

SI FA STRADA LA VOLATILITÀ



E' sulla bocca di tutti la grande operazione di pulizia del portafoglio titoli di Warren Buffett che ne ha venduti per altri 70 miliardi di dollari arrivando a detenere sui conti correnti e in Buoni del Tesoro la bellezza di 325 miliardi, pur di non sottoporsi al rischio di volatilità dei mercati nei prossimi mesi. La notizia ha fatto rabbrivire gli investitori americani i quali sono divenuti avvezzi a dover dare ragione (ex post) a quell'oramai 94enne, altrimenti noto come l' "Oracolo di Omaha" che ancora vive in una cittadina del mid-west nella medesima casa comperata settant'anni fa con i suoi primi risparmi.

COSA SA WARREN BUFFETT (CHE GLI ALTRI NON SAPPIANO) ?

Tutti si stanno chiedendo infatti cosa sappia WB che gli altri non sanno. Probabilmente però chi si aspetta chissà quale colpo di scena rischia di rimanere deluso: a quanto pare lui (a differenza di tanti altri Soloni) quel che più sa è semplicemente fare di conto.

Il principale indice di borsa americano (lo Standard & Poor 500) nell'ultimo anno ha infatti messo a segno una corsa inarrestabile (poco meno del 37%, ma negli ultimi giorni era arrivato oltre il 40%). Non ci sarebbe perciò troppo da stupirsi se da questo momento in avanti qualcuno inizi ad avanzare della cautela:

S&P 500 (^GSPC) ☆ Follow

5,728.80 +23.35 (+0.41%)

At close: November 1 at 4:44 PM EDT

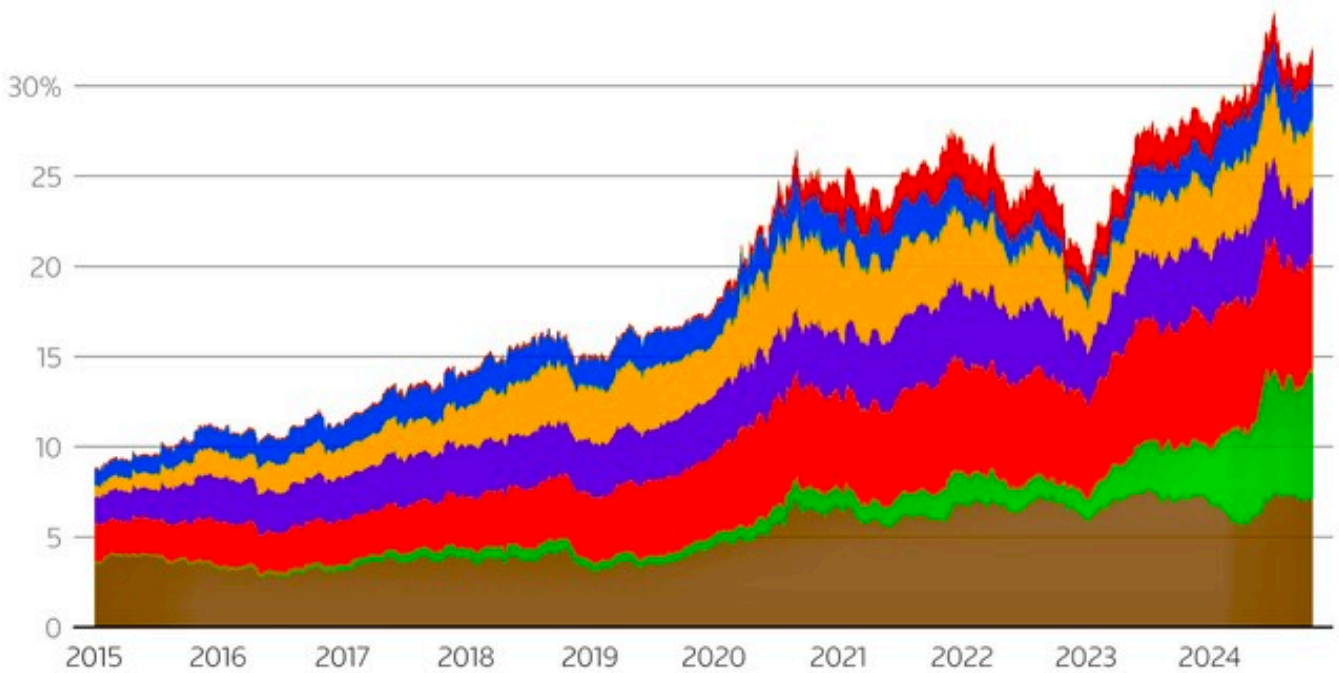


LA CRESCENTE PREVALENZA DELLE “MAGNIFICENT SEVEN”

Ma c'è dell'altro a rendere ancor più stravagante la situazione che si è creata: nell'ultimo decennio la capitalizzazione di borsa dei primi sette titoli dell'indice SP500 è passata a “pesare” dall'8% al 32% sul totale della capitalizzazione di borsa dei 500 maggiori titoli azionari a Wall Street.

