

22-mar-2017

Vediamo di fare una Analisi Intermarket tra i prezzi del cambio Euro/Dollaro e il rapporto del mercato Azionario Europa/Usa ed Obbligazionario Europa/Usa, per capire le principali forze in atto e le potenzialità future.

Per fare questa analisi utilizzerò la relazione fra i dati settimanali dell'Indice Stoxx600 rapportato all'Indice S&P500 e dei prezzi del Bund Future rapportato a quello del T-Note Future- ovvero i decennali dei Titoli di Stato della Germania (che sono il riferimento per l'Europa) ed il decennale Usa.

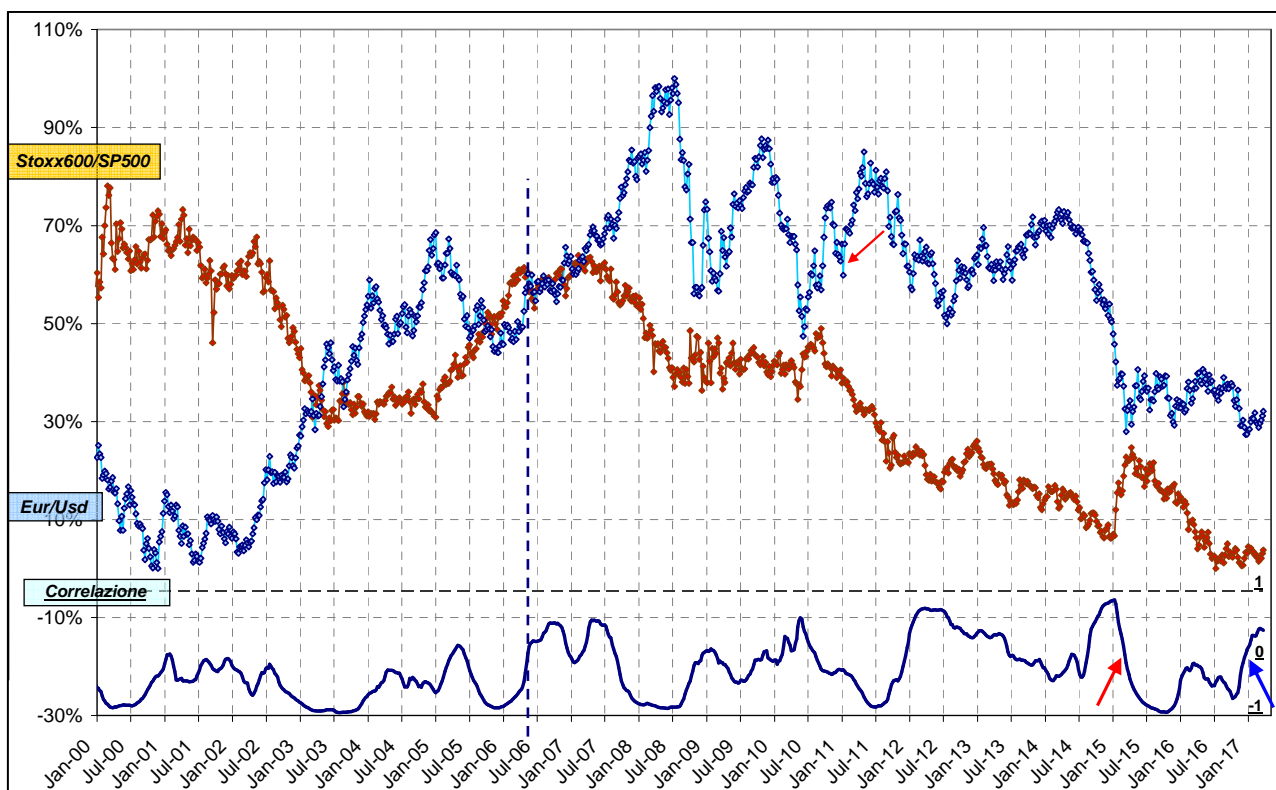
In realtà l'Indice Stoxx 600 ha anche azioni che non sono rappresentate dall'Euro (infatti vi sono azioni della Gran Bretagna, Svizzera, Svezia, Danimarca) ma il grosso dei titoli è trattato in Euro.

