

# Debacle dei mercati? Come gestire la volatilità di agosto

Investing.com

Autore [Alessandro Bergonzi](#)

[Mercato azionario](#)

Pubblicato 05.08.2024, 14:29

Debacle dei mercati? Come gestire la volatilità di agosto

*A cura di Carlo De Luca, Responsabile Asset Management di Gamma Capital Markets*

Per capire se siamo di fronte a un calo fisiologico occorre capire innanzitutto le cause della correzione. Non è stato il dato della disoccupazione, anche se è vero che i mercati erano saliti quasi solo con la tecnologia. In realtà tutto si è innescato su divergenze monetarie tra la banca centrale giapponese e la Fed ovvero sulla **rivalutazione dello yen**. Molti operatori non comprano con propri soldi ma prendendo a prestito i titoli con la valuta a tassi più bassi: negli ultimi trent'anni sono state costruite molte operazioni a leva in yen per comprare titoli azionari in dollaro o euro. Se lo yen aumenta i tassi di interesse e in prospettiva la Fed taglierà i suoi, le operazioni in prestito vengono chiuse perché il mercato diventa più caro per cui si vende tutto. Se si formano in questo modo grosse operazioni scattano le cosiddette *margin call*, vengono chiusi in automatico i prestiti perché calano le azioni. **Creando un eccesso di ribasso che potrebbe innescare l'intervento delle banche centrali.**

Nelle scorse settimane avevamo già messo in evidenza che i mercati non avevano ancora registrato una "salutare" rotazione, e soprattutto negli ultimi tre-sei mesi non c'è stata la partecipazione di tutto il settore tecnologico. La cosa che dobbiamo annotare è che, sebbene vi sia stata una reazione alla *bad news*, **in realtà il dato della disoccupazione americana è stato un po' fuorviante per il mercato in quanto ha mandato in sordina la vera notizia *market mover*, ovvero l'aumento del rialzo dei tassi in Giappone, *market trigger del peggior calo della Borsa giapponese dal 1987***. Non ci era sfuggita, a dire il vero, una rivalutazione dello yen nelle ultime settimane; pertanto, non ci siamo stupiti del fatto che abbiano iniziato a smontare le operazioni a leva. Già dalla scorsa settimana avevamo ridotto le nostre esposizioni sapendo che queste operazioni a leva (*carry trade*) sono un po' speculative e soprattutto, se le azioni scendono troppo, hanno livelli di ricopertura che prevedono il richiamo del collaterale e la chiusura del prestito. È questa la vera ragione delle perdite di oggi.

Annuncio di terzi. Non è un'offerta o una raccomandazione di Investing.com. Consultare l'informativa [qui](#) o [rimuovere gli annunci](#).

In prospettiva, **non dimentichiamoci che siamo di fronte ad un bull market molto forte dovuto ai megatrend sottostanti legati alla tecnologia e questi ribassi non fanno che bene a questi trend secolari in corso**. Un investitore che abbia investito in azioni di qualità, anche se il

[NASDAQ](#) perdesse il 20% si troverebbe di fronte alla più grande occasione d'acquisto degli ultimi tempi. Ci può essere un profit taking forte ma **rimaniamo comunque positivi** perché qualora ci fosse qualcosa di strutturale le banche centrali saranno costrette ad intervenire.

Stiamo davvero passando da uno scenario di soft landing ad uno recessivo? Aspettiamo...

Essendo anche un anno elettorale negli Usa, questo calo rappresenta anche una buona ragione per avviare politiche monetarie molto accomodanti, tanto che il mercato sta già scontando cinque tagli dei tassi entro fine anno (50bp a settembre 50 a novembre e 25 a dicembre). Qualora, poi, il *deleveraging* (smontaggio delle operazioni di carry trade) fosse particolarmente esteso, **non escludiamo che la Fed possa procedere anche ad un QE.**

Operativamente, ad oggi il mercato azionario sconta già ottimi livelli dei titoli tecnologici (-18% il [Nasdaq](#) dai massimi del 2024) **con i semiconduttori che perdono addirittura il 30% dai massimi. Noi entriamo su questi livelli.** In questo momento compriamo solo tecnologia, soprattutto semiconduttori.

Il mercato obbligazionario sta reagendo bene in funzione di bilanciamento del portafoglio, beneficiando di una rotazione da *flight to quality* che sta scontando i prossimi tagli dei tassi.

