

# Lo Specchietto Retrovisore. Flussi, e ancora, flussi influenzano i mercati finanziari.

## Ogni tanto è interessante osservare l'andamento dei flussi.

Sebbene alle volte si possano riscontrare degli elementi che inducono ad essere *contrarian*, è anche vero che dopo un lungo periodo in cui le principali asset class hanno beneficiato dell'eccessiva liquidità in circolazione, alcuni movimenti possono perdurare.

## L'effetto coda sembra essere in grado di avere a disposizione una portata più lunga.

[Nell'ultima decade di settembre, proprio in queste pagine digitali](#), avevamo osservato come secondo "i dati forniti da Bank of America Merrill Lynch provenienti dalla piattaforma EPFR, è proprio l'Europa che ha sofferto maggiori outflows dai fondi azionari da inizio anno. Parliamo di ben 41 miliardi di dollari a conferma che, l'incertezza politica e la minor fiducia delle aziende hanno inficiato anche il buon umore degli investitori".

## Questo era quanto scrivevo a proposito di alcune divergenze in atto sul mondo azionario.

Ma avevamo osservato come anche l'appetito per il reddito fisso fosse venuto meno, sia per i timori relativi all'aumento dei rendimenti sul decennale americano sia per l'allargamento degli spread dovuto a situazioni particolari, come l'Italia o alcuni Paesi Emergenti. Il tutto ha contribuito a provocare un parziale *repricing* anche nel mondo *High Yield* oltre che per la componente governativa e corporate più sicura.

Avevo anche evidenziato come "in questo momento storico, la possibilità di accumulare liquidità oppure essere investiti in assets facilmente liquidabili, presuppone un elevato sforzo psicologico nell'accettare di non avere a reddito l'intero budget di rischio, probabilmente con ridotta remunerazione in chiave prospettica. Tuttavia è essa stessa una scelta di allocazione strategica, un'opportunità incredibile di allocare parte delle proprie risorse in maniera efficiente con lo sguardo al futuro".

**Siamo così giunti quasi a metà novembre dopo aver attraversato un mese particolarmente volatile**, che ha fatto segnare performance particolarmente negative all'azionario con l'indice europeo Eurostoxx 50 che ha perso il 5.93%, mentre l'indice americano S&P 500 che ha mostrato una flessione del 4.41%. **La particolarità di questa correzione risiede nel fatto che è venuto meno il riparo nel classico porto sicuro costituito dal mondo obbligazionario** con i rendimenti sul decennale americano in rialzo di 8 punti base a fine mese, al 3.16% dopo aver sfiorato quasi il 3.25% durante ottobre.

**Ovviamente è l'intero comparto del reddito fisso che soffre:** per esempio l'indice Bloomberg Barclays Global Agg Corporate Total Return in USD da inizio anno perde il 4.13% alla chiusura del 9 novembre. Anche in questo caso però dobbiamo evidenziare qualche divergenza: da un lato i fondi

obbligazionari che investono in titoli europei o emergenti continuano a soffrire uscite di assets, mentre si sono registrati inflows per 6.2bn di dollari per i fondi che investono in titoli americani nella settimana appena conclusa, come evidenziato dalla piattaforma EPFR Global.

**Probabilmente l'evento elettorale del Mid Term ha ridimensionato la preoccupazione di un ulteriore taglio fiscale** che si ripercuoterebbe sulle dimensioni del debito pubblico americano. La FED intenzionata ad alzare ancora i tassi il mese prossimo e la volontà di lasciare inalterato il percorso di ridimensionamento del bilancio, insieme all'atteggiamento della BOJ e della BCE lasciano presupporre in futuro un minor supporto ai corsi obbligazionari.

**Eppure questo timido segnale da parte degli investitori va comunque preso in considerazione.**

Probabilmente potendo scegliere su quale parte della curva posizionarsi, quella breve americana sembra offrire il miglior *trade off* tra rischio e remunerazione per un investitore che ha l'obiettivo proteggere il suo capitale. Un rendimento del 3% per la componente a 2 anni americana rappresenta una valida alternativa alla liquidità in portafoglio.