Percentage of the S&P 500's total value

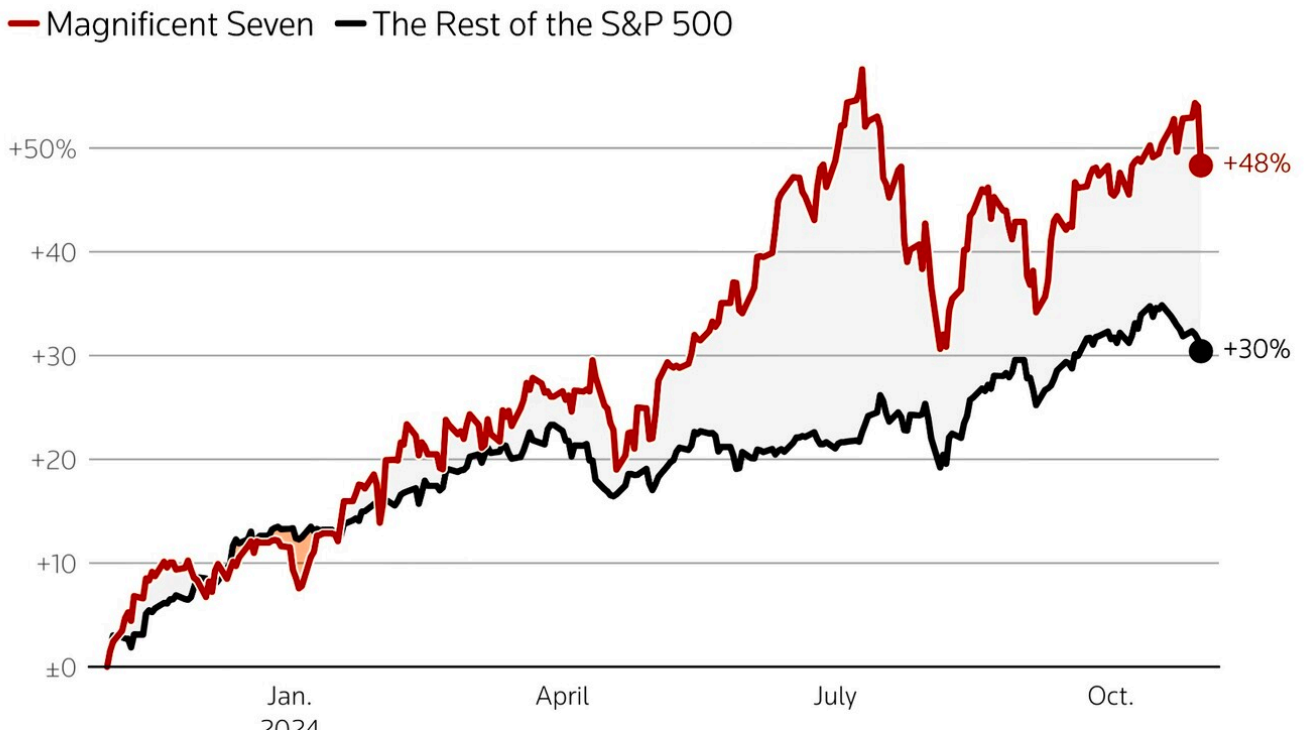
● Apple ● Nvidia ● Microsoft ● Alphabet ● Amazon ● Meta ● Tesla



Si tratta delle cosiddette “Magnifiche Sette” multinazionali tecnologiche americane: complessivamente le loro quotazioni sono cresciute nell’ultimo anno in media del 48% sebbene ora, negli ultimi giorni, queste sembrano scricchiolare pericolosamente:

The Magnificent Seven's tickers can be combined to track the group's total value over time. In recent years, the club has climbed significantly more than the hundreds of other stocks in the S&P 500 index.

