

Gamma Capital Markets: ecco perche' la stagflazione colpira' solo l'Europa - PAROLA AL MERCATO

a cura del team di investimento di Gamma Capital Markets (Il Sole 24 Ore Radiocor Plus) - Milano, 10 mar - Per quanto le sanzioni applicate dall'Occidente siano di natura finanziaria, e non economica e abbiano l'obiettivo di asfissiare il nemico, potrebbero tuttavia rivelarsi un 'boomerang' data la fragilita' dell'economia europea, gia' fortemente dipendente dall'estero. Basti pensare che l'Europa importa circa il 40% di gas dalla Russia. La crisi in atto ha scatenato una speculazione di tipo finanziario sulle principali commodities, non solo sui classici beni di rifugio (come l'oro) ma anche sulle materie prime di tipo agricolo e industriale.

- Per citare un esempio, il prezzo del nickel e' raddoppiato sul mercato dei futures al London Metal Exchange. E' possibile che cio' sia imputabile maggiormente a motivazioni tecniche, piuttosto che fondamentali, poiche' il forte movimento al rialzo del prezzo potrebbe essere originato dalla chiusura forzata di posizioni corte a seguito di margin calls. Il nickel ha superato la soglia record dei 100.000 dollari a tonnellata in una gigantesca stretta che ha messo in difficolta', per la prima volta, una grande banca statale di Pechino (CCBI Global Markets) al London Metal Exchange (fa parte del gruppo cinese HKEX), cosi' come riportato da Bloomberg: la banca non e' riuscita a pagare centinaia di milioni di dollari in piu' di margin call a causa della fiammata del nickel. Il London Metal Exchange, visto i movimenti estremi dei prezzi, ha anche deciso di consentire un ritardo nella consegna fisica delle commodities, una decisione senza precedenti nella storia di questa piazza finanziaria.

- Quello che e' accaduto sul nickel ci riporta al caso del petrolio del 2020, in cui, dopo le tensioni tra Stati Uniti e Iran che hanno portato il prezzo a livelli elevati, c'e' stato lo shock della domanda causata dal covid-19. Questa crisi sanitaria ha avuto un impatto virulento sul mercato del petrolio greggio, in quanto la domanda a livello globale e' stata drasticamente ridotta a causa delle varie misure di contenimento e delle restrizioni adottate dai diversi governi, portando l'Agenzia Internazionale per l'Energia a descrivere il 2020 come il peggior anno nella storia del petrolio. Alla luce di questa situazione, a marzo 2020 l'OPEC ha deciso di convocare una riunione d'emergenza, ma il risultato non e' stato soddisfacente in quanto, dopo non essere riusciti a raggiungere un accordo con la Russia, e' scoppiata una guerra dei prezzi che ha trascinato il prezzo del petrolio ancora piu' in basso, indebolendo ulteriormente un settore che ha risentito molto dell'allora situazione di mercato. Nonostante le misure intraprese dall'OPEC, il prezzo del petrolio non ha mostrato segni di ripresa. Tutte queste tensioni hanno causato un forte crollo del mercato a causa della scadenza del contratto a termine, facendo precipitare i contratti WTI in area di prezzo negativa, trascinando con esso anche il future in scadenza a giugno. Questa situazione puo' essere spiegata dal fatto che, a causa della bassa domanda di greggio a livello mondiale, le riserve di

petrolio era al loro massimo, rendendo quasi impossibile immagazzinarne di nuove a causa del loro costo elevato.

- Qual e' la differenza con i 2020? Che se allora si trattava di un problema economico, qui oggi abbiamo a che fare con una tematica squisitamente finanziaria. Ci sono infatti speculatori che, a causa del conflitto bellico tra Russia e Ucraina, prevedono che i prezzi delle principali materie prime (in particolare quelle esportate dai due Stati in questione) possano subire i maggiori rialzi a causa dei blocchi degli export. Tutto cio' potrebbe generare l'effetto opposto, definito backwardation, in cui il prezzo del contratto future diventa inferiore rispetto al prezzo spot dell'attivita' sottostante. Casistica che potrebbe verificarsi nel caso di risoluzione repentina dei conflitti in cui la volatilita' di breve diventa maggiore della volatilita' di lungo, creando forti disallineamenti tra i prezzi spot e i prezzi dei future. Problematiche del genere potrebbero far saltare ETC/ETF/ETN/ETP con sottostanti in future.

