

RACCONTO D'INVERNO



“Io che son per alcuni il piacere, che tutti provo, gioia e terror dei tristi e dei buoni, io ch’eccito e rimuovo gli equivoci, or aligero, e con pieno diritto, perché figuro il Tempo, mi presento. Oh un delitto mio o del mio passo celere non è già s’io sorvolo sedici anni e lascio senza un solo sguardo cotesto spazio, perché è nel mio potere sovvertire, in un’ora nata dal mio piacere, le leggi, ed i

costumi piantare e sradicare.»

POLISSENE - *Che sarà appunto domani, mio caro. Sono, credimi, sempre più assillato dal timore di ciò che può succedere o maturar laggiù in mia assenza: timor che soffi un qualche vento infido, sì da farmi trovar poi troppo giuste certe mie apprensioni.*

Senza dire che l’esser già rimasto presso di voi per così lungo tempo può aver stancato le vostre maestà.

LEONTE - *(Ridendo) Siamo induriti a sopportar ben altro, fratello mio!*

POLISSENE - *Ma più non posso stare.*

Tratto da Il racconto d’inverno di William Shakespeare.

L’inverno sta arrivando anche sulle Borse. La Bce prima, la Federal Reserve dopo, stanno avvertendo lo spirare dei primi venti freddi. Nessuna ufficializzazione, solo dichiarazioni caute, ben pesate ma per chi conosce le banche centrali queste esternazioni non potrebbero essere più chiare di così. Settimana scorsa Mario Draghi da Francoforte, ospite a un convegno sul sistema bancario europeo, ha dichiarato che “le incertezze sul medio termine sono aumentate”, ma per una dichiarazione ufficiale su crescita e inflazione bisognerà

attendere il meeting Bce di dicembre. In particolare Draghi ha ricordato che dalla crisi del 2008, il Pil Usa è cresciuto del 10% in più di quello europeo, mentre sul fronte inflazione, il drastico calo del greggio potrebbe modificare le previsioni della banca centrale europea. Dall’altra parte dell’Oceano, i toni non sono stati diversi. Il vicepresidente della Fed, Richard Clarid, ha dichiarato che la banca centrale punta ad alzare i tassi di interesse fino a un livello neutrale. Fino a ieri l’obiettivo dichiarato dalla Federal Reserve era quello di alzare i tassi di interesse fino a una politica monetaria restrittiva, in grado di mantenere sotto controllo inflazione e crescita.

Neutrale è tutto un altro mondo e indica aspettative molto diverse. Il primo segnale è arrivato dalla fiducia dei costruttori Usa, crollata al livello del 2014. Gli imprenditori del settore immobiliari sono convinti che un rialzo dei tassi fermerà la crescita del comparto. Ma se nel 2008 era stato il settore immobiliare a dare i primi segni di debolezza, oggi la situazione è diversa. Non si vedono, almeno per ora bolle all’orizzonte, pronte a scoppiare, ma il semplice continuo evolversi del tempo in funzione ciclica e anticiclica.

Il resto, le esagerazioni o meno, sono tutti movimenti del mercato basati sui sospetti veri o presunti, come nel “racconto di inverno”. Non importa cosa sia vero o meno, i sospetti cambiano la realtà portando alla morte di Ermione, moglie del geloso Leonte avvisato troppo tardi dall’oracolo di Delfi.

Il sospetto che l’economia sia vicina a un cambio di passo, sui mercati sta diventando realtà, con il prezzo del greggio sotto i 70 dollari al barile e le Faang, Facebook, Amazon, Apple, Netflix e Google (Alphabet) in forte calo. In poco più di un mese segnano ritracciamenti dal -20,6% di Apple al -40% di Facebook, guarda caso quanto il greggio -25%. Di comune c’è solo il legame con l’andamento del ciclo economico. Dietro ai sospetti arrivano le prime conferme. Settimana scorsa scrivevamo del crollo di Lumentum, fornitore di Apple, dopo una dichiarazione del gruppo che uno dei suoi principali clienti stava tagliando la domanda. Il principale cliente è proprio Apple a cui il gruppo fornisce i processori per l’identificazione facciale.

Headquarters

6, Market Street, Floriana
FRN1082 Malta
Tel. +356 23479800

Italian branch

Via Cavallotti 8
20122 Milano
Tel. +39 02 36574500

www.aqa-capital.com

info@aqa-capital.com

Fin da ottobre, secondo quanto rivelato dal Wall Street Journal, Apple (-3,9% ieri) avrebbe fatto scattare una riduzione di fino a un terzo della produzione, 70 milioni di unità, originalmente ipotizzata con la sua rete di fornitori per il periodo compreso tra settembre e febbraio. Ma non è bastato questo primo, pur drastico intervento: nell'ultima settimana ha deciso ulteriori sforbiciate alla produzione proprio del modello di fascia più bassa XR, apparentemente in risposta alla sempre più intensa concorrenza globale di marchi in particolare cinesi.

Le Faang in borsa sono arrivate a capitalizzazioni da capogiro perchè quotano a multipli elevati, basati sulle aspettative di crescita. Venendo meno queste aspettative anche i multipli di valutazione di queste società crollano. Senza crescita gli investitori non sono più disposti a pagare un premio

per l'acquisto di queste società. Anzi temono che il prezzo pagato ora per quei titoli sia elevato.

Sullo sfondo permangono le tensioni Usa e Cina. La diplomazia è al lavoro per preparare l'incontro tra Donald Trump e Xi Jinping a fine mese al G20. Ma molte indiscrezioni dicono che le parti sarebbero ancora lontane.

A differenza della commedia di Shakespeare noi non abbiamo l'oracolo di Delfi, pronto a svelare il futuro. Eppure a fronte di una Bce più cauta e una Fed guardinga rimaniamo più concentrati sui titoli anticiclici e sui bond.



SEGUICI SU AQA-CAPITAL.COM



www.aqa-capital.com

Disclaimer

This commentary is issued by AQA Capital Limited ("AQA"). AQA is licensed by the Malta Financial Services Authority ("MFSA") and qualifies as a UCITS Management Company and an AIFM in terms of the Investment Services Act (the "ISA"). AQA may also provide additional investment services. AQA is subject to the laws of Malta. For further information, on the services which AQA is authorised to offer, kindly view the MFSA website on www.mfsa.com.mt. Any information, views and opinions published in this commentary is supplied solely for educational and information purposes and should not be considered as an offer, solicitation or recommendation for the purchase or sale of, or effect any financial transaction. The information contained in this commentary does not constitute investment advice, and should not be relied upon to make any investment decision. Furthermore, information contained in this commentary should not be considered as a consultation of any nature, including, consultation about legal or fiscal matters. AQA Capital Ltd. has not verified and consequently neither warrants the accuracy nor the veracity of any information, views or opinions appearing on this website. AQA has no liability to any person for any errors or omissions. The information contained in this newsletter is not to be relied upon by any person. No representation or warranty, whether express or implied, is made, and no liability whatsoever is accepted in relation thereto. Any information contained in the commentary may not be reproduced (either in whole or in part), reworded or copied without prior written consent of AQA.

Headquarters

6, Market Street, Floriana
FRN1082 Malta
Tel. +356 23479800

Italian branch

Via Cavallotti 8
20122 Milano
Tel. +39 02 36574500

www.aqa-capital.com

info@aqa-capital.com