10	0.3	4,525	211
Kenya	208		9		40	159	2	4	0.2	8,123	151
Mayotte	207		3		59	145	3	759	11	1,400	5,132
Venezuela	189		9		110	70	6	7	0.3	203,108	7,143
Faeroe Islands	184				157	27		3,766		5,509	112,744
Guatemala	167	+11	5		19	143	3	9	0.3	1,134	63
Paraguay	159	+12	7	+1	22	130	1	22	1.0	3,394	476
Martinique	157		6		50	101	19	418	16		
Guadeloupe	145		8		67	70	13	362	20		
El Salvador	137		6		22	109	2	21	0.9	6,729	1,037
Brunei	136		1		107	28	2	311	2	10,167	23,240
Gibraltar	129				93	36	1	3,829		1,649	48,945
Rwanda	127				42	85		10		1,966	152
Mali	123		10		26	87		6	0.5		
Cambodia	122				77	45	1	7		5,768	345
Trinidad and Tobago	113		8		16	89		81	6	1,126	805
Madagascar	106				21	85	1	4			
Monaco	93		1		6	86	5	2,370	25		
Aruba	92				32	60	1	862		1,145	10,724
French Guiana	86				51	35	1	288			
Liechtenstein	79		1		55	23		2,072	26	900	23,605
Togo	77		3		29	45		9	0.4	2,739	331
Ethiopia	74		3		14	57		0.6	0.03	4,110	36
Jamaica	73		4		19	50		25	1	1,199	405
Barbados	72		4		13	55	4	251	14	839	2,920
Myanmar	62		4		2	56		1	0.07	1,406	26
Congo	60		5		5	50		11	0.9		
Somalia	60		2		2	56	2	4	0.1		
Liberia	59		6		4	49		12	1		
Bermuda	57		5		30	22	3	915	80	416	6,680

Country, Other	Total Cases	New Cases	Total Deaths	New Deaths	Total Recovered	Active Cases	Serious, Critical	Tot Cases/ 1M pop	Deaths/ 1M pop	Total Tests	Tests/ 1M pop
Gabon	57		1		1	55		26	0.4		
French Polynesia	55					55	1	196		920	3,275
Cayman Islands	54		1		6	47	3	822	15	580	8,825
Uganda	54				7	47		1		5,025	110
Sint Maarten	52	+2	9		5	38	2	1,213	210	134	3,125
Bahamas	49		8		6	35	1	125	20		
Tanzania	49		3		7	39		0.8	0.05		
Guyana	47		6		8	33	5	60	8	213	271
Zambia	45		2		30	13	1	2	0.1	1,653	90
Macao	45				10	35	1	69			
Haiti	40		3			37		4	0.3	365	32
Guinea-Bissau	38					38		19		1,500	762
Benin	35		1		5	29		3	0.08		
Eritrea	34					34		10			
Saint Martin	32		2		11	19	5	828	52		
Mongolia	30	+13			5	25		9		1,000	305
Sudan	29		4		4	21		0.7	0.09		
Libya	26		1		9	16		4	0.1	545	79
Syria	25		2		5	18		1	0.1		
Antigua and Barbuda	23		2		3	18	1	235	20	73	745
Chad	23				2	21		1			
Equatorial Guinea	21				4	17		15		854	609
Mozambique	21				2	19		0.7		683	22
Maldives	20				14	6		37			
Angola	19		2		4	13		0.6	0.06		
Laos	19					19		3		1,140	157
Belize	18		2			16	1	45	5	567	1,426
New Caledonia	18				1	17		63		2,608	9,135
Zimbabwe	17		3			14		1	0.2	604	41
Malawi	16		2			14	1	0.8	0.1	314	16
Dominica	16				8	8		222		345	4,793
Fiji	16					16		18			
Namibia	16				3	13		6		362	142
Saint Lucia	15				4	11		82			