Change in combined value over the past year

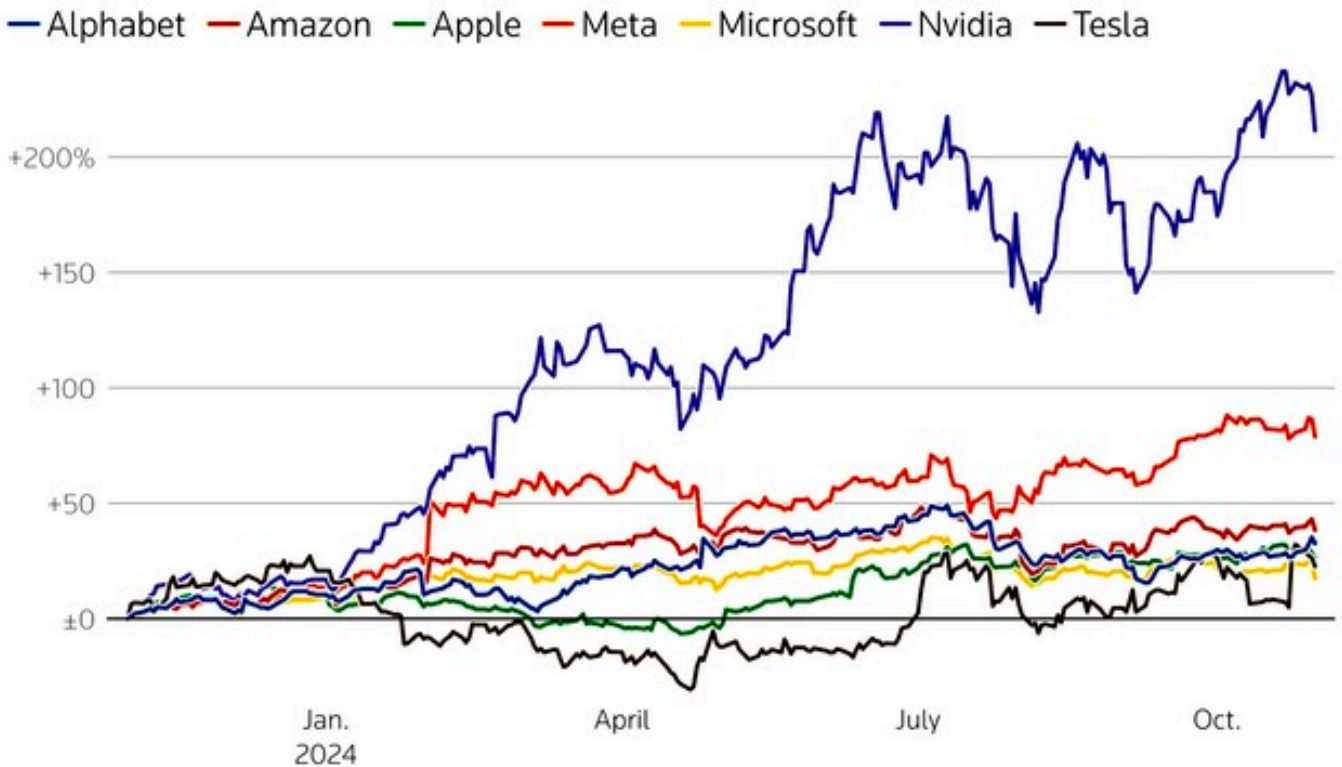


Se si vuole comprendere cosa sta succedendo insomma non soltanto non si può ignorare il fatto che la performance di tutta Wall Street è dipesa fortemente da questi pochi grandi titoli super-speculativi ma anche che, dopo la loro corsa dell'ultimo anno (oltre il 50% in più rispetto alle altre 493 società che rientrano nell'indice SP500), qualcuno stia decidendo che sia meglio monetizzare la meravigliosa performance sino qui realizzata.

MA A CORRERE È QUASI SOLO NVIDIA

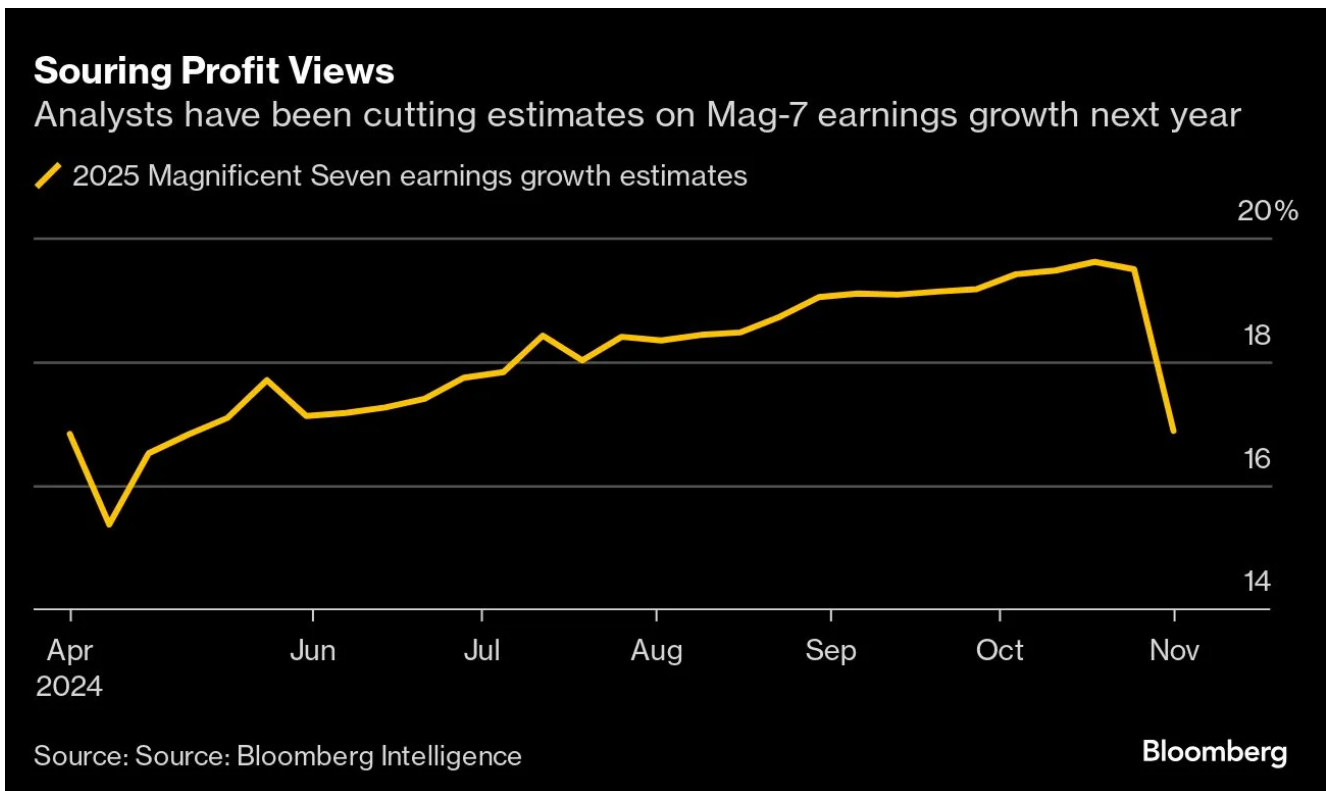
E poi, come se non bastasse, occorre notare la vistosa differenza tra la performance di borsa nell'ultimo anno del titolo Alphabet (altrimenti noto per il suo "brand" più famoso: Google) rispetto a quella delle altre sei grandi multinazionali tecnologiche:

