

5-dicembre-2024

Facciamo un'Analisi Intermarket di breve periodo per valutare le prospettive di Bond e Azioni per dicembre.

Iniziamo con il vedere l'andamento del rendimento del T-note rispetto all'indice S&P500 (dati giornalieri a partire da inizio settembre):



Come si vede da inizio settembre il rendimento del T-Note è salito quasi ininterrottamente sino al 15 novembre (vedi freccia rossa) con valori che hanno avuto un minimo intorno al 2,6% di rendimento ed un massimo di circa 4,5% di rendimento. Questo salita del rendimento (e quindi discesa del prezzo dei bond) è avvenuta con una contemporanea salita dell'S&P500.

La correlazione diretta tra i 2 mercati ci poteva stare in questo frangente ed anche su periodi più lunghi la correlazione è più spesso positiva.

Dal 15 novembre abbiamo una chiara direzione opposta, ovvero sale l'S&P500 e scende il rendimento del T-Note (quindi sale il suo prezzo). Di fatto c'è una liquidità che premia in questa fase sia l'azionario che l'obbligazionario di medio/lungo termine. Un chiaro segnale di liquidità ancora abbondante e di una fase favorevole al rischio (risk on).

Vediamo un grafico simile con protagonisti il rendimento del Bund e l'indice Dax (sempre con dati giornalieri da inizio settembre):



Anche qui c'è stato un rialzo del rendimento del Bund che è passato da un minimo del 2% circa ad un massimo del 2,5% il 7 novembre (vedi freccia nera). In contemporanea il Dax è salito sino a circa metà ottobre e poi si è fermato. Dal 14 novembre (vedi freccia rossa) il rendimento del Bund è sceso nettamente e poco dopo l'indice Dax ha intrapreso una corsa al rialzo con nuovi massimi assoluti.

Anche qui la liquidità sta premiando contemporaneamente Azioni e Bond, un segnale sempre di abbondante disponibilità. Qui il segnale è amplificato dal fatto che l'economia tedesca non è in una fase positiva, fatto completamente ignorato dai valori dell'indice Dax.

Passiamo ora alla correlazione tra Dollar Index e Gold (sempre con dati giornalieri da inizio settembre):



Come si vede il Dollar Index è al rialzo soprattutto da fine ottobre e nelle ultime 2 settimane sembra in fase di pausa. In contemporanea l'Oro è prima salito con nuovi massimi storici intorno a 2800 \$ a fine ottobre (vedi freccia nera) poi ha corretto sino al 15 novembre (vedi freccia rossa-valori intorno a 2550 \$) e da lì è ripartito in discreto recupero di forza.

Più spesso questi 2 mercati hanno correlazione negativa, poiché un dollaro forte riduce gli acquisti di Oro (che è contrattato in dollari) da parte di coloro che hanno altre valute come riferimento. Anche questo è un segnale intermarket di forte liquidità.

Aggiungiamo che proprio oggi il Bitcoin ha superato la soglia dei 100000 \$ e così possiamo dire servito un rally natalizio che è spinto dalla ancora abbondante liquidità. Da gennaio i gestori di portafogli dovranno rimodulare i pesi delle asset class che detengono, considerando anche che la liquidità per far salire tutto (o quasi) in modo indistinto non è infinita.

In conclusione, possiamo dire che la fase generale è decisamente favorevole al rischio, in buona armonia con quanto avviene solitamente nel mese di dicembre. Tuttavia, vedere questa concomitanza di forza dei prezzi dei Bond è piuttosto un'anomalia. Difficile che questa situazione possa proseguire per tutto dicembre. Diciamo che i Bond (soprattutto Europei) hanno già recuperato molto come prezzi; l'Azionario Europeo potrebbe avere spunti rialzisti sino al limite di Natale (diciamo venerdì 20 dicembre). Il Mercato Usa, sia Bond che Azioni, potrebbe invece avere una meno chiara direzionalità. Anche il rialzo dell'Oro potrebbe subire una pausa, a meno di una correzione del Dollar Index, legata ad un parziale recupero di forza dell'Eur/Usd che è attesa su base dell'Analisi Ciclica.