Country, Other	Total Cases	New Cases	Total Deaths	New Deaths	Total Recovered	Active Cases	Serious, Critical	Tot Cases/ 1M pop	Deaths/ 1M pop	Total Tests	Tests/ 1M pop
Grenada	14					14	2	124		92	818
Botswana	13		1			12		6	0.4	3,115	1,325
Saint Kitts and Nevis	12					12		226		216	4,060
St. Vincent Grenadines	12				1	11		108		87	784
CAR	11				3	8		2			
Greenland	11				11	0		194		912	16,065
Montserrat	11				1	10	1	2,204		36	7,212
Seychelles	11					11		112			
Cabo Verde	10		1		1	8		18	2		
Suriname	10		1		6	3		17	2		
Turks and Caicos	10		1			9		258	26	69	1,782
Sierra Leone	10					10		1			
MS Zaandam	9		2			7					
Gambia	9		1		2	6		4	0.4	281	116
Nicaragua	9		1		4	4		1	0.2		
Vatican City	8				2	6		9,988			
Mauritania	7		1		2	4		2	0.2	527	113
St. Barth	6				4	2		607			
Western Sahara	6					6		10			
Burundi	5		1			4		0.4	0.08		
Bhutan	5				2	3		6		1,166	1,511
Falkland Islands	5				1	4		1,437		137	39,368
Sao Tome and Principe	4					4		18		19	87
South Sudan	4					4		0.4			
Timor-Leste	4				1	3		3			
Anguilla	3				1	2		200			
British Virgin Islands	3				2	1		99			
Caribbean Netherlands	3					3		114		10	381
Papua New Guinea	2					2		0.2		72	8
Saint Pierre Miquelon	1					1		173			
Yemen	1					1		0.03			
Total:	1,925,224	+1,376	119,702	+84	447,948	1,357,574	51,157	247.0	15.4		

LE RISPOSTE? DIPENDONO...

Comunque si tenti di girare il problema le conclusioni sono piuttosto soggettive e dipendono inoltre dalle specificità di ciascun titolo quotato e ciascun settore industriale: è difficile che nel complesso osserveremo una pronta risalita dei corsi ben oltre i livelli già recuperati ed è anche possibile che prima di una grande rimonta ci saranno nuovi crolli, ma è altrettanto improbabile che i mercati finanziari si muoveranno all'unisono. Proviamo perciò a comprenderne le dinamiche.

La premessa più importante è innanzitutto la percezione comune dell'andamento prevedibile dell'economia reale nei prossimi dodici/diciotto mesi. Al momento quasi tutti concordano su previsioni terribili: il prodotto lordo globale rischia di contrarsi di non meno di 5 punti percentuali nel corso del 2020 (equivalente a una seria catastrofe), mentre assai poco è dato di indovinare circa l'anno che seguirà, dal momento che dipenderà moltissimo dalla capacità di riprendersi delle principali economie globali (quelle che normalmente trainano tutte le altre). Nel brevissimo termine è probabile che ciò corrisponda a realtà, ma le borse non rispondono alle prospettive di brevissimo termine ed è forse anche per questo che abbiamo assistito ad una così rapida e importante ripresa dei listini.

IL MITO DELLA RIPRESA A "V" PROFONDA

Altro mantra prevalente è quello di una ripresa a V profonda (si veda il grafico qui sotto si può visualizzare l'ipotesi oggi più diffusa relativa agli U.S.A.) già nella seconda parte dell'anno, cosa che limiterebbe evidentemente i danni peggiori, sebbene si possa già cogliere nel medesimo grafico una revisione in corso rispetto a quanto si prevedeva una settimana prima: la discesa del P.I.L. americano supererà probabilmente il 25% nel primo semestre 2020 e risulterà peggiore di quanto si immaginava. Dunque per poter contare sulla normalizzazione bisognerebbe sperare in una ripresa altrettanto forte subito dopo.

