

25-lug-2017

Vediamo l'Analisi Intermarket tra Bund ed Stoxx600 anche alla luce dei movimenti in atto.

Si considera l'Indice Stoxx 600 perché è rappresentativo dei titoli di 18 paesi Europei 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).

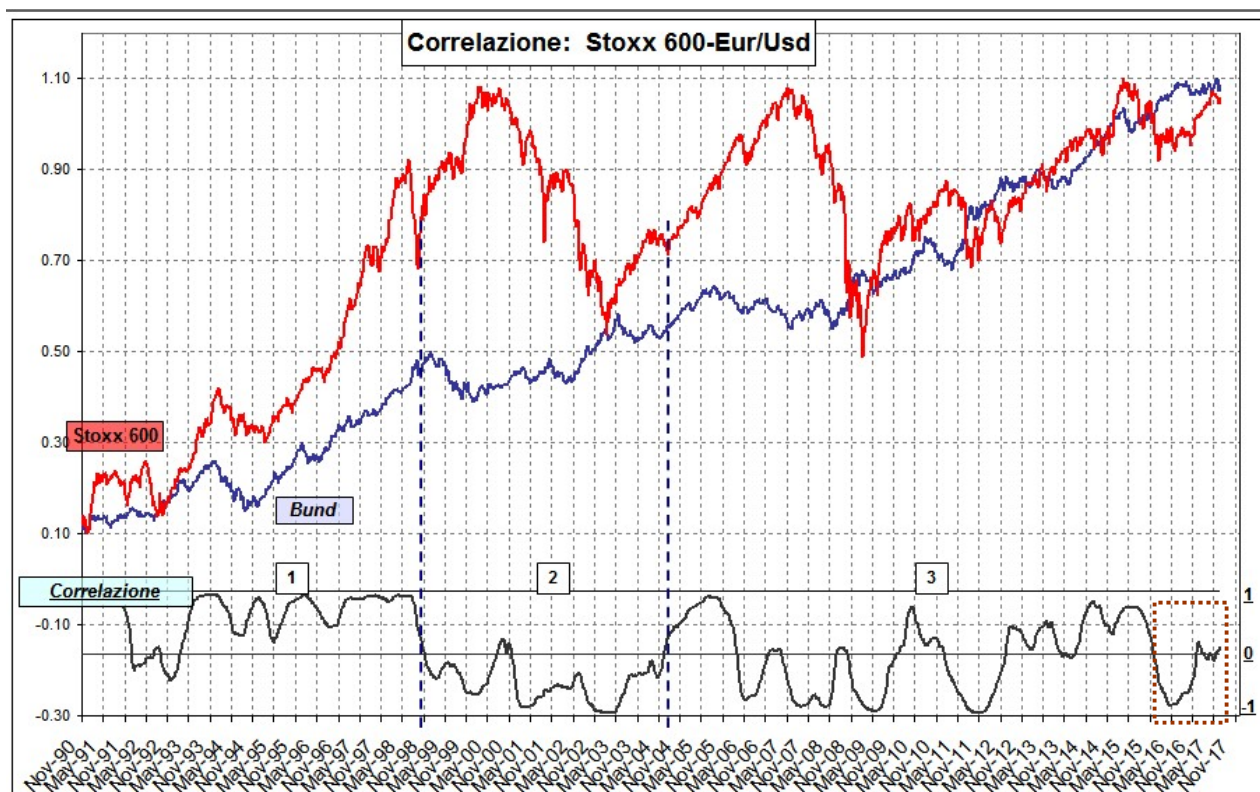
Ciò stimola i grandi investitori (fondi) a cercare maggiori rendimenti su altri mercati, soprattutto quelli Azionari dove si possono assorbire grandi liquidità che si spostano dalle Obbligazioni.

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.

Vediamo il grafico con la relazione tra Bund future e Stoxx600 a partire dal novembre 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 possono identificare 3 grandi fasi:

- 1- Sino a fine 1998 - con una Correlazione quasi sempre positiva- osservando meglio si può vedere un certo sfasamento del Bund che anticipa lo Stoxx 600
- 2- Sino ad agosto 2004 - con una Correlazione sempre negativa e quindi con i 2 mercati in controtendenza
- 3- Sino ad oggi – con fasi alternanti, anche se con un leggera predominanza negativa.

Andando su dati più recenti, la Correlazione è entrata in una fase negativa dal gennaio 2016 (vedi rettangolo tratteggiato), con un minimo nel giugno 2016. Successivamente vi è stata una crescita che ha portato ad una Neutralità dal dicembre 2016 sino ad oggi 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 (che durerà sino a fine 2017 almeno) tiene artificialmente elevato il prezzo del Bund, anche se il prezzo ha comunque delle oscillazioni legate a differenti percezioni del rischio di mercato degli operatori.

Giusto per fare qualche ipotesi per i prossimi mesi (diciamo sino a fine anno), la Correlazione potrebbe seguire la sua inerzia e portarsi in una fase leggermente positiva. Ciò sarebbe più probabilmente associato ad uno Stoxx600 in prevalenza rialzista ed un Bund perlomeno non in discesa.

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