- Stagflazione? In termini macro la storia ci insegna che con elevata inflazione, dollaro forte, materie prime in rialzo ed economia in difficoltà e' possibile che si generi stagflazione, che pero' in questo caso potrebbe essere temporanea, localizzata e non globale. Il worst case scenario piu' probabile potrebbe materializzarsi in Europa. Gli Stati Uniti infatti sono abbastanza indipendenti dal punto di vista del petrolio, sono abili negli armamenti, avanti nella transizione energetica, pionieri della tecnologia e della robotica per cui riescono a contenere meglio l'effetto spillover della guerra. Stessa cosa la Cina, che puo' vantare una forte domanda interna. L'Europa, invece, in contesti di prezzi alti delle materie prime e dollaro forte, potrebbe andare in stagflazione.

- E' importante adesso osservare le prossime mosse delle banche centrali: i mercati hanno completamente scontato un aumento ridotto dei tassi alla riunione del 15-16 marzo (aumento di 0.25% anziche' 0.50%), ma dall'inizio della guerra in Ucraina, secondo i dati del gruppo CME, hanno diminuito le aspettative per il resto dell'anno. I trader stanno ora valutando aumenti di cinque quarti di punto percentuale che porterebbero il tasso di benchmark sui Fed Funds dall'attuale gamma di 0%-0,25% a 1,25%-1,5%. E' interessante capire come la Fed si comportera' sull'andamento del Quantitative Easing e se la tabella di marcia del tapering verra' rispettata o subira' dei cambiamenti dovuti al conflitto bellico. Il flattening e' diminuito: gli investitori stranieri hanno iniziato a comprare Treasury bond con scadenza a 2 anni e 20 anni per posizionarsi su asset piu' sicuri.

Posizionamento e outlook Vediamo ben posizionati i titoli della difesa militare, cyber security con un maggior focus sul settore bellico: gli armamenti ci saranno, ormai, sia che il conflitto si risolva in maniera veloce sia che si protragga.

Allo stesso tempo, anche i titoli delle energie alternative potrebbero performare, in particolare i settori dell'idrogeno, solare ed eolico. Dovendo fare poi i conti con un ritorno alla carbonizzazione e riaccensione degli impianti nucleare in vecchio stile, faranno bene anche i titoli old style energy.

Dinanzi a noi abbiamo due scenari possibili: 1. il conflitto si risolve nel breve termine: le materie rientreranno nei loro valori medi e l'Europa sperimentera' un rimbalzo - di breve termine - in quanto la situazione attuale si configura soprattutto come una speculazione e non richiede un investimento di lungo periodo. Nonostante cio', i temi di cui sopra e i principali megatrend si confermano buoni investimenti di lungo che potrebbero dare risultati positivi gia' nel 2022; 2. il conflitto perdura nel tempo: l'Europa ne subira' maggiormente le conseguenze per cui sara' consigliabile spostarsi su altre aree geografiche, accumulando e sfruttando i ribassi dei principali indici di mercato.

Nel brevissimo termine, vediamo un cambio EUR/USD forte, che potrebbe rimbalzare dal supporto a 1.08 fino a 1.12, e vediamo possibili storni sulle principali commodities, tra cui l'oro.

"Il contenuto delle notizie e delle informazioni trasmesse con il titolo "Parola al mercato" non possono in alcun caso essere considerate una sollecitazione al pubblico risparmio o la promozione di alcuna forma di investimento ne' raccomandazioni personalizzate a qualsiasi forma di finanziamento. Le analisi contenute nelle notizie trasmesse nella specifica rubrica sono elaborate dalla societa' a cui appartiene il soggetto espressamente indicato come autore.

L'agenzia di stampa Il Sole 24 Ore Radiocor declina ogni responsabilita' in ordine alla veridicita', accuratezza e completezza di tali analisi e invita quindi gli utenti a prendere atto con attenzione e la dovuta diligenza di quanto sopra dichiarato e rappresentato dalla societa'".

Red-

(RADIOCOR) 10-03-22 11:58:46 (0267) 5 NNNN