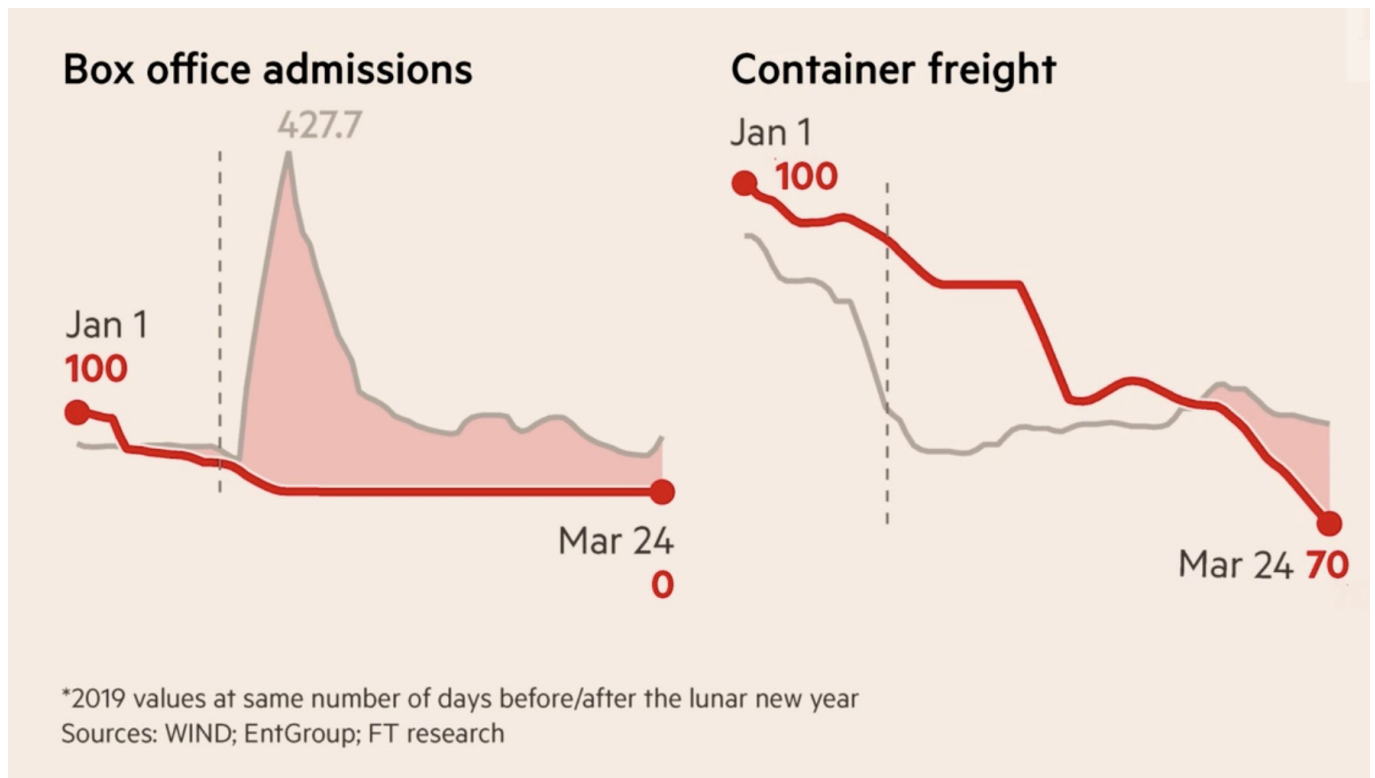


Source: Rahil Ram, Fulcrum Asset Management

E qual è il Paese che è più avanzato nella progressione degli eventi (essendo stato sottoposto per primo all'attacco della pandemia? La Cina, ovviamente, che sembra anche esserne uscita ad una velocità sorprendente. E qui però la cautela è d'obbligo perché il virus che ha scatenato il blocco economico attuale sembra appartenere alla famiglia dei virus influenzali, che hanno la caratteristica di mutare la propria struttura così rapidamente che il riuscire nel suo inseguimento con vaccini e cure potrebbe rivelarsi difficile. Ora, se la Cina proseguirà nel suo percorso virtuoso verso una piena ripresa economica, allora il resto del mondo potrà tirare un bel sospiro di sollievo nella speranza che lo stesso accada anche altrove.

GUARDIAMO ALLA CINA PER SAPERE COSA CI SUCCEDERÀ DOMANI

Ma la Cina al riguardo dà ancora segnali contrastanti: da un lato la ripresa dell'attività economica e produttiva è un dato di fatto, ma dall'altro lato ci sono preoccupanti segnali di stasi nei consumi e di riduzione delle esportazioni perché, indubbiamente, l'andamento dell'economia della maggiore potenza industriale del mondo dipende anche dai consumi nel resto del mondo, che per il momento latitano come non mai. Di seguito un paio di grafici che mostrano l'andamento delle biglietterie di cinema e teatri e il prezzo dei trasporti marittimi, entrambi deludenti.



Questo a controprova della forte interdipendenza globale delle economie di ogni parte del pianeta. Perciò se Europa ed America oggi piangono, la Cina non ride. E se la pronta ripresa (a “V” profonda, appunto) dipenderà anche dall’andamento economico del resto del mondo, allora probabilmente gli incentivi fiscali e monetari erogati alle economie dei Paesi più ricchi non basteranno da soli a far ripartire l’economia globale.

