

## **Analisi e Previsioni per il 2010**

**by Luca Facchini**

Nella mia precedente analisi avevo previsto in maniera accurata quello che sarebbe successo durante il corso del 2009, avendo scritto che la Fed e il governo avrebbero fatto di tutto per contenere la deflazione che si stava sviluppando. Gli stimoli fiscali e l'enorme quantità di liquidità buttata nel sistema, hanno nella seconda parte dell'anno 2009, avuto l'effetto desiderato. Non mi stupisce affatto questo rally sostenuto del mercato, anche se i livelli raggiunti sono al di sopra di quelli previsti nella mia ultima analisi (avevo suggerito di uscire circa 100 punti prima dai livelli attuali). Da un punto di vista tecnico vi c'era ancora un gap in area 1110 e il 50% ritracciamento è in area 1125, inoltre 500 punti di S&P dal low di Marzo equivale a 1166. Questa area dovrebbe offrire una forte resistenza e un buon punto di arrivo per questo rally.

Il Dow Jones Industrial Average ha fatto registrare un 61% dai minimi di Marzo e ha prodotto un +19% per il 2009. Da un punto di vista storico un rally di questa magnitudine è stato fatto registrare solo sei volte negli ultimi 100 anni. Tutte le volte che abbiamo avuto nel passato questo tipo di super rally, eravamo all'interno di un secular bear market (1930 e 1970). Secondo diversi studi infatti i guadagni ottenuti in questo tipo di rally non hanno mai avuto seguito perchè si sono sempre sviluppati all'interno di periodi di forte turbolenza e incertezza, sia a livello politico che economico e non di una sana e forte economia con fondamentali adeguati ad un nuovo bull market. Ricordiamoci che nel 2000 il Dow chiuse a 10786 e che alla fine del 2008 chiuse a 8776. Le perdite di un solo anno hanno spazzato via i guadagni dei precedenti cinque! Questo non è per niente strano perchè durante i periodi di secular bear market diversi anni di guadagni sono spazzati via da uno o due anni negativi. E purtroppo questo ciclo continuerà fino a quando il vero bull market riprenderà.

Nel 2009 il Dow ha chiuso a 10428. E' questo un risultato importante? Si e no...se si pensa che siamo ancora sotto al livello 10768 di dieci anni fa sicuramente non è un risultato positivo! L'ultima decade è stata la peggiore di sempre sull'S&P500 (negativo del 27% dal top e con una media di ritorno negativo di -1% includendo i dividendi!). Purtroppo all'interno dei bear markets ci sono sempre dei bull markets ciclici come quello che abbiamo visto dal 2003 al 2007 e nel 2009. Questi bull markets all'interno del principale bear market sono spesso forti e convincono molti investitori a credere che il bull market è arrivato. Purtroppo questi rally sono trappole molto pericolose. L'esempio migliore è stato quello dell'anno 2008 dove il vero bear market è riapparso con violenza e nell'arco di dodici mesi ha distrutto tutti i guadagni dei precedenti cinque anni portando addirittura il mercato azionario ai livelli del 1997! La storia ci insegna che alcuni dei migliori bull markets (ciclici e di rimbalzo) sono all'interno di un periodo di Depressione dello stato economico. Esempi: il Dow scese quattro anni di seguito dal 1929 al '32, perdendo l'89% (da 248 a 59) per poi avere un rally impressionante nel 1933 al 1936 (risalendo di 179 punti) per poi scendere di un 32% nel 1937 (121). Occorsero poi 17 anni per superare il massimo del 1928 (300). Anche il Wall Street Journal si è reso conto che questo tipo di rally non è normale e in un articolo del 31 Dicembre spiegò esattamente quello che sono le mie paure. In poche parole l'articolo dice che dopo un anno da record (2009) è altamente improbabile che il 2010 sarà un anno da ricordare...Ci si deve chiedere a questo punto come è possibile pensare che questa volta sarà diversa da quanto accaduto nel passato? Con una situazione economica fondamentale che è la peggiore che abbiamo visto partendo dalla Grande Depressione? Non facciamoci illusioni. Siamo ancora in un bear market (uno di dimensioni enormi) e ci saremo ancora per diversi anni.

Ricordo ancora una volta che anche con il super rally del 2009 siamo sempre sotto il livello di 10 anni fa! Un investimento di \$10,000 in azioni iniziato il 31 Dicembre 1999 avrebbe portato a casa un risultato di questo tipo al 31 Dicembre 2009: \$9090. Questo è un esempio lampante che dimostra che il mercato azionario non sale sempre e che anzi può scendere e/o non produrre guadagni per un lungo periodo di tempo. Prendiamo l'esempio del Giappone. Dopo vent'anni il mercato è ancora negativo e anche il mercato immobiliare è ancora in crisi. Anche se il Giappone è forse un mercato da tenere d'occhio per i prossimi anni, non fatevi trarre in inganno dal fatto che l'S&P500 ha fatto registrare la peggiore decade di sempre. Alcuni analisti fondamentali suggeriscono che le azioni adesso sono un affarone. Secondo alcuni studi il ratio Price/Earnings nel lungo periodo è una media di 16 ma oggi siamo ancora sopra i 20. Circa un anno fa Jeremy Grantham (manager del fondo GMO) disse sul Wall Street Journal che le azioni erano sopravvalutate di un 30% e che si aspetta un ritorno medio nei prossimi 7 anni del 1.6%. Questo è esattamente quello che penso ed è in linea con quanto scritto nel passato e cioè in linea con l'andamento dei ritorni medi di borsa durante un vero bear market. Nei prossimi dieci anni circa mi aspetto rally e anni positivi come quelli che abbiamo vissuto nel 2009. Ritengo però che i guadagni spariranno appena il bear market riemerge. I profitti di Wall Street sono artificiali in quanto sono stati ottenuti tagliando i costi (licenziamenti e diminuzione di produzione) e non da record di vendite. Ecco perché ritengo sia importante agire adesso e diversificare alleggerendo la propria esposizione al mercato azionario e investendo in prodotti e servizi alternativi. Meglio agire adesso che reagire dopo quando potrebbe essere troppo tardi.

