

LA GRANDE SCOMMESSA



“Questa è Wall Street, dottor Burry, se ci offre denaro gratis noi lo prendiamo.” (Lucy)

“Io sto di fronte a una casa che va in fiamme, e vi sto offrendo un’assicurazione contro gli incendi.” (Jared Vennett)

“Vendete allo scoperto tutto ciò che ha toccato.” (Mark Baum)

“I santi non vivono a Park Avenue. (Cynthia Baum)

Non volevate diventare ricchi? Ora siete

ricchi.” (Ben Rickert)

“Ho la sensazione che tra qualche anno la gente dirà quello che dice sempre quando l’economia crolla. Daranno la colpa agli immigrati e alla povera gente.” (Mark Baum)

“Non sono le cose che non sai a metterti nei guai. È quello che dai per certo che invece non lo è”.

Tratto da “La grande scommessa” di Adam McKay.

Va in pensione Bill Gross, il re dei bond che salvò Pimco dalla grande crisi. Una vita da monaco. Sveglia ogni giorno alle 4.30 di mattina, per essere pronto a fare trading quando aprono i mercati in Asia. E poi lo yoga alle 8.30 del mattino, ogni mattina nella palestra dell’hotel Marriott di fronte a casa, dall’altra parte della strada. «Quando fai yoga e mediti ti arrivano endorfine, energia nuova, ottieni spazio libero nella mente e all’improvviso ti vengono in mente idee semplici semplici che ti possono dare la marcia in più», ha raccontato a proposito delle sue pratiche orientali. Come quando durante una seduta di yoga ebbe l’idea di inviare a diversi analisti, in varie città americane, una finta richiesta di informazioni da acquirente sul mercato immobiliare

e dei bond subprime. Le risposte furono tutte evasive, con poca sostanza sotto. Il guru dei bond ebbe la conferma che qualcosa di grosso stava per arrivare. Portò Pimco in acque sicure: prima dello scoppio della bolla uscì da tutti gli investimenti sui titoli immobiliari e si salvò dalla più grande crisi finanziaria dai tempi del crack del ’29.

Da allora, le protagoniste assolute dei mercati sono le banche centrali. E ora, mentre il re dei bond ha insegnato al mondo intero come rimanere lucidi sui mercati mentre tutti si lasciano guidare dal pensiero dominante, le banche centrali sembrano valutare un ritorno in campo massiccio. Qualche analista addirittura ha ipotizzato il lancio di un QE4. L’attivo patrimoniale della Fed è passato dai circa 880 miliardi di dollari del 2008 ai 4500 miliardi di gennaio 2015. Dopo una prima fase in cui hanno prevalso prestiti di emergenza ed altre operazioni di erogazione di liquidità al settore finanziario, l’espansione è stata determinata dai 3 Quantitative Easing: acquisto massiccio non solo di titoli governativi ma anche di titoli strutturati “tossici” che impacchettavano mutui residenziali (i famigerati Mortgage Backed Securities, MBS). Al termine del QE3 a fine 2014 la Fed aveva accumulato 1.736 miliardi di titoli tossici e 2.460 miliardi di titoli di Stato, che sono stati reinvestiti regolarmente lasciando l’ammontare totale in bilancio invariato fino ad ottobre 2017, quando è stato avviato un processo di normalizzazione (denominato poi Quantitative Tightening - QT). Lo stesso Powell, nel suo discorso di insediamento a novembre, dichiarava che il processo di convergenza verso un nuovo livello (il new normal) per l’attivo patrimoniale della Fed sarebbe durato circa 3-4 anni, con impatti trascurabili sulla liquidità complessiva del sistema finanziario.

In questi due mesi gli operatori avranno dovuto aumentare, se non raddoppiare, le loro ore di yoga. Con un mercato che ha segnato a Wall Street, il peggiore dicembre dal 1930 per poi aggiornare le statistiche con il miglior gennaio degli ultimi 30 anni. Più che la normalizzazione dei tassi tanto sbandierata dalle banche centrali sembra essere tornati alla normalizzazione della volatilità.

Headquarters

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

Italian branch

Via Cavallotti 8
20122 Milano
Tel. +39 02 36574500

Czech Republic

Pařížská 68/9, 110 00
Praha 1 Staré Město

www.aqa-capital.com

info@aq-capital.com

A dare forza al mercato, da un lato una Federal Reserve che si è definita “paziente” a visionare con calma tutti i dati macro. Dall’altro la buona stagione delle trimestrali soprattutto quelle dei tech è servita a far cadere i molti luoghi comuni. Primo fra tutti, che i tech sono fra loro uguali. Niente di più falso, i numeri hanno premiato ancora di più le società che si sono dimostrate più liquide (pochi investimenti fissi e facilità di cambiare direzione). A farla da padroni sono stati i produttori di software e di servizi, vedi Microsoft, Netflix e Facebook.

Tanto che ora anche la più rigida delle Faang, Apple avrebbe messo nel mirino Netflix. Il gruppo di Cupertino ha infatti liquidità per 130 miliardi e insieme ai film potrebbe affiancare una piattaforma di giochi, smarcandosi sempre più

dalla nomea di una società tech per spostarsi sui software e servizi, prodotti molti più “liquidi” perché adattabili alle diverse esigenze.

Nel film La grande scommessa qualcuno non si era lasciato irretire dal pensiero dominante e come Bill Gross aveva pensato con la sua testa, prevedendo prima di altri cosa sarebbe successo. Forse il segreto non è nello yoga, ma nel saper creare uno spazio mentale dove poter pensare in maniera indipendente, senza conflitti di interesse, semplicemente per cercare una purezza di ragionamento razionale, appunto come una sorgente pura di montagna. Il resto è una scommessa non un investimento.



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

Czech Republic

Pařížská 68/9, 110 00
Praha 1 Staré Město

www.aqa-capital.com

info@aq-capital.com