SERVONO “MISURE” GLOBALI MA NESSUN SA IN QUALE MISURA

Non soltanto è necessario comprendere qual è la corretta ampiezza degli interventi pubblici per stimolare la ripresa economica (e probabilmente è ancora superiore ai pur ingenti interventi praticati sino ad oggi), ma a questi ultimi dovranno probabilmente affiancarsi ulteriori interventi che possano stimolare la ripresa nell’intero pianeta, prima che se ne possano davvero apprezzare gli effetti. Probabilmente è arrivato il momento di un forte impulso al sostegno delle spese infrastrutturali (in tutto il mondo), che avrebbero il pregio di liberare i loro effetti benefici nel tempo e nello spazio molto più del cosiddetto “helicopter money” che governi e banche centrali dovrebbe recapitare all’uomo della strada (e alle imprese di ogni genere)

Se essi si saranno rivelati adeguati allora il suddetto andamento a V profonda diverrà una realtà, mentre nel caso contrario dovremo prendere atto del fatto che

siamo caduti in trappola. Ovviamente l'adeguatezza del valore totale degli interventi a sostegno della ripresa economica dipende a sua volta dalla durata della "serrata" imposta a privati, esercizi e imprese: maggiore sarà la durata e meno adeguati si riveleranno gli interventi programmati!

A QUALE GRAVITÀ GIUNGERÀ LA RECESSIONE?

Da questo punto di vista occorre anche chiedersi quanto è grave la crisi in corso (di seguito un grafico relativo all'indice composito di forza relativa dell'economia globale):