Change in value over the past year



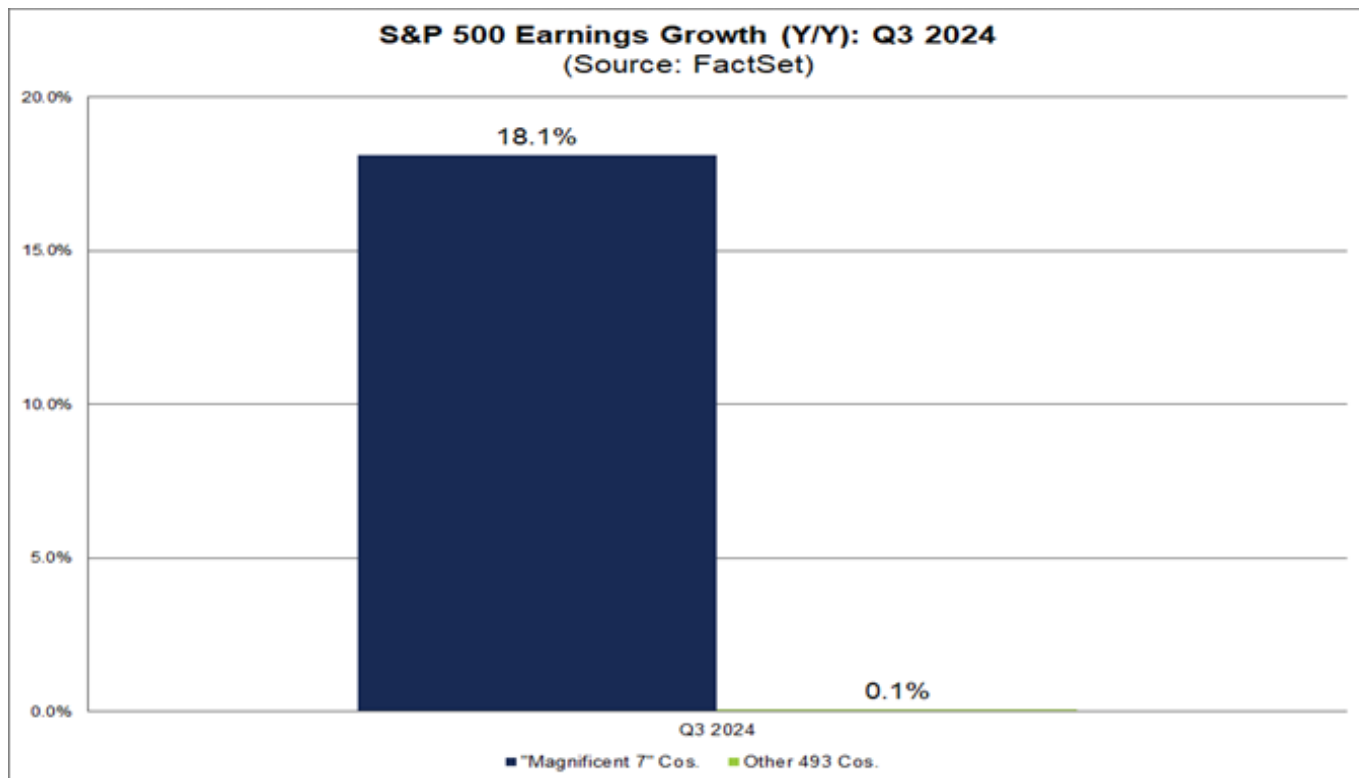
TUTTO DIPENDE DAI PROFITTI

Se insomma la poderosa crescita di Wall Street è dipesa quasi soltanto da un titolo azionario occorre porsi un'ovvia ma insidiosa domanda: quanto potrà durare? Nel grafico qui sotto sono riportate le attese degli analisti per il 2025 riguardo alla crescita dei profitti delle M7:



PER LE MAGNIFICENT SEVEN GLI ANALISTI SI ATTENDONO UN CALO DEI PROFITTI NEL 2025

L'ovvietà della domanda infatti cozza fragorosamente contro la sua insidiosità. Fino ad oggi molte volte gli analisti avevano fatto notare che i titoli azionari americani avevano corso troppo, ma ogni volta sono stati smentiti dai fatti. L'incertezza dunque è sovrana! Si osservi ad esempio la crescita dei profitti generati dalle prime sette società di Wall Street nel 3° trimestre del 2024 (praticamente senza nessun paragone con gli altri 493 titoli dell'Indice SP500):



SULLE MONTAGNE RUSSE?

Ma torniamo al grande dubbio che propone Warren Buffett con la liquidazione di buona parte del suo portafoglio titoli: Wall Street si trova o no alla vigilia di una brutta china? Difficile dirlo, anche se l'andamento del suddetto indice di borsa nell'ultimo mese sembra essere stato catapultato sulle montagne russe:

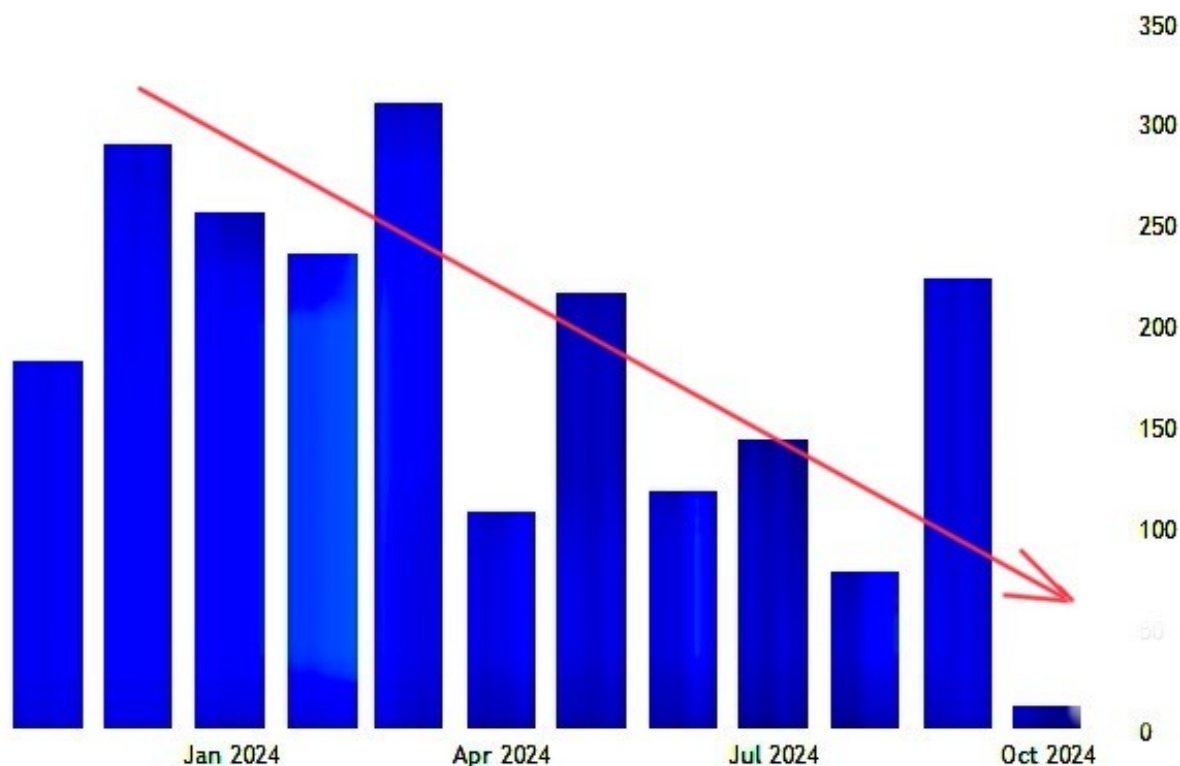
5,728.80 +23.35 (+0.41%)

At close: November 1 at 4:44 PM EDT



L'ECONOMIA RALLENTA

Sebbene sia da considerarsi normale un po' di volatilità dopo tutta la corsa messa a segno, occorre anche notare che la congiuntura economica americana continua a segnare dei vigorosi alti e bassi! La creazione di posti di lavoro (tradizionalmente indicata dalla variazione delle "buste paga non-agricole") dell'ultimo mese ad esempio ha stupito tutti dal momento che è caduta quasi a zero:



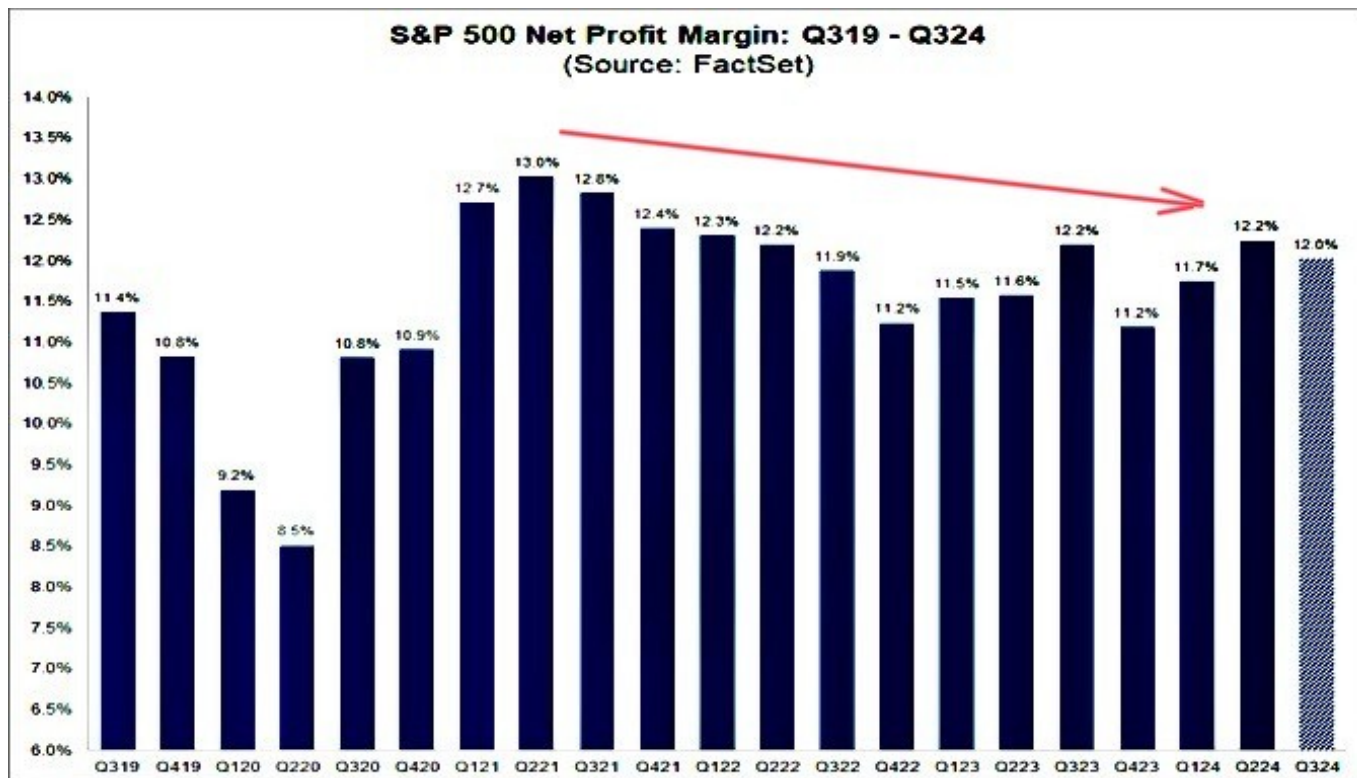
U.S. NON FARM PAYROLLS

Al di là delle vigorose oscillazioni, si può provare a intravedere una tendenza al ribasso della crescita economica americana, cosa che può far pensare al cosiddetto “soft landing”. Sarebbe una buona notizia per le borse (dunque la FED potrebbe continuare a tagliare i suoi tassi) meno buona però per l’economia reale: la crescita economica si spegne.

LA FESTA È GIÀ FINITA ?

Si forse ma non solo. Se la tendenza di fondo della creazione dei posti di lavoro nell’ultimo anno (grafico sopra riportato) mostra una discesa, interrotta soltanto dai dati anomali di Marzo e Settembre 2024, tuttavia l’economia americana difficile dire di quanto l’economia americana stia rallentando, dal momento che la creazione di nuovi posti di lavoro è solo una componente della crescita economica complessiva.

I profitti delle società quotate a Wall Street ad esempio stanno scendendo sì, ma molto meno:



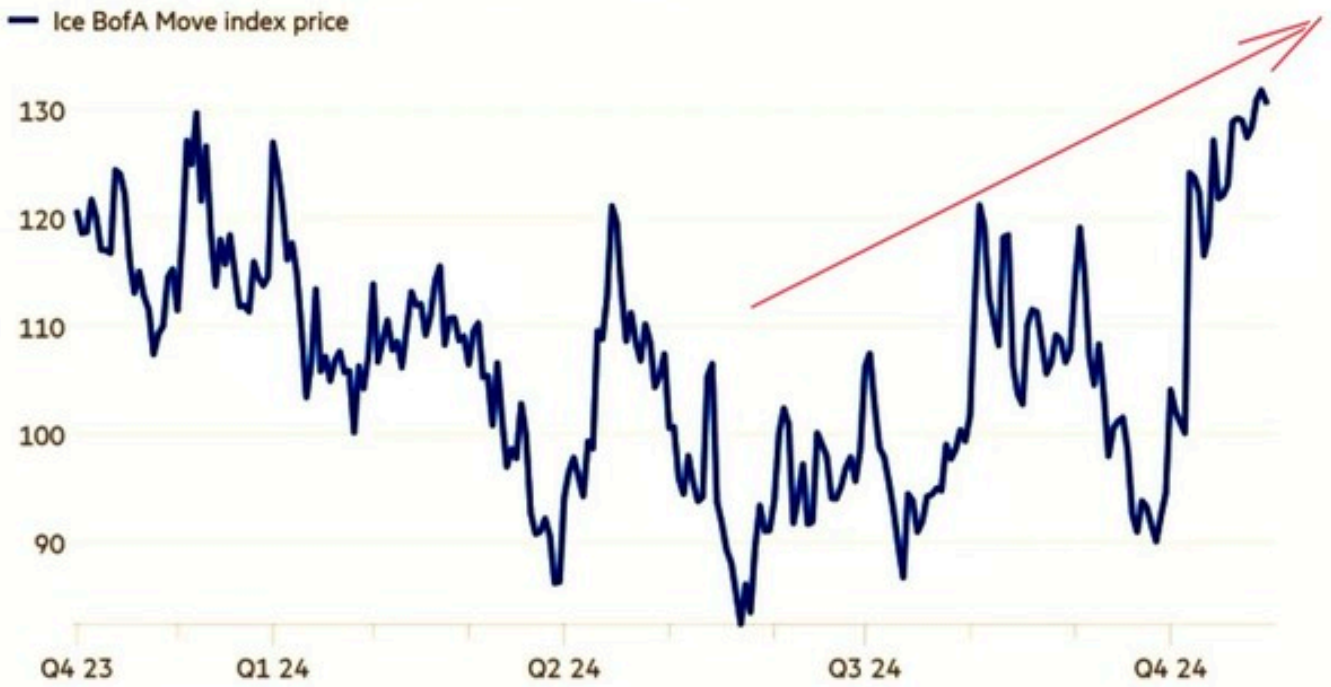
LA VOLATILITÀ POTREBBE TORNARE A RISALIRE

Dove predomina l'incertezza però la volatilità potrebbe tornare a farla da padrona. Soprattutto in quest'ultimo scorcio del 2024, in cui molti gestori stanno augurandosi di concludere l'anno con buoni rendimenti, ma nel quale la bagarre che potrebbe seguire ai risultati elettorali americani fa sì che il quadro sia addirittura più complesso per i titoli di stato (grafico qui sotto riportato) che per il mercato azionario :

Move-ing on up

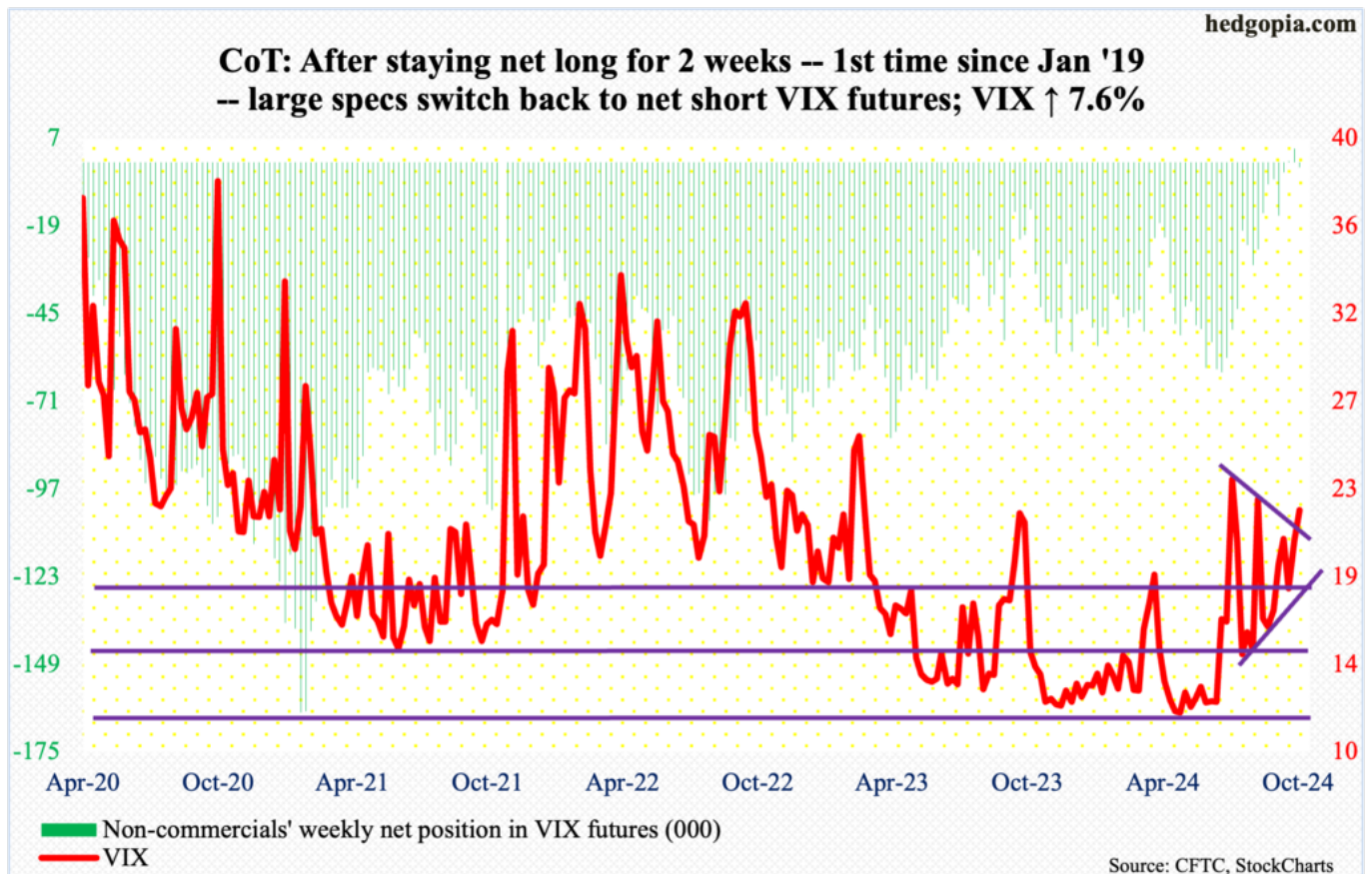
Treasury volatility is the highest it has been in a year

— Ice BofA Move index price



Source: LSEG Refinitiv

La volatilità delle quotazioni azionarie infatti sembra essere in crescita, ma non troppo :

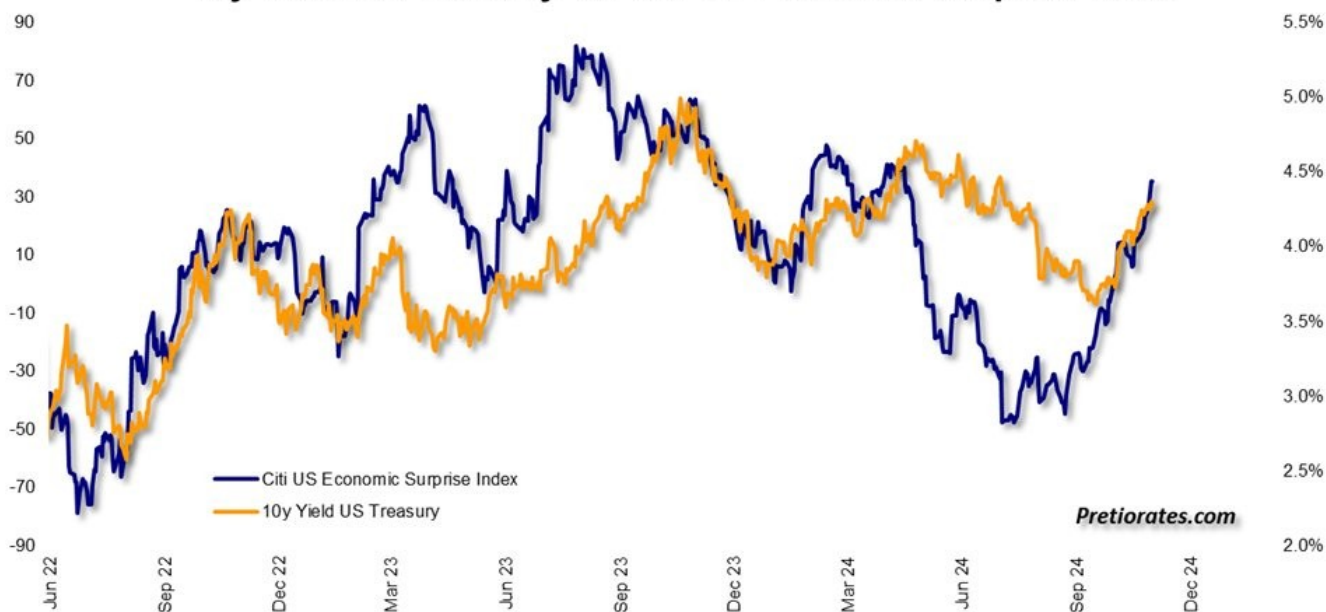


Preoccupa ad esempio il deficit pubblico (della maggior parte delle nazioni dell'intero Occidente) così come preoccupa la pericolosa "escalation" militare nei due focolai di guerra più caldi del pianeta: in Est Europa e in Medio Oriente. Ma, come abbiamo visto più sopra, sono soltanto pochi titoli ad orientare l'intero mercato.

LA PAURA POTREBBE SOPRAVANZARE L'AVIDITÀ...

C'è tuttavia un risvolto negativo nelle incertezze che si stanno accumulando anche a causa delle tensioni geopolitiche. Esse contribuiscono pericolosamente al deficit dei bilanci pubblici e la maggior domanda di denaro da parte del tesoro fa crescere il rendimento richiesto dagli investitori per comperarli, cosa che potrebbe peraltro far tornare a crescere anche l'inflazione:

10y Yield US Treasury vs. Citi US Economic Surprise Index



IL SURPRISE INDEX DI CITIBANK

Difficile perciò prevedere cosa succederà nel corso del mese di Novembre. Ma qualunque cosa accada, è altrettanto improbabile che nei prossimi mesi possa riprendere la calma piatta di cui hanno a lungo goduto i mercati.

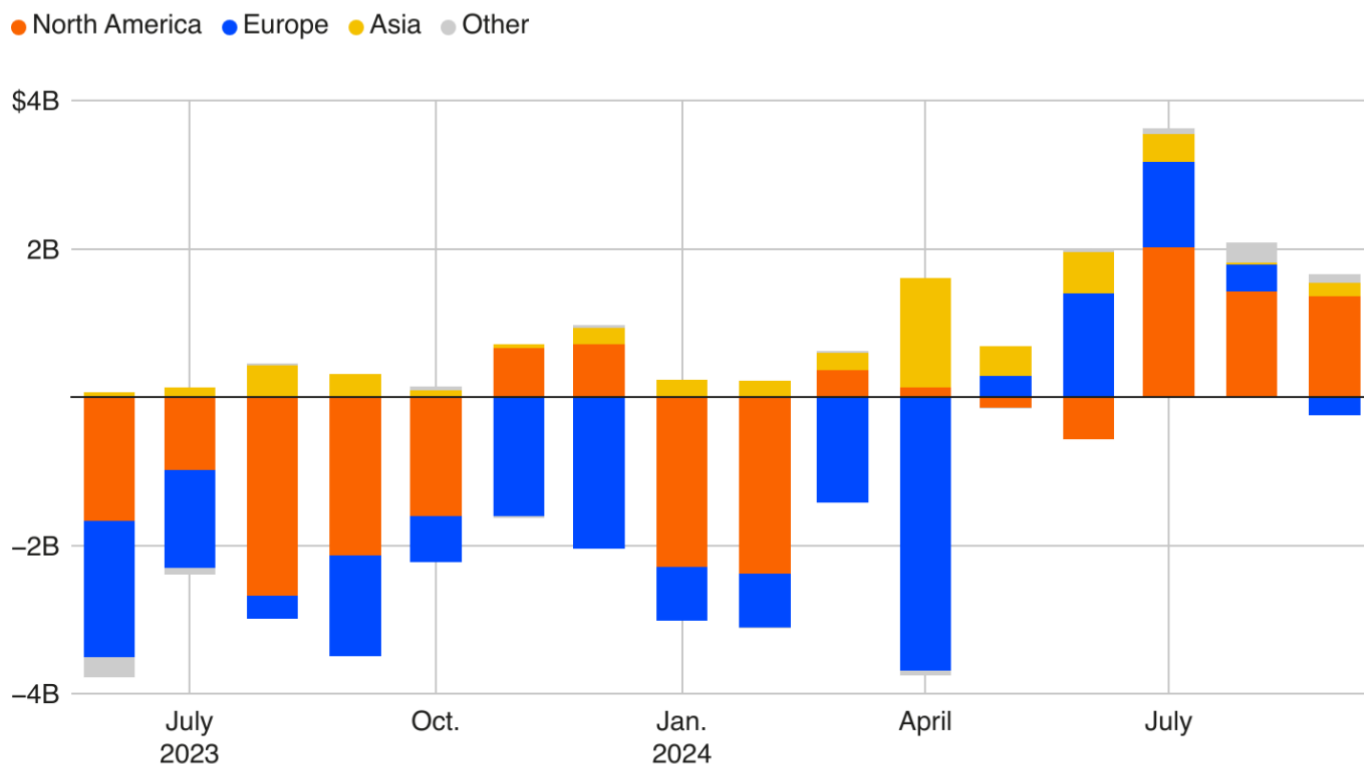


L'ULTIMA RILEVAZIONE DELL'INDICE "FEAR & GREED" PER IL MERCATO AZIONARIO USA

... DUNQUE L'ORO POTREBBE CONTINUARE LA SUA CORSA

Non per niente i fondi di investimento si sono messi a comperare oro proprio negli ultimi mesi, e hanno proseguito nonostante i vistosi rialzi. Come mostra il grafico qui sotto riportato:

Cash has recently started flowing into Gold ETFs



Note: Monthly flows in/out of gold exchange-traded funds by region in US\$

Source: World Gold Council | P. Thal Larsen | Nov. 1, 2024

 Reuters Breakingviews

Stefano di Tommaso