

6-dic-2016

Vediamo l'Analisi Intermarket tra Bund ed Stox600 anche alla luce dei movimenti in atto-aggiungiamo anche la relazione con l'Euro/Dollaro.

Si considera l'Indice Stox 600 perché è rappresentativo dei titoli di 18 paesi Europe di Grande, Media, Piccola capitalizzazione. Il Bund rappresenta il Titolo di Stato di riferimento Europeo soprattutto dal 2000.

La regola classica Intermarket vorrebbe che la tendenza dei prezzi del Bund (e delle obbligazioni in genere) anticipi quella dei mercati Azionari. Infatti, prezzi Obbligazionari al rialzo significano rendimenti bassi (per la relazione inversa tra prezzi e rendimenti).

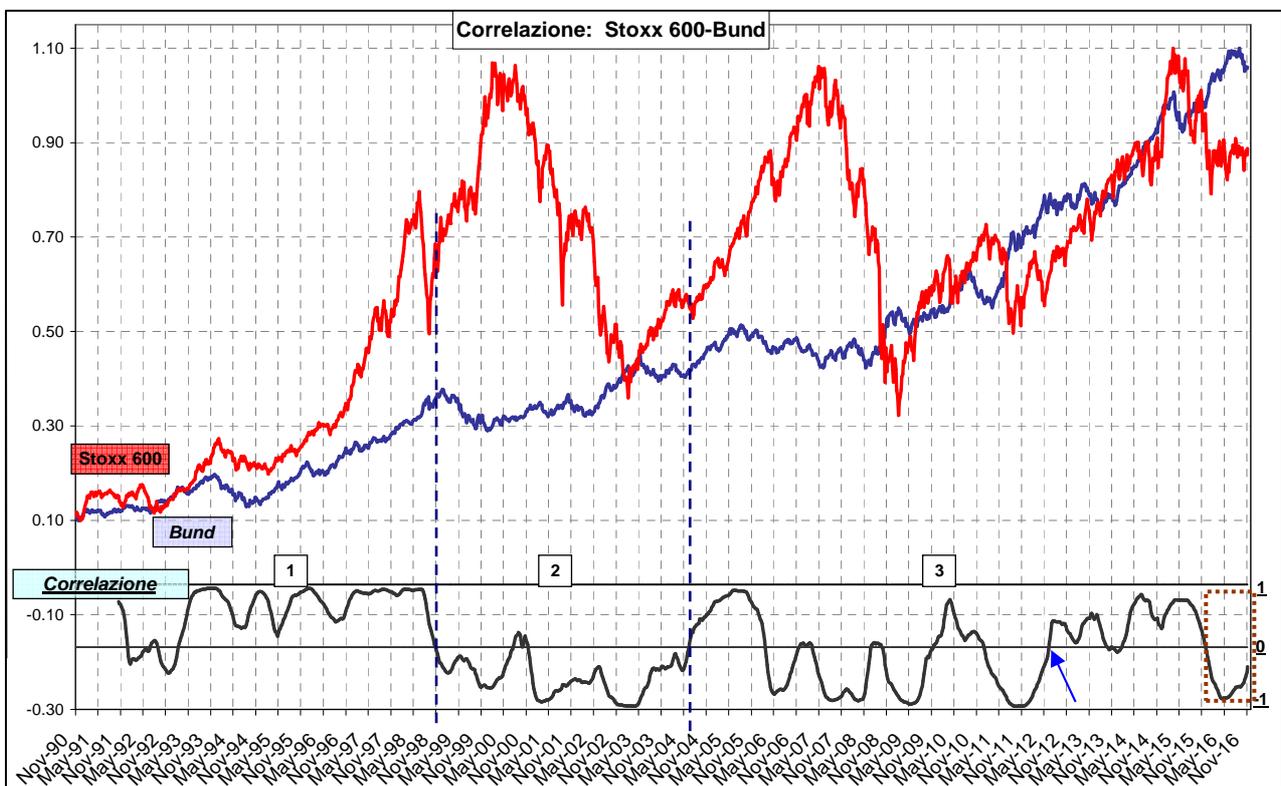
Ciò stimola i grandi investitori (fondi) a cercare maggiori rendimenti su altri mercati, soprattutto quelli Azionari dove si possono assorbire grandi liquidità che si spostano dalle Obbligazioni. All'opposto, prezzi al ribasso delle Obbligazioni (ovvero rendimenti più elevati) attirano più denaro verso di esse- parte di questo denaro viene tolto dai mercati Azionari, soprattutto se il rendimento rapportato al rischio non viene giudicato idoneo dai grossi investitori.