A global economy on the cliff edge

Composite index of relative strength of a range of indicators



Source: Brookings Institution

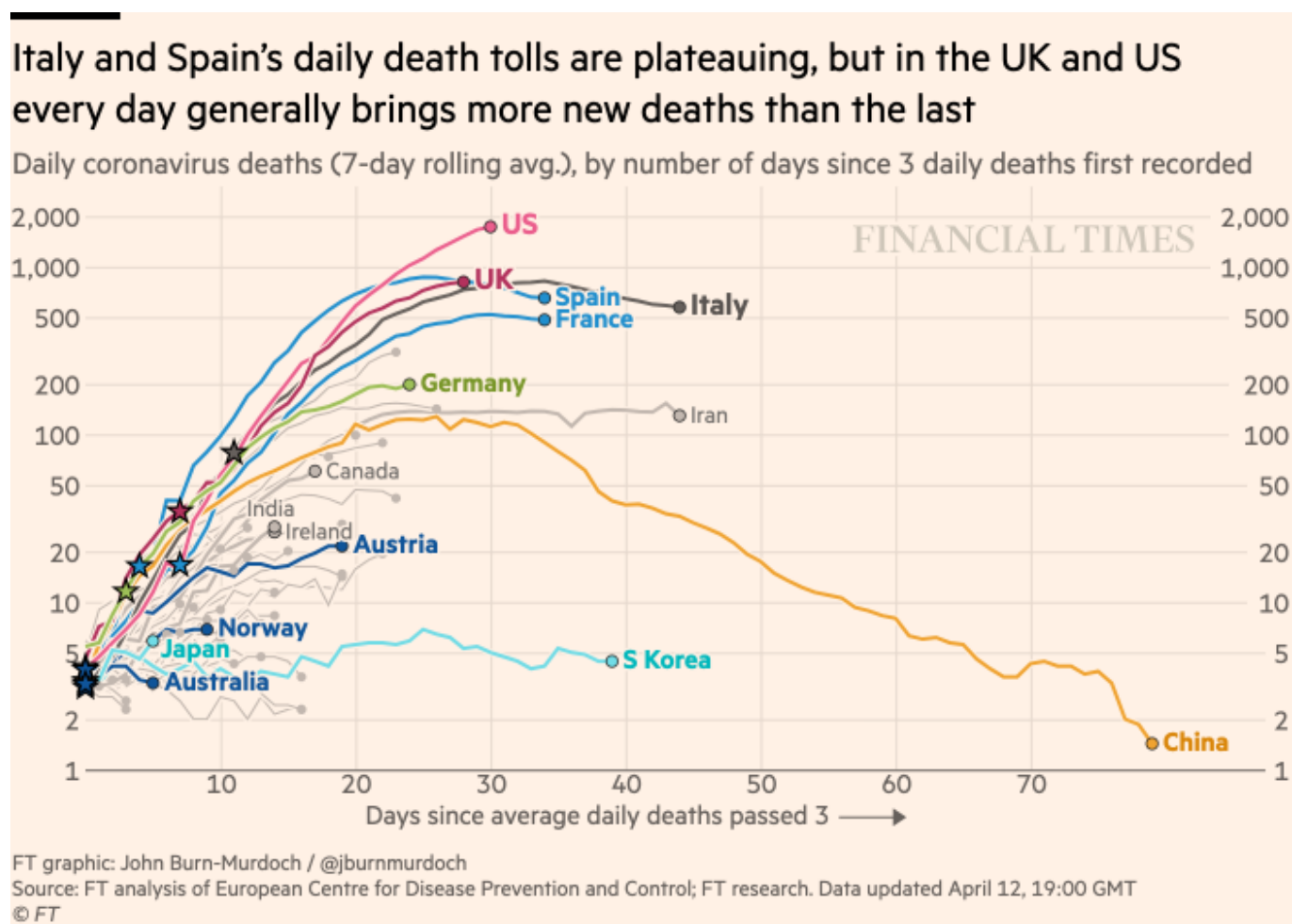
© FT

Ma occorre anche chiedersi quanto può durare la crisi. Nel grafico sotto riportato si trovano le traiettorie ufficiali del numero di vittime della pandemia (l'unico dato che conta, nella montagna di falsità riportate dalle statistiche, sebbene anche questo sia soggetto a discrezionalità, a proposito delle vere cause della morte) alla data di Pasqua.

Ebbene si può sperare che quasi tutte le maggiori economie del mondo seguano il ciclo di meno di tre mesi che ha interessato la Cina: se così fosse allora potremmo

ben sperare per la seconda parte dell'anno. Ma come si può vedere le curve di alcuni Paesi come gli U.S.A. si innalzano ben oltre quella cinese, con il rischio che la discesa non sarà altrettanto riposa e che, di conseguenza, anche la durata potrebbe risultare maggiore, con la conseguenza che gli stanziamenti pubblici a supporto delle attività produttive non siano adeguati.

LA "CURVA" DELLE VITTIME DELLA PANDEMIA :



Negli Stati Uniti d'America però si calcola anche (in particolare concordano al riguardo gli economisti di: Goldman Sachs, Bank of America, Morgan Stanley e JPMorgan) che il secondo trimestre 2020 dovrebbe registrare un crollo del Prodotto Interno Lordo nell'ordine del 30% o più. Se così fosse il crollo economico sarebbe da registrare come il peggiore nell'intera storia economica americana. L'ondata di fallimenti a catena che si genererebbe in tal caso potrebbe spingere la disoccupazione di conseguenza ben oltre il 20% della popolazione attiva, dall'attuale ultima rilevazione del 4%. Una devastazione dalla quale l'America rischierrebbe di risollevarsi in tempi lunghissimi. Per fortuna sono soltanto stime, soggette a più di una revisione nel prossimo futuro.

MA LE VALUTAZIONI D'AZIENDA SONO CALATE?

Per rispondere a questa domanda (che è la più importante di tutte per chiedersi dove andranno le Borse) non basta cercare di prevedere cosa succederà all'uomo della strada. In borsa sono quotate le più importanti imprese di ogni Paese e le più importanti multinazionali. Vi è poi una prevalenza di società tecnologiche rispetto al totale delle imprese nell'economia reale e abbiamo visto che hanno performato relativamente bene durante l'ultimo mese, perché ciò che è successo ha imposto a tutti un balzo in avanti nell'uso delle tecnologie. Qui accanto un prospetto dell'andamento di alcuni settori tra quelli delle società quotate al Nasdaq (il mercato dei titoli più innovativi a Wall Street).

SPDR Sector ETFs: Intraday % Chg

Information		
Technology	XLK	↑ 0.22%
Communication		
Services	XLC	↑ 0.15%
Consumer		
Discretionary	XLY	↓ -0.03%
Energy	XLE	↓ -0.32%
Consumer Staples	XLP	↓ -0.74%
Health Care	XLV	↓ -0.88%
Materials	XLB	↓ -2.2%
Industrials	XLI	↓ -2.93%
Utilities	XLU	↓ -3.17%
Financials	XLF	↓ -3.64%
Real Estate	XLRE	↓ -4.59%

 Provided by Nasdaq Last Sale.
Real-time quote and/or trade prices are not sourced from all markets.

