

MERCATI

Borse, un giorno in altalena

Motivi reali (e non) dell'isteria

Covid e dati macro sono più che altro pretesti: sui listini pesano ribilanciamenti e Vix

Morya Longo

Prima in ribasso, poi in rialzo, poi in ribasso ancora. E infine, chiusura in rialzo: Milano +0,37%, Francoforte +0,69%, Parigi +0,97%. Ancora meglio Wall Street. Se l'andamento schizofrenico delle Borse (ieri e non solo) sembra poco comprensibile guardando solo gli eventi del mondo reale, il motivo è che a muovere i listini sono anche (anzi soprattutto) meccanismi nascosti. Che agiscono dietro le quinte. Se ieri l'altalena delle Borse è stata spiegata da tutti con l'andamento preoccupante del coronavirus o con alcuni allentamenti alle regole bancarie negli Usa, la realtà è che con la fine del semestre sono in corso grandi manovre di assestamento da parte degli investitori. Manovre che potrebbero portare a vendite sulle Borse fino a 170 miliardi a livello mondiale. Ma andiamo con ordine.

Il mondo reale

Gli spunti di ieri (dal mondo reale) sono stati tre. Da un lato hanno continuato a pesare i dati sul coronavirus. Stati come Texas, Arizona, California e Florida hanno dinamiche preoccupanti dei contagi. Ma anche il Brasile. Questo crea un senso di forte incertezza sui mercati: tutti sanno che il mondo farebbe molta fatica a digerire una seconda ondata di contagi.

Poi sono arrivati i dati dagli Stati Uniti. Deludenti le richieste settimanali di sussidi alla disoccupazione (salite più delle attese), migliori delle attese i dati sugli ordinativi di beni durevoli (+15,8%). Il mercato ha letto questi numeri con alterni pensieri, favorendo le oscillazioni dei listini. In serata il rally finale è stato infine sostenuto da alcuni allentamenti alle re-

gole bancarie Usa, che hanno sostenuto il settore.

Il mondo virtuale (ma potente)

Ma questi sono in gran parte pretesti. Infatti i movimenti delle Borse sono causati anche da altre dinamiche. Tecniche, ma potenti. La prima è quella dei cosiddetti «ribilanciamenti». In attesa della fine del semestre, molti fondi pensione, fondi sovrani e fondi bilanciati devono infatti riequilibrare i portafogli per riportare le percentuali tra azioni e bond in linea con il loro mandato. Se un fondo deve per statuto investire il 60% in azioni e il 40% in obbligazioni, per fare un esempio, non può più di tanto distaccarsi da questo equilibrio. Il problema è che con il rally di questo trimestre, le proporzioni sono state sballate. Dai minimi toccati a marzo, le Borse globali (indice Msci World) hanno infatti guadagnato il 36%.

Questo ha gonfiato la componente azionaria nei portafogli. «Da un punto di vista dei fondi pensione, questa dinamica dei mercati ha creato la necessità di riequilibrare l'asset allocation»,

spiega Antonio Cesarano, chief global strategist di **Intermonte**. Questo significa - in soldoni - che devono vendere azioni e comprare bond: secondo JP Morgan il flusso di vendite potrebbe arrivare a 170 miliardi a livello globale. Solo negli Stati Uniti, le stime parlano di vendite di azioni tra i 35 miliardi e i 76 miliardi.

Le turbolenze create da questa situazione hanno fatto salire la volatilità dei mercati (ieri l'indice Vix che la misura è arrivato a 36 da 24 del 5 giugno), creando un secondo effetto tecnico negativo sui listini: tutti i fondi che basano la strategia di investimento sulla volatilità (fondi risk parity, vol control e così via) non stanno più comprando azioni. E forse le stanno vendendo. Se ancora a inizio giugno (quando la volatilità era bassa) Ubs calcolava che questi fondi avrebbero potuto comprare tra 125 e 180 miliardi di azioni nel giro di poche settimane, ora che la volatilità è salita difficilmente lo faranno. E le pressioni aumentano.

 @MoryaLongo

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il grande rally dei listini

Performance % delle principali Borse dai minimi toccati a marzo

DATA MINIMO	BORSA	PERFORMANCE %
18/03/2020	Dax - Francoforte	44,785
23/03/2020	Nasdaq* - New York	44,536
23/03/2020	S&P 500* - New York	36,284
23/03/2020	Msci World (US\$)	36,078
18/03/2020	Eurostoxx - Europa	34,602
18/03/2020	Cac 40 - Parigi	31,403
12/03/2020	Ftse Mib - Milano	29,140

(*) Dati aggiornati alle ore 17:18