Purtroppo vi sono ancora troppe incertezze e troppi eccessi nel sistema per poter sperare in una vera ripresa e un vero bull market. Se gli USA seguiranno in qualche modo le manovre di stimolo economico adottate in Giappone (e siamo su quella strada) possiamo aspettarci 15 o 20 anni di mercato laterale (il bear market è nel 2000). Sempre storicamente parlando i bear markets passati sono durati una media di 18 anni (minimo 16 /max 21). Se sommiamo questi valori dal 2000 vediamo che questo bear non terminerà fino a 2015/2020. Considerando che i fondamentali dell'economia USA sono i peggiori fatti registrare partendo dalla Grande Depressione è facile concludere che questo bear market è solo circa a metà della sua corsa che probabilmente finirà attorno al 2020. Logico non ci sono garanzie e vorrei sbagliarmi per fare passare velocemente questa crisi globale ma gli studi dettano queste conclusioni.

E' molto difficile sapere cosa succedere nel 2010. Io penso che il mercato è troppo pieno di incertezze e problemi e con il governo (e la Fed) che stanno utilizzando tutti i trucchi possibili e immaginabili per sostenere questa economia, diventa difficile fare una previsione esatta. Il 2010 potrebbe essere ancora un anno leggermente positivo ma tutto dipende anche dai tassi d'interesse. Per quanto rimarranno bassi? E per quanto le banche centrali mondiali continueranno a pompare liquidità nel sistema? Il mercato è totalmente manipolato in questo momento. Ma queste manovre alla lunga non funzionano (vedi Japan). Ritengo però che un rally del 61% dettato da manovre politiche e misure economiche speciali e non da forti fondamentali è semplicemente un'altra trappola creata ad arte da Wall Street e dalle esigenze politiche della Casa Bianca. Le case d'investimento oramai comandano il mercato e con gli aiuti ricevuti dal governo negli ultimi due anni (grazie alle incredibili connessioni tra Goldman Sachs e il governo) il concetto di free market è oramai completamente una utopia. Inoltre il deficit federale è completamente fuori controllo e questo mi fa sempre più pensare che il mercato azionario è un posto troppo pericoloso per investire (soprattutto a questi livelli).

Io credo che le probabilità di una discesa sono molto alte rispetto alle probabilità di ulteriori guadagni (soprattutto se i tassi d'interessi inizieranno a salire o se l'inflazione ricomincia a farsi viva). Il consumatore medio Americano non ha piu' soldi da spendere e considerando che era il motore dell'economia globale e americana si buon ben immaginare i rischi che vi sono nelle azioni (non solo quelle di Wall Street ma anche dei paesi emergenti). Appena questi scenari si avvereranno, penso che vedremo una situazione simile al 2008 dove i guadagni (modesti) saranno velocemente trasformati in perdite. Una cosa è sicura, chi sa ha, già iniziato a prendere le adeguate misure, così da scaricare agli ultimi arrivati gli enormi guadagni fatti registrare in questo rally. Fino a quando il governo non chiarirà di piu' quello che intende veramente fare, è difficile fare previsioni precise. Quello che mi sento di dire è che sarà comunque un anno molto volatile con una tendenza di base al rialzo, salvo eventi straordinari sia a livello economico che geo-politico. Quello che raccomando ai miei clienti e ai miei lettori da anni è l'importanza di un portfolio bilanciato e diversificato con investimenti alternativi (in questo momento piu' che mai). Queste strategie di gestione prevedono strumenti che permettono al money manager di avere la flessibilità e la potenzialità di capitalizzare indipendentemente che i mercati salgono o scendono. Gli unici investitori che hanno guadagnato nell'ultima decade sono quegli investitori di breve periodo che sono stati in grado di usufruire e approfittare della volatilità e della caduta dei mercati (siano essi stati i vari mercati azionari o le materie prime in generale quali oro, petrolio etc.).

Mi aspetto lo stesso andamento di volatilità e incertezza su tutti i mercati per tutta la prossima decade e quindi suggerisco di cuore di fare molta attenzione ad investire in prodotti classici e di orientarsi di piu' verso strategie alternative e di avere una diversificazione del portfolio fatta in maniera professionale. Se siete interessati ad approfondire questo discorso o avete l'esigenza di diversificare il vostro portfolio sono disponibile a discutere con la massima riservatezza la vostra situazione patrimoniale e a suggerirvi quelle che sono secondo me le strategie migliori. Posso offrire all'attento investitore/trader prodotti che hanno fatto registrare ottimi risultati indipendentemente dall'andamento di Wall Street, dei mercati globali e delle materie prime.

Distinti saluti e buon anno.

Luca Facchini  
[www.usagalileo.com](http://www.usagalileo.com)