Come regola generale se il rapporto tra Azioni Europee e Usa sale (ovvero le azioni Europee tendono ad avere una forza relativa superiore) è probabile che anche il cambio Eur/Usd (che è anch'esso un rapporto) senta questo cambiamento poiché vuol dire che si acquistano più azioni Europee (in Euro) rispetto a quelle Usa (in Dollari). In tal senso la correlazione potrebbe essere più spesso positiva.

Allo stesso modo, se il prezzo del Bund sale di più di quello del T-note (forza relativa maggiore) ciò influenzerà anche il cambio, poiché si comprano più Bund (in Euro) che T-note (in Dollari). Anche in questo caso la correlazione potrebbe essere più spesso positiva.

Tuttavia le cose sono più complesse, poiché i mercati Europei o quelli Usa (sia Azioni che Bond) potrebbero salire anche per l'acquisto di investitori del resto del mondo. Inoltre la correlazione tra prezzo delle Azioni e prezzo dei Bond dovrebbe essere più spesso inversa (o comunque non positiva), fatto che complica le connessioni fra Azioni e Bond Europa/Usa ed il cambio Eur/Usd. Anche qui andrebbero fatti necessari approfondimenti (effettuati in altri report in passato).

Vediamo di analizzare il grafico del rapporto Stoxx600/SP500 ed Eur/Usd- dati settimanali a partire dal gennaio 2000 ed aggiornati al 21 marzo 2017:



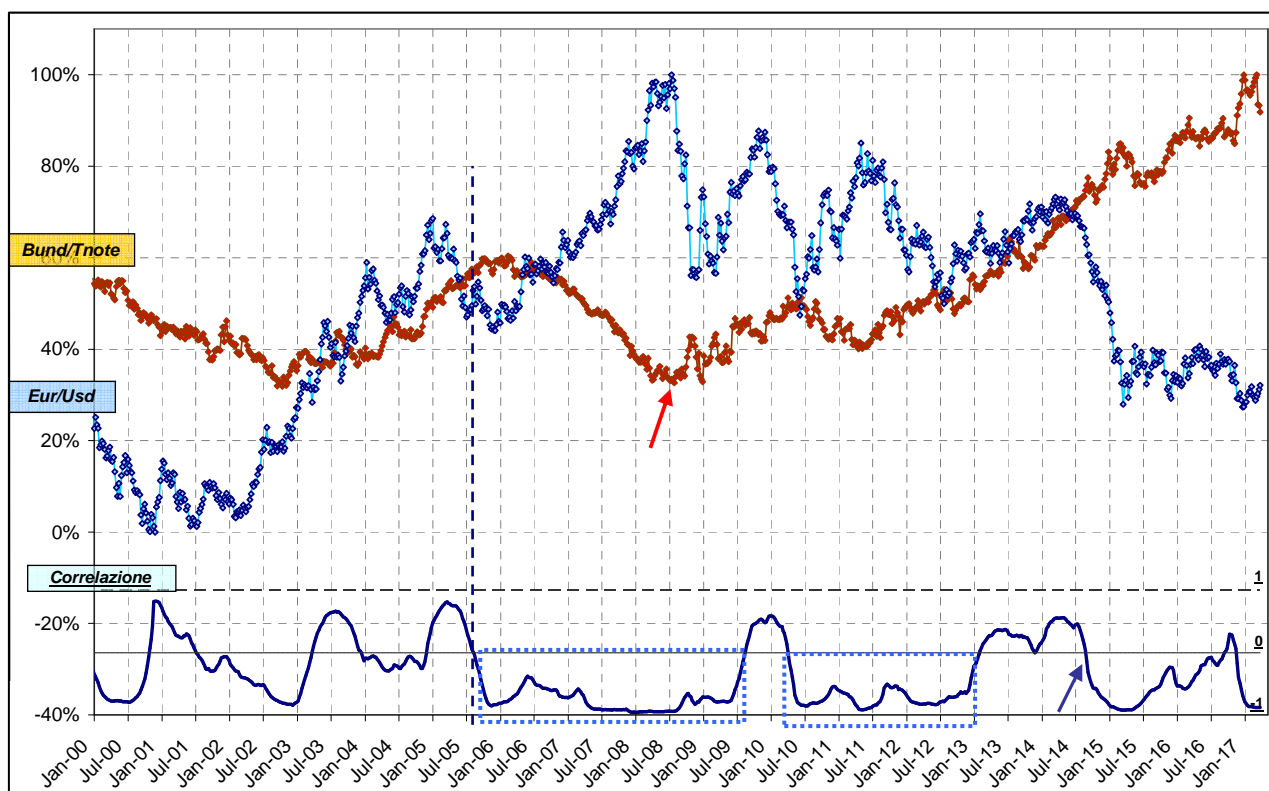
I valori disegnati sono basati sullo scostamento rispetto al range (Massimo-Minimo) e tengono conto anche di aspetti ciclici.

