

Sul rally infinito di Wall Street piomba l'incognita del conflitto

I mercati. La variabile geopolitica torna al centro e rimescola le carte: il rischio è l'escalation. Gli operatori scommettono sulla Fed come arma anti crisi. Resta il dubbio sui valori dei titoli

Vittorio Carlini

Era uscita dai radar, evidentemente troppo a corto raggio, di investitori e mercati. Il raid americano dell'altro ieri, con l'uccisione del generale iraniano Qassem Soleimani, l'ha riportata al centro del palcoscenico. È la variabile geopolitica, in vesti del rischio di una guerra in Medio Oriente. La nuova (tragica) incognita, a ben vedere, nella seduta di venerdì non ha scosso troppo le Borse. Ciononostante la domanda tra gli operatori è una sola: il possibile conflitto potrebbe fare deragliare la corsa di Wall Street e gli altri listini?

Un futuro complesso

La risposta è articolata. «Nell'immediato - spiega Carlo Gentilini di Nextam partner - ci sarà volatilità». «Fin'anche possibili forti e veloci ritracciamenti dell'S&P 500», aggiunge l'analista tecnico Silvio Bona. «E tuttavia - riprende Gentilini - l'attuale livello delle quotazioni Usa già incorpora la discontinuità, ed imprevedibilità, delle mosse di Donald Trump. Anche in politica estera».

Il primo messaggio, insomma, è chiaro: se la situazione non sfugge di mano la Borsa americana, e con lei gli altri principali mercati mondiali, da un lato continueranno a fare i conti con le incognite già sul tavolo (primarie democratiche per le elezioni Usa, politica monetaria della Fed, scontro sui dazi tra Washington e Pechino); e, dall'altro, snobberanno il rischio guerra. Il discorso cambia nell'ipotesi dell'escalation militare. In questo scenario gli esperti individuano due livelli. Il primo è quello in cui il conflitto, nonostante le minacce di Teheran, resti a "bassa intensità". Cioè: le azioni vengono gestite direttamente o per procura dagli alleati (milizie pro-iraniane o aviazione israeliana) e si concretizzano, ad esempio, in eventuali scontri sul territorio iracheno o in altri attacchi nello stretto di Hormuz (dove passa ogni giorno il 24% della produzione mondiale di petrolio). Il secondo livello, invece, è quello dello scoppio di una vera e propria guerra tra Nazioni. Ebbene: «nel primo caso - afferma Antonio Cesarano, Chief global strategist di Intermonte Sim - i listini subirebbero sì degli scossoni, ma l'impostazione di fondo del rally non sarebbe modificata». Dapprima perché, in quell'occasione, «è probabile l'intervento della Fed. Un'ulteriore cocktail di politica monetaria espansiva (sia ingredienti principali sarebbero taglio dei tassi e iniezioni di liquidità). E poi perché la sempre maggiore presenza d'investitori automatizzati (il 67% degli scambi azionari negli Usa) dovrebbe limitare l'impatto emotivo che, lo si riconosca o meno, in simili frangenti è rilevante».

Cosa dice la storia

Nella seconda ipotesi, invece, le sicurezze degli operatori vengono meno. Tutti sottolineano la difficoltà di individuare gli effetti di uno scenario di guerra. Ciò detti i mercati, conside-

zione di petrolio, ne sarebbero colpiti. Già, ma in che modo? Per rispondere può essere utile analizzare i conflitti del passato. Certo: ogni guerra va contestualizzata. Inoltre ci sono differenze tra i vari combattimenti: dalla loro localizzazione geografica fino al numero di nazioni coinvolte. Di là da ciò, però, possono individuarsi dinamiche comuni. Una di questa la indica Mark Hulbert. Il commentatore di Borsa Usa ha notato che nel periodo di attesa del futuro scontro i corsi azionari di Borsa Usa hanno sempre fatto la testa. Il che pare contro intuitivo. In realtà non lo è. Ai mercati non piace l'incertezza. Fintanto che non si sa se la guerra ci sarà, oppure no, la volatilità aumenta e, con essa, i ribassisti. Nel momento in cui, invece, inizia lo scontro l'alea viene meno. Diminuisce la volatilità e partono gli acquisti. Certo: questo vale soprattutto in casi di conflitti di breve durata e ben definiti. E, tuttavia, la dinamica di fondo esiste ed è chiara. Verrà replicata nell'ipotesi di una nuova guerra?

