

(6-lug-2015)

Come avrete notato di colpo tv, giornali, web si sono riempiti di esperti che sanno quale sia il modo giusto di vedere il caso Grecia, che sanno quali siano le soluzioni migliori, che fanno varie ipotesi di scenario e stabiliscono precisamente come ci si dovrebbe comportare. Ricordate che quando qualcuno scrive o dice il famoso “nervi saldi” (sono 20 anni che sento questa frase) significa che non sa cosa dire.

Io non sono fra queste persone, ho una mia opinione sulla vicenda della Grecia, ma credo che vi interessi poco o nulla. L’unica cosa che ci interessa è avere qualche idea di dove si potrebbe andare a parare. Chiaramente non lo so (ma nemmeno i protagonisti di questa vicenda lo sanno con esattezza)- uso solo le mie conoscenze dei mercati, della macroeconomia e della teoria dei giochi, oltre ad un po’ di esperienza e di buon senso.

In questa vicenda chi ha torto o ha ragione non ha rilevanza. Ricordo che le controparti non sono solo Europa e Grecia, ma all’interno dell’Europa vi sono molte anime, e a dire la verità anche nella Grecia visto che il 39% dei votanti ha scelto il Sì.

Vediamo alcuni elementi salienti della vicenda:

- chi ha il coltello dalla parte del manico sono l’Eurogruppo e la Bce ed in seconda battuta l’Fmi (fondo monetario internazionale)
- la Grecia ha come sola arma la protesta e la solidarietà di molti cittadini Europei (e non solo) che li vedono vittime di un sopruso
- se la Grecia va in default ci sono molti modi differenti per farlo- pertanto inutile affrontare le infinite modalità- qui la Grecia guadagna (abbatte il debito) e per l’Europa dipende da che accordo si farà
- se la Grecia esce dall’Euro (conseguente ad un suo default) vi sono elementi positivi e negativi, ma in quel paese ci sarà una forte svalutazione- per l’Europa direi che sono pochi gli elementi negativi (anche se ci sono)- quelli imprevedibili (per l’Europa) sono le ripercussioni politiche
- se la Grecia (dopo default) chiede aiuto alla Russia potrebbero intervenire gli Usa con qualche piano B
- qualsiasi decisione si prenda, la Bce ha fatto capire che è disposta a tutto per mantenere solido l’Euro (con o senza Grecia) e ad aiutare la ripresa Europea che sta lentamente procedendo- ovvero la Bce potrebbe aumentare il già corposo Qe
- l’ex ministro delle Finanze Greco Varoufakis probabilmente aveva già architettato tutto il piano della sua fuoriuscita, dopo essersi attratto l’antipatia dei vari ministri Europei- direi che si è dimostrato un ottimo stratega della teoria dei giochi, lasciando così spazio ad un dialogo più “sereno”.

In conclusione delle precedenti affermazioni (ma ve ne sarebbero molte altre) ciò che conviene maggiormente ai vari attori rimane quello di trovare un accordo che venga ritenuta da entrambe le parti perlomeno non una sconfitta (o una vittoria se si deve fare solo propaganda politica). Come alternativa conviene acquistare tempo (almeno qualche mese) per decidere più in là e con acque più “tranquille” il da farsi.

Soprattutto dopo il referendum Greco, in un accordo ci potrebbe essere un default parziale della Grecia, ovvero un suo taglio del debito e/o un allungamento dei pagamenti e/o una riduzione dei già bassi interessi.

Ricordo che la prossima data critica è il 20 luglio quando la Grecia dovrebbe restituire circa 3,4 mld di Euro alla Bce.

Se non si raggiungesse un accordo sulla ristrutturazione del debito l'unica alternativa è il default totale della Grecia (non ha risorse per restituire l'immenso debito) e la sua fuoriuscita dall'Euro. Le conseguenze per la Grecia sarebbero simili a quanto accadde in Argentina nel 2002 (ricordo che il peso argentino era agganciato al dollaro) con la differenza che l'Argentina ha molto da esportare la Grecia no. Le conseguenze reali per l'economia Europea sarebbero minime- le conseguenze politiche sono di difficile stima. La questione è che non vi sono precedenti uguali al caso Grecia da cui trarre insegnamento (anche se le somiglianze con l'Argentina sono numerose). Questa incertezza piace assai poco ai mercati, che comunque stanno metabolizzando la "Tragedia Greca" come dimostra la discesa tutto sommato contenuta di oggi 6 luglio per la maggioranza dei mercati Europei.