La curva in basso è il Coefficiente di Correlazione (calcolato su 1 anno) 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 significa somiglianza inversa.

Come si vede sino a maggio 2006 (vedi retta verticale tratteggiata) la correlazione era stata quasi sempre negativa con un rapporto Stoxx600/SP500 in sostanziale lateralità ed un cambio Eur/Usd in discesa. Proprio recentemente nel gennaio 2017 (vedi freccia blu) vi è stato un cambiamento con una correlazione tornata positiva, in virtù di un rapporto azionario sempre in lateralità e di un Eur/Usd anch'esso sostanzialmente laterale.

Difficile dire come potrebbe proseguire questa correlazione positiva, ma alcuni indizi ci dicono che potrebbe avvenire con un rapporto Stoxx600/SP500 in leggera crescita (quindi un azionario Europeo più forte) ed un cambio Euro/Usd ancora in sostanziale lateralità.

Passiamo al campo dei Bond e vediamo il grafico del rapporto prezzo Bund/Tnote ed il cambio Eur/Usd- sempre con dati settimanali a partire dal gennaio 2000:



Come si nota abbiamo un coefficiente di Correlazione che sino all'agosto 2005 (vedi retta verticale) era leggermente più sul positivo. Successivamente è stato più spesso negativo, con 2 lunghe fasi a correlazione negativa (vedi rettangoli punteggiati in basso). Si noti anche come la tendenza rialzista del rapporto Bund/Tnote prosegue dal luglio 2008 (vedi freccia rossa al centro).

Attualmente la correlazione è negativa cosa oramai che prosegue dall'agosto 2014 (vedi freccia blu in basso). In questo frangente il rapporto Bund/Tnote è stato crescente, mentre il cambio Euro/Usd è stato sostanzialmente in lateralità.

Come ipotesi su un potenziale proseguimento futuro, potrebbe proseguire una Correlazione negativa anche se con minore intensità rispetto ad ora. In tal senso il prezzo Bund/Tnote potrebbe rimanere con una tendenza crescente, anche in virtù delle differenti politiche delle rispettive Banche Centrali. Il cambio Eur/Usd potrebbe lateralizzare, ovvero avere fasi alterne crescenti e decrescenti.

Ricordo che queste sono sempre previsioni probabilistiche e che vanno aggiornate con il fluire dei dati futuri e che pertanto possono subire dei mutamenti in armonia con le varie dinamiche dei mercati.

In un prossimo report concluderemo il confronto analizzando la relazione tra rapporto Stoxx600/SP500 e Bund/Tnote: