

13-sett-2018

Vediamo di fare una Analisi Intermarket tra i prezzi dell'S&P500 (che rimane l'indice mondiale di riferimento) ed il rendimento del T-Note che è il riferimento per i Titoli di stato Usa e dell'area Dollaro in genere.

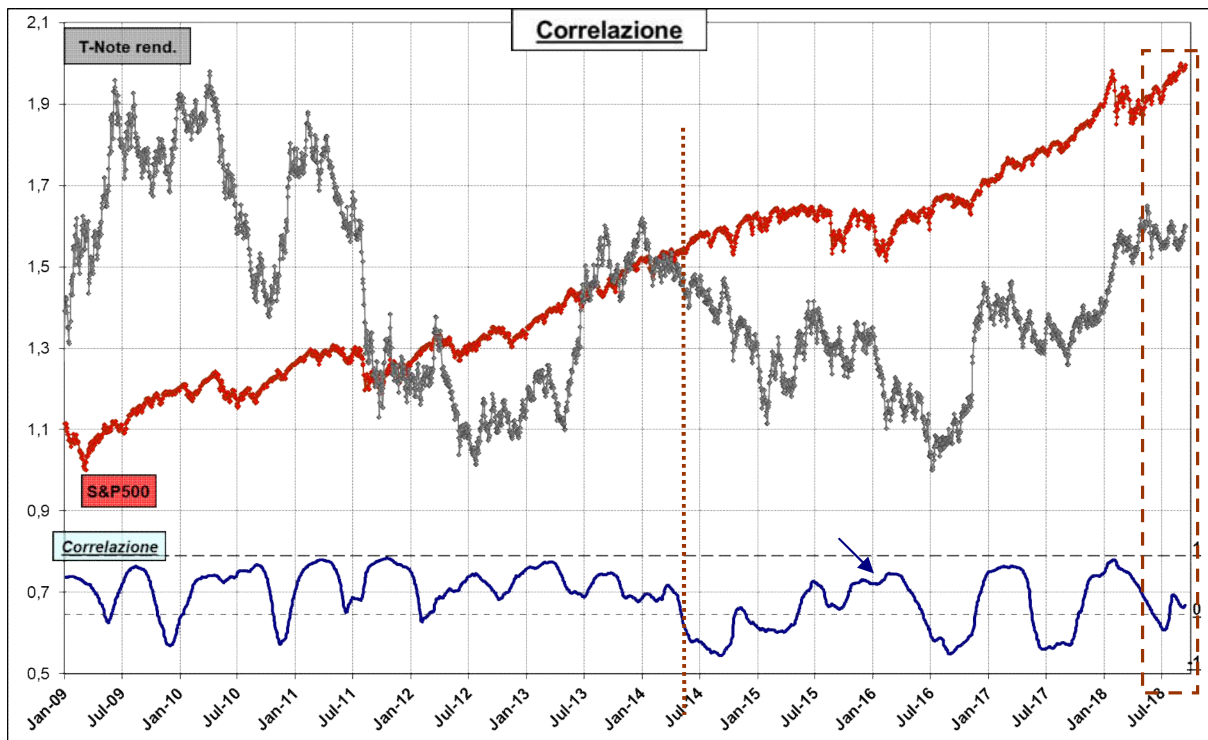
Ricordo che prezzi e rendimenti di un'obbligazione hanno tendenze opposte, ovvero prezzi obbligazionari in crescita significano rendimenti in diminuzione e viceversa.

Cercheremo di capire se vi sono segnali utili sulla tendenza rialzista sull'S&P500 che resta in forza ed un T-note che cresce a rilento come rendimento.

La regola classica Intermarket vorrebbe che la salita dei rendimenti delle Obbligazioni (e quindi discesa dei prezzi), anticipi leggermente quella dei mercati azionari. Infatti, rendimenti migliori delle Obbligazioni (fatto che va sempre pesato per il rischio) porta più operatori verso questo comparto, mentre si alleggerisce il comparto azionario dove il rapporto Prezzo/Utili e Prezzo/Dividendi diventa sempre più ridotto e quindi meno remunerativo, sempre se proporzionato al rischio). All'opposto, rendimenti più bassi delle Obbligazioni allontanano denaro da esse portandolo più spesso verso i mercati azionari.

Naturalmente il legame non è così lineare, poiché c'è di mezzo l'andamento dell'economia e l'inflazione, i prezzi delle materie prime, i valori dei cambi. Infine, dopo il 2008, è notevolmente cresciuto il peso delle politiche delle Banche Centrali che hanno alterato i tassi, i prezzi delle obbligazioni governative e di fatto hanno inflazionato i mercati azionari, senza inflazionare però l'economia reale.

Vediamo più in dettaglio come stanno le cose a partire dal gennaio 2009 (dati giornalieri):



I Valori di T-Note e S&P500 sono normalizzati tenendo conto dei loro scostamenti minimi e massimi. In questo modo i grafici sono meglio assimilabili e confrontabili anche a livello di movimenti ciclici.

Abbiamo fortunatamente strumenti matematici più precisi che guidano l'occhio in modo da vedere più a fondo le strutture interne dei dati. In basso nel grafico ho messo il Coefficiente di Correlazione (calcolato su 6 mesi) il quale si muove tra 0 e 1. Quando questo numero è vicino a 1 significa che c'è similitudine tra i 2 grafici- quando è vicino a 0 non c'è alcuna similitudine- quando è vicino a -1 significa somiglianza inversa.

Come si vede la Correlazione oscilla molto, visto che è calcolata su un periodo non troppo elevato. Abbiamo 2 distinte fasi:

- Sino al maggio 2014 (vedi retta verticale tratteggiata) con una correlazione più spesso positiva;
- Sino ad oggi, con una correlazione altalenante.

Attualmente (vedi rettangolo verticale a dx) siamo in una fase di correlazione vicina allo 0, con un rendimento del T-Note oscillante poco sotto il 3% da fine maggio (non si deduce dalla scala del grafico, ma ve lo dico io) ed un S&P500 che ha aggiornato nuovi massimi.

Sino a che si rimane in questa fase, si avrà una condizione favorevole agli Indici Azionari Usa che potranno fare nuovi massimi. Solo una salita del T-note ben oltre il 3% (diciamo almeno verso il 3,5%) potrebbe frenare il rialzo dell'S&P500 con una correlazione che potrebbe scivolare verso il negativo, anche se a ben vedere correzioni di S&P500 sono avvenute con correlazione discendente ma non negativa. Questo evento potrebbe avvenire con i futuri rialzi dei Tassi da parte della Fed, non il prossimo (già scontato dal mercato), ma quelli successivi da dicembre in poi.

Ricordo che queste sono sempre previsioni probabilistiche e che vanno aggiornate con il fluire dei dati futuri.