**Laddove si verificassero fattori esogeni come la guerra o un forte rallentamento dovuto ad una disoccupazione fuori controllo ci saranno interventi come il QE come in passato; pertanto, non siamo preoccupati per i mercati finanziari nel medio termine.**

*A cura di Carlo De Luca, Responsabile Asset Management di Gamma Capital Markets*

Per capire se siamo di fronte a un calo fisiologico occorre capire innanzitutto le cause della correzione. Non è stato il dato della disoccupazione, anche se è vero che i mercati erano saliti quasi solo con la tecnologia. In realtà tutto si è innescato su divergenze monetarie tra la banca centrale giapponese e la Fed ovvero sulla **rivalutazione dello yen**. Molti operatori non comprano con propri soldi ma prendendo a prestito i titoli con la valuta a tassi più bassi: negli ultimi trent'anni sono state costruite molte operazioni a leva in yen per comprare titoli azionari in dollaro o euro. Se lo yen aumenta i tassi di interesse e in prospettiva la Fed taglierà i suoi, le operazioni in prestito vengono chiuse perché il mercato diventa più caro per cui si vende tutto. Se si formano in questo modo grosse operazioni scattano le cosiddette *margin call*, vengono chiusi in automatico i prestiti perché calano le azioni. **Creando un eccesso di ribasso che potrebbe innescare l'intervento delle banche centrali.**

Nelle scorse settimane avevamo già messo in evidenza che i mercati non avevano ancora registrato una "salutare" rotazione, e soprattutto negli ultimi tre-sei mesi non c'è stata la partecipazione di tutto il settore tecnologico. La cosa che dobbiamo annotare è che, sebbene vi sia stata una reazione alla *bad news*, **in realtà il dato della disoccupazione americana è stato un po' fuorviante per il mercato in quanto ha mandato in sordina la vera notizia *market mover*, ovvero l'aumento del rialzo dei tassi in Giappone, *market trigger del peggior calo della Borsa giapponese dal 1987.*** Non ci era sfuggita, a dire il vero, una rivalutazione dello yen nelle ultime settimane; pertanto, non ci siamo stupiti del fatto che abbiano iniziato a smontare le operazioni a leva. Già dalla scorsa settimana avevamo ridotto le nostre esposizioni sapendo che queste operazioni a leva (*carry trade*) sono un po' speculative e soprattutto, se le azioni scendono troppo, hanno livelli di ricopertura che prevedono il richiamo del collaterale e la chiusura del prestito. È questa la vera ragione delle perdite di oggi.

Annuncio di terzi. Non è un'offerta o una raccomandazione di Investing.com. Consultare l'informativa [qui](#) o [rimuovere gli annunci](#).

In prospettiva, **non dimentichiamoci che siamo di fronte ad un bull market molto forte dovuto ai megatrend sottostanti legati alla tecnologia e questi ribassi non fanno che bene a questi trend secolari in corso.** Un investitore che abbia investito in azioni di qualità, anche se il [NASDAQ](#) perdesse il 20% si troverebbe di fronte alla più grande occasione d'acquisto degli ultimi tempi. Ci può essere un profit taking forte ma **rimaniamo comunque positivi** perché qualora ci fosse qualcosa di strutturale le banche centrali saranno costrette ad intervenire.

Stiamo davvero passando da uno scenario di soft landing ad uno recessivo? Aspettiamo...

Essendo anche un anno elettorale negli Usa, questo calo rappresenta anche una buona ragione per avviare politiche monetarie molto accomodanti, tanto che il mercato sta già scontando cinque tagli dei tassi entro fine anno (50bp a settembre 50 a novembre e 25 a dicembre). Qualora, poi, il *deleveraging* (smontaggio delle operazioni di carry trade) fosse particolarmente esteso, **non escludiamo che la Fed possa procedere anche ad un QE.**

Operativamente, ad oggi il mercato azionario sconta già ottimi livelli dei titoli tecnologici (-18% il [Nasdaq](#) dai massimi del 2024) **con i semiconduttori che perdono addirittura il 30% dai massimi. Noi entriamo su questi livelli.** In questo momento compriamo solo tecnologia, soprattutto semiconduttori.

Il mercato obbligazionario sta reagendo bene in funzione di bilanciamento del portafoglio, beneficiando di una rotazione da *flight to quality* che sta scontando i prossimi tagli dei tassi.

**Laddove si verificassero fattori esogeni come la guerra o un forte rallentamento dovuto ad una disoccupazione fuori controllo ci saranno interventi come il QE come in passato; pertanto, non siamo preoccupati per i mercati finanziari nel medio termine.**

Annuncio di terzi. Non è un'offerta o una raccomandazione di Investing.com. Consultare l'informativa [qui](#) o [rimuovere gli annunci](#).

Ciò premesso, non possiamo escludere movimenti violenti sia per i *risky asset* che per il *bond market*.

**Quanto può durare?** È probabile che assisteremo a molta volatilità ma non è questo il momento di farsi prendere dal panico né quello di esagerare con gli acquisti.

È il momento delle scelte equilibrate e attente.

Evitate il fai da te è la prima regola.