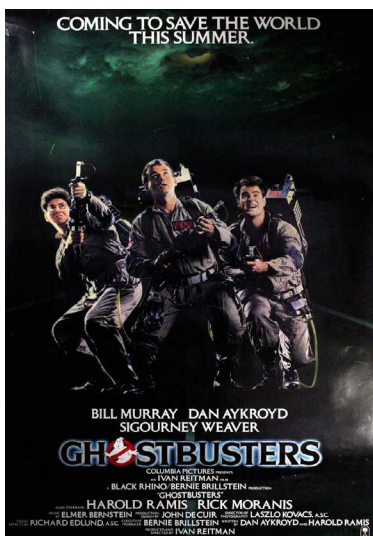


GHOSTBUSTERS



“Non definirei l’esperienza del tutto vana. Secondo questi nuovi dati, forse abbiamo l’eccellente occasione di catturare un fantasma e di conservarlo indefinitamente. (Egon)

Janine: Dica lei crede agli UFO, alle proiezioni astrali, alla telepatia, crede alla ESP, alla chiaroveggenza, alla fotografia spiritica, alla telecinesi, ai medium scriventi e non scriventi, al mo-

stro di Loch Ness, e alla teoria sull’Atlantide?

Winston: Ehm, be’, se c’è lo stipendio fisso, io credo in tutto quello che dice.

Peter: Alla nostra prima cliente!

Ray: Alla nostra prima e sola cliente!

Peter: Ritirerò qualcosa dal fondo cassa. Dovrò offrirle una cena, non possiamo perderla.

Ray: Ehm... questo lauto banchetto è stato pagato vendendo la cassa... del fondo cassa.

Citazioni dal film: “Ghostbusters” di Ivan Reitman.

Il PIL del terzo trimestre negli Stati Uniti è stato superiore alle attese. L’economia a stelle e strisce corre del 3,5%, sopra il 3,3% atteso dagli economisti. Anche dalla stagione delle trimestrali arrivano solo ottime notizie. Negli Usa il numero di società che hanno battuto le stime degli analisti è pari all’82% (a fronte di un 17% di sorprese negative) mentre sul fronte ricavi il dato è meno entusiasmante. In circa 40 sedute il Nasdaq ha perso il 13%, l’S&P500, da circa inizio ottobre, ha lasciato sul terreno oltre il 10% entrando così in quella che gli analisti definiscono fase di correzione.

Risultati macro ottimi, dati societari anche, eppure le quotazioni scendono. Sui mercati aleggiano i fantasmi, ovvero le paure che siamo alla fine di un ciclo economico espansivo, tra i più lunghi della storia.

Le avvisaglie non si leggono sui numeri, ma dalle indicazioni dei manager delle maggiori società americane secondo cui il quarto trimestre promette crescita inferiori a quelle del terzo. Non si parla di recessione ma solo di un rallentamento dei tassi di crescita. Questo è il peggiore dei fantasmi, perché le inversioni dei cicli iniziano sempre da qui. Ad anticipare questi movimenti sono proprio le azioni, che quotano a multipli elevati perché scontano forti tassi di crescita. Wall Street le ha già ribattezzati sono i Fang, Facebook, Amazon, Netflix e Google. I risultati di questi colossi Usa che da soli pesano quasi un terzo del Nasdaq, sono in chiaro scuro. Amazon e Google hanno deluso, Facebook comunicherà domani la trimestrale ma le anticipazioni sui ricavi non sono piaciute ai mercati, Netflix invece ha sorpreso al rialzo, ma poco importa. Attesa anche per i risultati di Apple in agenda giovedì.

Gli analisti in genere sono molto concreti, si interessano di numeri e non credono ai fantasmi. I mercati, al contrario, cercano di leggere sempre qualcosa di non scritto. Dal 2008 a oggi questo è stato l’ottobre peggiore per i mercati. Tra le righe di una quotazione e l’altra, gli operatori si stanno convincendo che dietro questo movimento si cela qualcosa di impalpabile sui numeri, ovvero l’arrivo di un rallentamento economico. Dopo i tech a soffrirne sono i classici settori ciclici, come le auto, spedite sui minimi dopo i timori di nuove tariffe commerciali e mai più risalite. Ieri i rumour secondo cui Pechino starebbe valutando di dimezzare al 5% dal 10% la tassa per l’acquisto di un’auto sotto 1,6 litri di cilindrata hanno fatto rimbalzare un po’ il settore ma si tratta di balzelli dai minimi di periodo.

Non è nostro compito decidere se i fantasmi esistano o meno. Il rendimento sui decennali Usa sopra il 3,2% ha rianimato i timori di un’inversione del ciclo economico in Usa che potrebbe contagiare il resto del mondo.

I tassi alti stanno mietendo più vittime sui mercati che non i

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

timori di una guerra commerciale, le votazioni europee e le tensioni da guerra fredda. Il reddito degli americani è infatti molto legato all'andamento di Borsa e il consumo, per la maggior parte a credito, ai tassi di interesse. Indiscrezioni degli ultimi giorni vogliono che la Federal reserve ripensi alla propria politica monetaria proiettando un ulteriore rialzo dei tassi quest'anno e solo due volte il prossimo e non più tre.

Dall'altra parte dell'Oceano, Mario Draghi continua a sostenere "una politica monetaria che rimane espansiva". Il presidente della Bce ha chiarito che, terminato il Qe, vi sono altri strumenti a sostegno dell'economia e con target più specifici rispetto al passato. Draghi ha confermato le stime di crescita in Eurolandia e sottolineato però che lo scenario di fondo sta progressivamente rallentando.

Intanto si fanno sempre più insistenti le voci sul lancio da parte della Bce di nuovi stimoli per le banche (attraverso la formula già sperimentata del Tiro, Long term refinancing operation) e per i governi (attraverso l'operation Twist, la vendita di titoli a breve e con il "ricavato" il contestuale acquisto di titoli a lunga). Anche questi ad oggi paiono nuovi fantasmi.

Continuiamo a ritenere che i rendimenti dei bond siano ad oggi molto più sexy che in passato e al riparo dai fantasmi di una recessione imminente. Il problema è che è molto più difficile uccidere un fantasma che una realtà, e la realtà è che il mondo continua a crescere ma a tassi meno forti che in passato.



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