LA VITTORIA DI AMAZON E NETFLIX

Un altro aspetto da non sottovalutare è la rotazione degli investimenti nell'ambito dei portafogli di investimento. La dispersione delle performances è in rapido aumento perché ci sono imprese e settori (come Netflix per l'home entertainment e Amazon per le consegne a domicilio) che hanno addirittura incrementato i loro risultati e, ovviamente, i loro titoli non sono crollati, e altri che forse non si riprenderanno mai del tutto.

E ci sono mercati (come Wall Street) che hanno performato meglio di altri (come quelli europei). Di seguito l'andamento di questi due titoli (Amazon e Netflix), poi leggermente più in basso quello dei titoli "FAANG" (Facebook Apple Amazon Netflix e Google) poi un po' più in basso quello dell'indice dei principali 500 titoli di Wall Street e infine l'indice relativo a tutte le altre borse del mondo. È evidente la differenza di risultati:

Home Is Where The FAANGs Are

Amazon and Netflix are at a new high, while other stocks languish

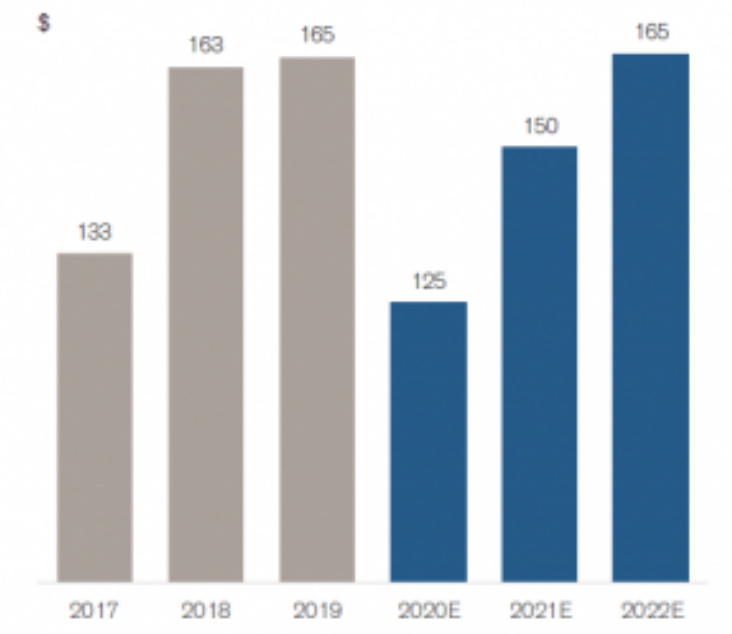
Normalized As Of 12/31/2019 ■ Amazon.com Inc + Netflix Inc on 4/13/20 ■ S&P 500 ■ FTSE All World Excluding United States
 ■ NYSE FANG+



Ma soprattutto continuano a scendere i tassi di interesse: sempre che le previsioni (riportati nella tabella successiva) si materializzeranno, il minor fattore di sconto degli utili futuri dovrebbe determinare maggiori valutazioni aziendali a parità di profitti, dal momento che queste ultime dovrebbero riflettere i flussi di dividendi attesi. Dunque il calo verso lo zero dei tassi di attualizzazione degli utili futuri potrebbe compensare il calo temporaneo dei profitti attesi.