Tra queste 2 grandi casistiche vi sono una miriade di possibilità che è inutile affrontare.

Vediamo ora come stanno reagendo i mercati:

- le borse azionarie Europee hanno avuto un deciso ribasso più lunedì 29 aprile (trattative interrotte tra Grecia ed Europa) che lunedì 6 luglio (dopo la vittoria dei No al referendum in Grecia)- anche la Volatilità Implicita conferma questa visione di minori timori
- le borse Usa hanno avuto un buon ribasso il 29 giugno ma il 6 luglio il ribasso è stato decisamente contenuto
- i Bond Governativi Europei ad elevato rating (come il Bund) sono saliti- quelli a rating meno forte (vedi Btp) hanno avuto ribassi contenuti il 6 luglio- di conseguenza gli spreads sono aumentati anche se non di molto
- i Bond governativi Usa (T-note) sono in leggero recupero
- l'Euro/Usd è in fase di incertezza, anche se con qualche propensione in più all'indebolimento
- le commodities sono un po' sganciate da questa vicenda, solo l'Oro (classico bene rifugio in situazioni di incertezza) non è affatto salito, anzi è in leggero indebolimento

Giusto per sottolineare come le tensioni in Grecia preoccupino gli Usa, la homepage del sito del Wall Street Journal mette come argomento principale la discesa del Crude Oil.

Vediamo gli effetti potenziali sui mercati:

1- nel caso di un qualsiasi accordo (ma come ho detto vi sono molte modalità possibili) i mercati azionari Europei potrebbero tornare verso i massimi di maggio- quelli Usa potrebbero salire leggermente. I bond Europei potrebbero salire leggermente e gli spread diminuire. I Bond Usa potrebbero leggermente indebolirsi o comunque arrestare il recupero. L'Eur/Usd potrebbe leggermente indebolirsi. Da segnalare un forte acquisto in Grecia di Bitcoin. Nessun effetto sulle Commodities.

2- nel caso di un default della Grecia (ma dipende di che entità) ed eventualmente una sua fuoriuscita dall'Euro (fatto per ora meno probabile), l'effetto sarebbe ribassista per i mercati azionari Europei- leggermente ribassista per quelli Usa. I Bond Europei ad elevato rating potrebbero arrestare il recupero- quelli a basso rating scenderebbero ed aumenterebbero gli Spreads. I Bond Usa potrebbero avere un leggero rafforzamento. L'Eur/Usd può avere contraccolpi sia positivi che negativi- impossibili da definire. Nessun effetto sulle Commodities- con forse un leggero rialzo dell'Oro.

(Aggiunta successiva)- mi ero dimenticato di parlare dell'Italia. A livello di debito pubblico non sostenibile ed anche di sistema pensionistico poco sostenibili, l'Italia assomiglia molto alla Grecia. Chiaramente la situazione industriale ed economica è ben differente.

Inoltre l'Italia è il 3° creditore della Grecia (dopo Germania e Francia) ed un default Greco metterebbe in difficoltà la già precaria situazione dei conti pubblici. Pertanto l'Italia sia come Azioni che come Bond potrebbe soffrire di più- in particolare soffrirebbero i titoli Bancari ed Assicurativi pieni di titoli di stato italiani.

Vedremo in un prossimo articolo cosa si potrebbe fare. Anche se ritengo che nella maggior parte degli scenari negativi i ribassi dei mercati Azionari possono essere contenuti (effetto di metabolizzazione di questa vicenda) e della durata di 2-3 settimane massimo. Vedremo anche un quadro più dettagliato dei titoli Azionari italiani.

Intanto, da trader in Opzioni, vedo una serie di possibilità sul mercato Italiano (chiaramente con una certa dose di rischio) e legata alla volatilità implicita fortemente salita sul comparto bancario e assicurativo. Vedremo di definire qualche operatività apposita nei prossimi giorni.