

Borse, aprile parte con il tonfo Pesa il calo dei ribilanciamenti

La caduta. I dati macro e l'allarme di Trump sui contagi negli Usa affossano i listini: Milano -2,97% Scavallato il trimestre, rallentano gli acquisti forzati dei fondi che devono ribilanciare i portafogli

Morya Longo

Forse quella di ieri era una caduta annunciata. O, quantomeno prevedibile. Il tonfo delle Borse globali (dal -2,97% di Milano al -3,94% di Francoforte), tra le tante cause maturate ieri, ne ha infatti una che era nota sin dai giorni scorsi: il cambio del trimestre. Il passaggio da marzo ad aprile ha infatti probabilmente ridimensionato gli acquisti forzati di azioni che molti investitori erano costretti a fare per ribilanciare i portafogli in vista della chiusura del trimestre. Acquisti che State Street Global Markets nei giorni scorsi stimava potenzialmente superiori ai 500 miliardi di dollari. E che JP Morgan prevedeva fino addirittura a 850 miliardi di dollari. Acquisti di azioni che, probabilmente, hanno favorito il rally delle Borse di fine marzo. E che ora, scavallato il trimestre, si sono con buone probabilità ridimensionati. Insomma, ancora una volta nel rally (delle scorse settimane) e nel calo (di ieri) ci sono motivi reali e motivi tecnici.

I motivi reali

I primi sono ovviamente quelli che innescano i movimenti dei mercati, mentre i secondi solitamente li amplificano. Ieri, oggettivamente, di cause per far scendere le Borse ce n'erano. Da un lato c'è stato l'allarme lanciato da Donald Trump: «240 mila persone potrebbero morire in Usa di Covid-19». Dall'altro gli indici Pmi in Europa hanno segnalato una forte contrazione dell'attività manifatturiera. Anche negli Usa c'è stato un calo, ma meno intenso di quanto non si temesse. Infine ha pesato sulle Borse l'eterno dibattito in Europa sulle misure di sostegno all'economia e al lavoro: sebbene qualche passo avanti si intraveda, sul mercato permane lo scetticismo e la preoccupazione che l'Europa non sia all'altezza della situazione.

Tutto questo ha pesato ieri sulle Borse e su tutti gli asset rischiosi. A ben guardare, però, sembra evidente che debba esserci dell'altro. Perché anche a fine marzo, con le Borse di tutto il mondo che mettevano a segno rimbalzi a due cifre (alcune, come quella di Parigi, hanno addirittura recuperato più del 20% in poche sedute) le notizie negative

si accavallavano l'una all'altra. Il fatto che negli Stati Uniti l'epidemia si stia diffondendo velocemente, cosa che ieri ha pesato sui listini, in realtà era noto anche nei giorni scorsi. Che l'economia stesse frenando, altro elemento che ha pesato ieri, era anch'esso noto da tempo. Allora perché a fine marzo le Borse rimbalzavano in quel modo, mentre ora tornano a cadere?

I ribilanciamenti

Il motivo va probabilmente cercato nei meccanismi interni dei mercati. E, in questo caso, nei cosiddetti ribilanciamenti. I fondi bilanciati o i fondi pensione, che promettono ai clienti di investire per esempio il 60% del portafoglio

in bond e il 40% in azioni, con il tracollo delle Borse di inizio marzo si sono trovati sotto-esposti sul mercato azionario e sovra-esposti su quello obbligazionario. Così, soprattutto in vista della chiusura del trimestre, tanti fondi e fondi pensione sono stati costretti a comprare azioni in Borsa per riavvicinare la proporzione bond-azioni al loro obiettivo.

Non c'è una controprova certa, ma è presumibile che questo abbia favorito il forte rimbalzo delle Borse delle scorse

settimane. «A fine marzo coincide la fine del mese con quella del trimestre - osserva Antonio Cesarano Chief global strategist di Intermonte -. Questo ha costretto molti investitori a fare un rabbocco e a comprare azioni». «Se si considerano l'ampiezza del sell-off e le masse in gestione dei fondi bilanciati, il flusso per riequilibrare l'allocazione può portare ad acquisti di azioni superiori ai 500 miliardi di dollari», calcola Marija Veitmane, Senior Strategist di State Street Gm. Anche JP Morgan ha

fatto delle stime sulla portata dei ribilanciamenti, specificando però che «il timing è incerto»: a suo avviso si può arrivare a 850 miliardi. Questi acquisti non sono stati fatti certamente tutti a fine marzo, ma è probabile che - in vista

della chiusura del trimestre - molti investitori abbiano accelerato. E ieri, scavallato il mese, abbiano frenato. Così il loro sostegno ieri si è affievolito, lasciando le Borse in balia degli eventi.

📧 @MoryaLongo

© RIPRODUZIONE RISERVATA

850

MILIARDI DOLLARI

Gli acquisti potenziali di azioni da parte degli investitori che devono ribilanciare i portafogli dopo i crolli di marzo. La stima è di JP Morgan

197

LO SPREAD BTP/BUND

L'ultimo valore di ieri dopo aver sfiorato nel corso della seduta i 210 punti. Il tasso di rendimento del decennale italiano è all'1,50%

Il rally di fine marzo era in parte legato alla necessità di comprare azioni per chi era rimasto sottopesato

La giornata

BORSE SOTTO PRESSIONE

Variazione % di ieri

Francia Parigi Cac 40	Germania Francoforte Dax	R.Unito Londra Ftse 100	Italia Milano Ftse Mib
-4,30	-3,94	-3,83	-2,97

LO SHOCK DEL PETROLIO

Wti, Nymex 1^a posizione, dollari per barile

