
Oltre Mercati – 17^a puntata

Speaker:

Buongiorno a tutti e benvenuti alla 17^a puntata del nostro podcast Oltre Mercati, dove esploriamo ciò che accade e quali potrebbero essere le ripercussioni sugli investimenti. Ricordo a tutti che, se avete domande particolari, potete scrivere all'indirizzo podcast@scm.it.

Sono qui con Claudio Camporesi, responsabile e capo dell'area investimenti di SCM SIM.

Claudio:

Buongiorno a tutti.

Speaker:

E con il suo braccio destro Tommaso, che è un analyst, diciamo così.

Tommaso:

Buongiorno a tutti.

1. Geopolitica e mercati: perché non reagiscono?

Speaker:

Direi di partire con Claudio. Ti chiedo la cosa più difficile di tutte, perché questa settimana è successo di tutto: addirittura l'ultima notizia è la fuga di Trump dal G7 e le spiegazioni che non ci sono state. Personalmente credo che non volesse incontrare Zelensky, perché da quella famosa telefonata con Putin si stanno chiarendo un po' le parti. Trump è molto presente nel Medio Oriente, nella guerra in Medio Oriente e viceversa. Putin sembra sempre più convinto che sia arrivato l'epilogo per la guerra in Ucraina, perché è sempre più vivace nei suoi attacchi. In questo contesto davvero strano, i mercati sembrano non reagire, sembrano ignorare la guerra. A parte qualche dettaglio che vedremo, non ci sono stati crolli o particolari movimenti. Sono rimasto molto stupito e, da profano, non mi è chiaro quale sia il razionale con cui i mercati reagiscono a una guerra così improvvisa e inaspettata.

Sentivo, non più tardi di venti giorni fa, famosi esperti – o perlomeno sedicenti tali – che spiegavano come l'Iran fosse super armato e che, in caso di attacco da parte di Israele, l'avrebbero raso al suolo. Mi sembra invece che stia accadendo il contrario, o comunque non dico che l'abbiano raso al suolo, ma oggi la parte che appare molto più forte è quella supportata da Stati Uniti e Israele.

Altra piccola nota: Trump era il pacifista. Devo dire che non ho mai abbracciato tesi particolari sulla sua propensione alla guerra, però chi sosteneva che fosse un pacifista... beh, insomma, la sua ultima boutade la ricordo solo perché mi ha fatto ridere mezz'ora: ha proposto come pacificatore tra Iran e Israele il buon Putin. Insomma, da quando la Russia è presieduta da Putin, è sempre in guerra, quindi non riesco a capire come possa essere scambiato per un pacifista o per un paciere.

Comunque, torniamo ai mercati. Claudio, voi che siete proprio dentro anche nelle chat di Bloomberg, perché secondo te il mercato non ha reagito, né prendendo beneficio, né scappando, né riposizionandosi in maniera repentina?

Claudio:

Come hai detto tu, il quadro della situazione è molto complicato. Tu ne hai fatto un quadro molto sintetico, ma c'è davvero tanto da dire sul fronte politico e geopolitico. Onestamente, da tecnico dei mercati, faccio fatica a ragionare esclusivamente in termini finanziari, perché la situazione è molto complessa. Ma il mercato, a parte qualche particolare asset class, in generale non ha reagito in maniera isterica a ciò che sta succedendo, che è notevole e dirompente.

A mio modo di vedere, la prima reazione – o meglio, la prima non reazione – del mercato riguarda soprattutto l'azionario. L'S&P 500 si trova al livello di 6000 punti, che è più o meno il massimo storico e il livello che mantiene da un mese, quindi non si è mosso.

Speaker:

6000 era un picco massimo?

Claudio:

Sì, è sostanzialmente un massimo. L'S&P 500 in dollari da inizio anno fa +1,5% al livello di 6000, quindi è sui massimi. Ovviamente quest'anno il mercato americano è sceso solo nel primo trimestre, poi è rimbalzato.

Speaker:

Lasciami dire a tutti gli ascoltatori, per chiarezza: come ha detto bene Claudio, il dato è in dollari. Quindi chi investe in euro deve considerare il cambio, e siccome il dollaro ha perso dall'inizio dell'anno, si troverà con una performance negativa.

Claudio:

Assolutamente. Non è un fattore da poco quest'anno, perché c'è una differenza notevole: sono quasi nove punti di differenza di performance. S&P 500 non ha reagito in modo brusco perché il mercato era abbastanza posizionato sul non intervento diretto degli Stati Uniti nella questione, derubricando la guerra tra Iran e Israele a conflitto regionale, limitato al Medio Oriente.

Trump, ovviamente, ci ha messo del suo, con tweet abbastanza imbarazzanti, schierandosi apertamente con Israele e lasciando intendere che vorrebbe intervenire. Ma il mio lavoro non è seguire la parte politica. Il mercato ora è in modalità "wait and see": non si aspettava il cambio di posizione di Trump e pensava che gli Stati Uniti non sarebbero entrati direttamente, ma solo fornito supporto a Israele. Se dovessero entrare direttamente, il mercato probabilmente reagirebbe in modo non positivo.