Lo stato dei mercati

A ben vedere, per comprendere gli impatti di un simile terribile evento sui listini, bisogna anche guardare allo stato di salute di quest'ultimi. In altre parole: è necessario capire se il rally di Wall Street è solido oppure se la Borsa è sopravvalutata «Il mercato - dice Carlo De Luca, responsabile A.M. di Gamma capital market - non è né caro né a sconto. Si trova sul giusto livello». L'attuale rapporto prezzo/utigli dell'S&P 500, e quello stimato sull'intero 2020, sono inferiori al P/e del 2019. «Un contesto giustificato, tra le altre cose, dal rialzo di settori, tra tutti le tecnologie, che sono sostenuti da megatrend storici come, ad esempio, la crescita demografica nel Far East». «Vero - ribatte Cesarano -. E però va ricordato che le quotazioni in Borsa, in particolare negli Usa, sono "drogate" dai miliardi buy back delle società. Operazioni che, oltre a sostenere i corsi azionari, portano all'annullamento dei titoli ricomprati. Con il che il loro P/e, e quello degli indici, cala, ma in maniera artificiale». Non solo. I volumi nel 2019, sia sulle Borse Usa che in Europa, sono scesi rispetto all'anno precedente (al Nyse, al 30/10/2019, erano i calo del 22%). Si tratta di un segnale di debolezza. Un po' come costruire un grattacielo sempre più alto, ma con una piccola base. Ovvio che, di fronte all'eventuale folata di vento, il rischio che tutto cada è maggiore. Insomma: i dubbi ci sono e il pericolo-guerra ha mescolato le carte in tavola. Come comprendere allora, di là dei ribassi temporanei, quando l'impostazione di fondo al rialzo eventualmente cambia? Una mano la dà l'analisi tecnica. «Per l'S&P 500 l'area da guardare - dice Bona - è intorno a 2.750 punti. Solo se l'indice va al di sotto di questa soglia vuol dire che è iniziata la fase "Orso". Un trend al ribasso che, inevitabilmente, si porterebbe dietro gli altri principali listini mondiali».

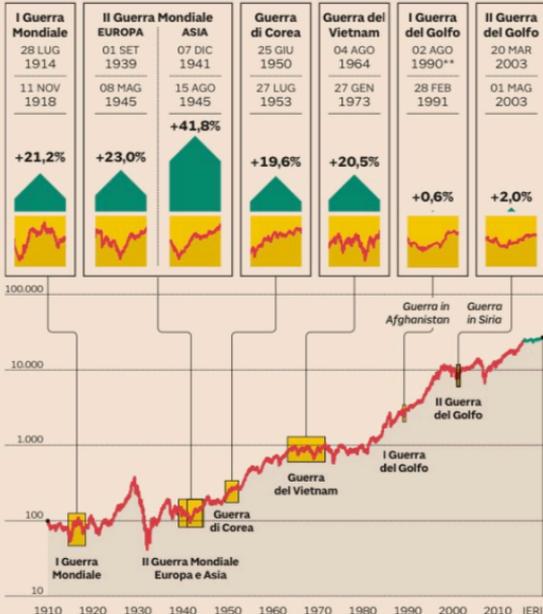
Focus sui mercati

IL RALLY DELLE BORSE NEL 2019
Performance %



WALL STREET E LA GUERRA

Nel grafico sono indicate le performance del Dow Jones durante i principali conflitti che si sono succeduti dalla I Guerra Mondiale ad oggi



II GUERRA MONDIALE I PUNTI DI SVOLTA

Per gli esperti sono rilevanti i punti di svolta. Nella seconda metà del 1942, il conflitto volge in favore degli alleati. Così a Wall street inizia il rally.



SCOPPIA LA GUERRA, LA BORSA RIMBALZA

Mark Hulbert ha calcolato che, in 7 conflitti, prima del "rombo" dei cannoni Wall Street cala. Subito dopo lo scoppio del conflitto, invece, il listino Usa alza la testa. (*)