Chiaramente si terrà conto dell'ampio uso di tecniche "non convenzionali" da parte della Bce.

Pertanto non è corretto affermare che i 2 mercati dovrebbero muoversi in opposizione, ma in realtà si dovrebbero muovere con un certo sfasamento temporale.

A questa analisi aggiungo anche la relazione con il cambio Euro/Dollaro, per vedere se vi sono alcune "regolarità" e per capire quale siano i potenziali sviluppi di questi mercati.

Vediamo il grafico con la relazione tra Bund future e Stox600 a partire dal gennaio 1990 su dati settimanali.



I Valori sono basati sullo scostamento dei Prezzi rispetto al primo dato del grafico e tengono conto anche di aspetti Ciclici. Per il Bund si usano i dati rettificati.

La curva in basso è il Coefficiente di Correlazione (calcolato su 1 anno di dati) che ci aiuta vedere le similitudini tra i 2 grafici. Il coefficiente di correlazione va da 0 a 1. Quando questo numero è vicino a 1 significa che c'è forte similitudine tra i 2 grafici- quando è vicino a 0 non c'è alcuna similitudine- quando è vicino a -1 vi è somiglianza inversa.

Dal grafico si notano 3 grandi fasi:

- 1- Sino a fine 1998 - con una Correlazione quasi sempre positiva- andando più a fondo si può vedere un certo sfasamento del Bund che anticipa lo Stoxx 600
- 2- Sino ad agosto 2004 - con una Correlazione sempre negativa
- 3- Sino ad oggi – con fasi alternanti anche se con un leggera predominanza negativa.

Dopo l'agosto 2012 la Correlazione è entrata in una fase prevalentemente positiva (vedi freccia blu in basso) che poi si è tramutata in negativa sino ai giorni nostri (vedi rettangolo punteggiato).

Prima di trarre qualche conclusione dobbiamo ricordare che il Quantitative Easing Europeo tiene artificialmente elevato il prezzo del Bund, anche se questo comunque ha delle oscillazioni. Andando a vedere nel passato (anche del mercato Usa con grafici simili a questo) la correlazione negativa può portare sia rialzi che ribassi del mercato Azionario. Tuttavia è difficile per ora ipotizzare un Bund su prezzi ancora più alti oltre i recenti massimi di ottobre. Pertanto è più probabile (che non significa certo) che nei prossimi mesi si protrarrà questa correlazione negativa (anche se con minore intensità) legata ad un Bund che perlomeno non sale ed un Indice Eurostoxx 600 che riprende la via del rialzo.

Vediamo ora alla correlazione tra Stoxx600 e cambio Euro/Usd sempre con dati Settimanali partire dal novembre 1990:



La regola Intermarket dovrebbe essere più legata ad una correlazione diretta, anche se vi sono molti fattori esterni e di disturbo. Infatti una Borsa Azionaria ad elevata Capitalizzazione cresce anche per

apporto di capitali esterni, il che favorisce il rafforzamento della valuta in cui è trattato quel mercato (ed i fondi più grandi ragionano soprattutto in dollari). Ovviamente vale anche la considerazione inversa, anche se non è proprio simmetrica la cosa.

Qui la Correlazione divide il grafico in 3 grandi fasi:

- 1- sino al settembre 2003 - con una correlazione a prevalenza decisamente negativa
- 2- sino al settembre 2014 - con una correlazione a prevalenza positiva
- 3- sino ad oggi – con una correlazione negativa.

Se analizziamo le pure tendenze, lo Stoxx 600 è in tendenza rialzista dai minimi del marzo 2009 (vedi freccia rossa), mentre il cambio Eur/Usd è in tendenza ribassista dai massimi del luglio 2008 (vedi freccia blu). Praticamente la debolezza dell'Euro rispetto al Dollaro sembra avere aiutato la crescita sul mercato Azionario Europeo (fatto inverso a quello scritto all'inizio).

Se la correlazione si mantenesse negativa, questa potrebbe essere associata ad un Eur/Usd sempre mediamente debole ed un Eurostoxx in ripresa della tendenza rialzista.

Difficile trarre delle conclusioni da tutte queste relazioni Intermarket. La considerazione più rilevante è che sia il prezzo ancora elevato del Bund sia un cambio Eur/Usd basso possono ulteriormente attirare liquidità verso l'Azionario Europeo, il quale potrebbe avere una fase di ripresa dopo la correzione partita dai massimi dell'aprile 2015.

Altra considerazione è che il Bund potrebbe avere raggiunto il suo culmine, mentre il cambio Eur/Usd potrebbe avere ancora una fase di indebolimento (ma questo aspetto andrebbe indagato con altre tecniche Intermarket).

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