In realtà, non si è mosso nemmeno il mercato obbligazionario: i tassi sono rimasti dov'erano. Il decennale americano è al 4,37% oggi, stiamo ballando tra 4,20% e 4,50%. È un momento di completo stallo dei mercati e bisognerà capire quanto durerà. Secondo me, ciò che darà direzionalità sarà proprio un eventuale coinvolgimento diretto degli Stati Uniti nel conflitto.

Speaker:

Ottimo, grazie Claudio. Quindi anche i mercati questa volta sanno elaborare una prospettiva futura e sono in attesa. Importante ancora una volta il tema del dollaro: se guardate la performance dell'S&P 500 in dollari sembra positiva, ma il portafoglio in euro può andare diversamente, proprio per il cambio. Potrebbe anche essere un'opportunità di acquisto, anche se vedo che Claudio scuote la testa: era solo un'ipotesi scolastica.

2. Materie prime: il caso petrolio

Passiamo a Tommaso. Tommaso, visto che tu segui le materie prime: le guerre in genere fanno salire i prezzi delle materie prime. L'Iran è un potente produttore di petrolio. Il prezzo è salito a causa della guerra, oppure c'è qualche spiegazione diversa?

Tommaso:

Sì, buongiorno a tutti. Come diceva prima Claudio, non abbiamo visto grandi movimenti sui mercati azionari, ma li abbiamo visti sulle commodities, in particolare sul petrolio. Nella giornata di venerdì, a seguito dell'attacco israeliano, i prezzi del Brent sono saliti di circa dieci punti, quindi un rialzo particolarmente importante. Alcune case di investimento prevedevano anche il petrolio oltre i 100 dollari al barile.

Le motivazioni sono legate al fatto che l'Iran è un importante produttore di petrolio e si trova nei pressi dello Stretto di Hormuz, da cui passa oltre il 30% del commercio mondiale di petrolio. Se venisse bloccato, i prezzi schizzerebbero. Il movimento c'è stato venerdì: il petrolio è salito e poi ha ritracciato leggermente, ora si trova sui 74-75 dollari al barile, quindi un incremento di circa il 15% dal giorno prima dell'attacco.

Un aspetto interessante è che diversi hedge fund avevano posizioni corte sul petrolio. Da inizio anno il petrolio era su livelli bassi, anche a causa delle tensioni commerciali e del rallentamento economico. Un mese fa l'OPEC+ aveva aumentato l'offerta di circa 411.000 barili al giorno, impattando negativamente sul prezzo. Il movimento rialzista è stato amplificato dallo short covering: gli hedge fund hanno dovuto ricoprire le posizioni corte, acquistando petrolio e facendo salire ulteriormente i prezzi.

Speaker:

Per chi volesse una chiave di lettura: lo short selling è quello che si vede nel film "Una poltrona per due" con il succo d'arancia. In sostanza, vendono qualcosa che non hanno, pensando di ricomprarlo a un prezzo più basso. In questo caso, però, chi ha scommesso sul ribasso del petrolio ha dovuto ricomprare mentre il prezzo saliva, perdendoci. Quindi non sempre i trader sono così fortunati: parliamo di hedge fund, non di youtuber.

Tommaso:

Aggiungo che, sebbene non ci siano stati grossi movimenti sui tassi, è interessante notare che il giorno dopo l'attacco i tassi sono saliti di 5-6 basis point sia sulle curve europee che statunitensi, perché il prezzo del petrolio è visto come potenziale fattore rialzista per l'inflazione.

3. Oro: il vero bene rifugio

Speaker:

Il petrolio spesso ci indica le previsioni sull'economia, ma invece l'oro ci rivela la tensione degli investitori. Come sta andando l'oro?

Claudio:

L'oro è un tema molto interessante. È sui massimi da inizio anno: in dollari ha una performance del +28%, in euro del +15%. Siamo sui massimi storici e tendenzialmente continua a salire, anche se

non c'è stato un movimento brusco come per il petrolio, probabilmente perché non c'era un fattore tecnico che amplificasse la volatilità.

Una cosa interessante è che l'oro si sta sostituendo agli altri beni tradizionalmente intesi come beni rifugio. Il dollaro è rimasto stabile, anzi si è quasi deprezzato dopo l'attacco israeliano; quindi, non è più un safe asset. Le banche centrali non stanno aumentando le riserve in dollari né in euro, che sono stabili. Quello che invece sta aumentando è l'oro: ora pesa per il 20% nelle riserve delle banche centrali mondiali, mentre l'euro è al 16% e il dollaro al 46%.

Siamo in una fase di grande confusione sui mercati: l'America prende posizioni molto contraddittorie e i mercati non sanno più come valutare la situazione, quindi si compra oro. Il fatto che non sia salito in modo brusco non significa che non sia un bene rifugio, e il fatto che sia sui massimi storici non significa che non possa ancora salire. Avere strumenti che replicano il prezzo dell'oro in portafoglio è molto importante in questo momento, perché dà diversificazione e permette di parare i colpi quando il mercato scende. Quest'anno, anche quando il mercato sale, l'oro continua a salire, e credo che il trend continuerà nel prossimo futuro.

Speaker:

Grazie Claudio e Tommaso per le vostre analisi. Ricordo ancora che potete scriverci per domande o approfondimenti a podcast@scm.it.