S&P 500 Projected EPS



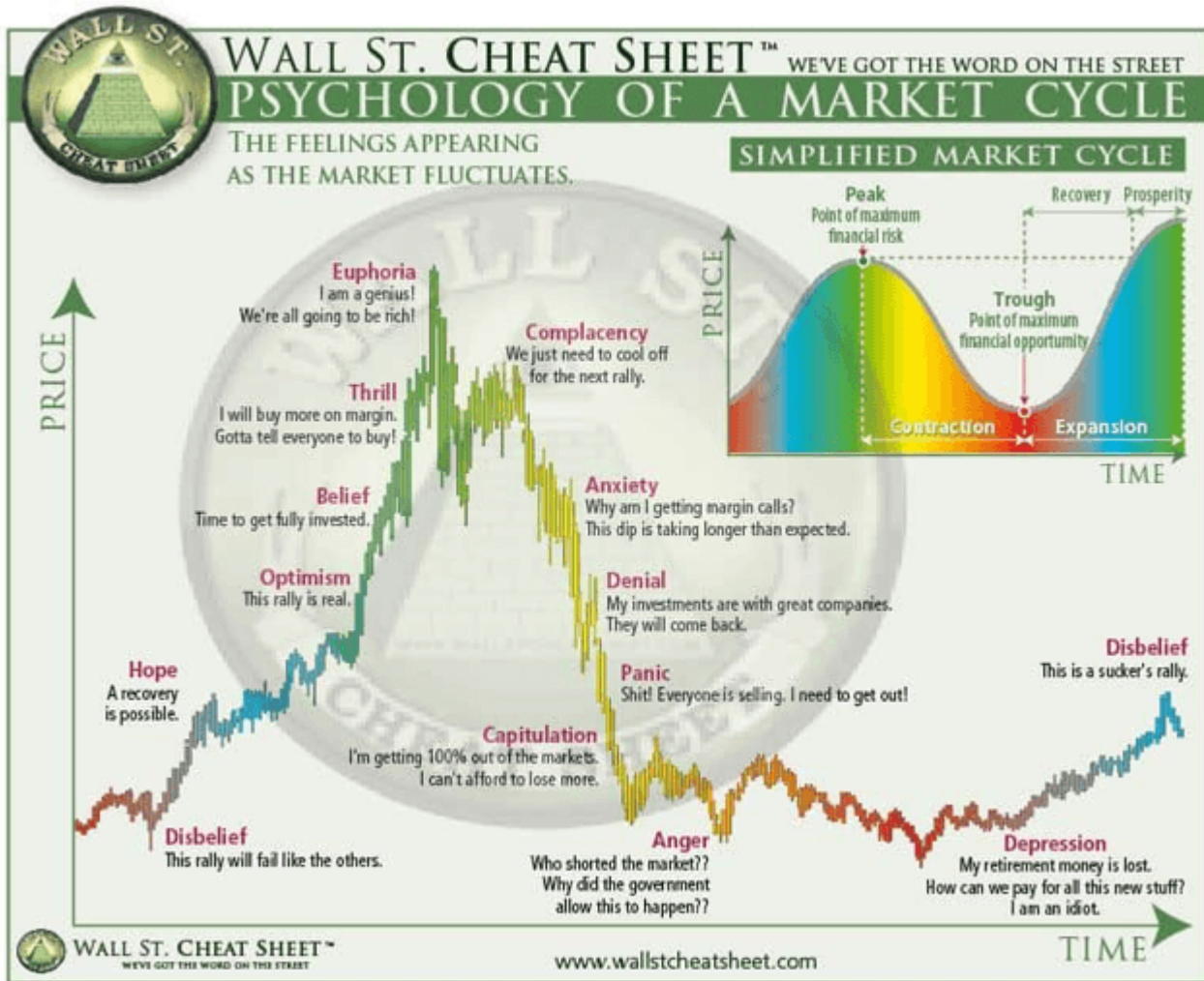
Source: Standard & Poor's, Thomson Financial, FactSet, Credit Suisse estimates

Dunque è difficile affermare, in questo contesto, che le valutazioni aziendali debbano necessariamente scendere, ovviamente con una scala di toni che varia molto da settore a settore e da mercato a mercato.

Certamente le borse nel 2020 sono state fulminee tanto nella discesa quanto nella risalita. E non ci sono certezze circa il fatto che andiamo di nuovo incontro ad un periodo di calma. Anzi! Una moltitudine di notizie positive e negative di prospesta all'orizzonte degli eventi, è una sequela di reazioni più o meno scomposte dei mercati e dei governi è possibile che si profili altrettanto.

LA VOLATILITÀ CONTINUERÀ

Un po' di volatilità è dunque presumibile per il prossimo futuro, almeno sino a quando non si saranno placate le notizie negative relative alle vittime della pandemia e non sarà possibile soppesare con oggettività tanto i danni di quest'ultima quanto l'efficacia delle misure di contrasto messe in moto dagli organismi sovranazionali, dai governi e dalle banche centrali.



Fino a quel momento sarà difficile dormire sonni tranquilli per gli investitori, e ancor meno sarà possibile abbassare la guardia per gli imprenditori. Quanto sarà lunga l'andata di riflusso dopo lo Tsunami è oggi impossibile a dirsi. È così al riguardo di quante saranno in totale le vittime, dirette e indirette, della distruzione che ne è conseguita.

Ma se le borse hanno un qualche potere segnaletico per il futuro dell'economia reale, allora c'è da sperare un po' più di quanto le estrapolazioni statistiche ci autorizzerebbero a temere...

Stefano di Tommaso