

Game stop per le borse?

Lo spettro del potere della democrazia finanziaria si sta insidiando, forse per la prima volta, nel cuore più profondo della finanza. Volendo usare gli stessi termini che hanno caratterizzato il verbo politico degli ultimi anni, si potrebbe dire che a Wall Street è esploso il populismo finanziario. Nei giorni scorsi una miriade di piccoli investitori *on line* ha deciso di sfidare deliberatamente i grandi professionisti. Quelli che cercano, sulla base di analisi estremamente accurate, titoli che ritengono sopravvalutati, con l'intenzione di "shortarli", cioè di venderli allo scoperto senza averne il possesso reale, per poi ricomprarli a un prezzo più basso e monetizzare l'utile. Una pratica nella quale alcuni *hedge fund* sono maestri. Il loro ruolo è stato spesso quello di dare il colpo di grazia a società in difficoltà, facendo arrabbiare un gran numero di persone che in quelle società lavoravano e che si sono ritrovate disoccupate. Questo fenomeno era particolarmente in voga una ventina di anni fa. La crisi finanziaria del 2008 ha spazzato via certe esagerazioni dello *short*

selling, dello speculare al ribasso. Ma i figli di quella generazione, che ha sofferto momenti difficili, ora sono i *millennial*: sono la prima generazione del dopoguerra che guadagnerà meno dei genitori. Sono indebitati prima ancora di entrare nel mercato del lavoro: il costo di una laurea negli Stati Uniti è enorme. E sono arrabbiati, ma estremamente digitalizzati.

Nelle ultime settimane, *GameStop*, una catena di negozi per videogiochi su dischetto, superata dalle alternative digitali (nel 2019 ha chiuso mille negozi) e quindi a rischio fallimento, ha visto i suoi titoli guadagnare addirittura il 1'600%, sfidando le logiche del buon senso finanziario. In pratica un hedge fund, *Citron Research*, aveva scommesso al ribasso sui titoli della società, annunciando pubblicamente la sua mossa. Sperava di essere emulato, convinto che il titolo si sarebbe ulteriormente svalutato. Ma i piccoli investitori del web, organizzati su piattaforme digitali di Reddit come WSB (WallStreetBets), hanno deciso di andare contro natura e comperare in massa il

titolo, non solo attraverso le azioni, ma anche con derivati (opzioni *call*). L'*hedge fund* è stato costretto a ricoprirsi, cioè a ricomprare i titoli che aveva chiesto in prestito, facendone esplodere i corsi. I piccoli trader hanno inflitto perdite miliardarie al fondo ribassista. *“Ora le scommesse di Wall Street - si legge in un post su WSB - sono costate miliardi a Wall Street e i millennial hanno celebrato pagando le cure mediche e ripagando il debito dei prestiti agli studenti”*. E in un altro commento: *“Condivido. Ho anche studiato contabilità e finanza per capire cosa cazzo stava succedendo e così potevo evitare lo stesso dolore che hanno provato i miei genitori. Quello che ho imparato e il tipo di persone che ho incontrato in quel programma finanziario mi ha disgustato. Dimentica repubblicano/democratico, sinistra/destra ... i banchieri giocano da entrambe le parti e sono quasi sempre usciti vincenti”*. E Poi: *“Occupy Wall Street è stato un movimento che ha messo in onda rimostranze. Questa volta li stiamo effettivamente colpendo dove fa male. TENETE DURO”*.

Questo attacco organizzato, che ha preso di mira anche altri titoli, è stato possibile grazie a strumenti di trading nati apposta

per i piccoli investitori. La piattaforma *Robinhood*, al centro dell'operazione *GameStop*, ambisce deliberatamente a democratizzare la finanza permettendo perfino di “giocare” gratuitamente con le opzioni (non carica commissioni). In pratica favorisce l'effetto leva sui mercati. Se si pensa che la community *WallStreetBets* raccoglie sei milioni d'investitori, la loro capacità di muovere almeno i titoli a piccola o media capitalizzazione è enorme. Robin Hood rubava ai ricchi per dare ai poveri. Ma la settimana scorsa la piattaforma ha sospeso la contrattazione dei titoli presi di mira, infliggendo perdite a chi li aveva comperati, quindi ai piccoli investitori. Il caso è diventato politico. Alexandria Ocasio-Cortez, la più giovane donna eletta al Congresso, è intervenuta difendendo la schiera dei *millennial*: *“Devo ammettere – ha postato – che è strano vedere la gente di Wall Street che da anni tratta la nostra economia come un casinò lamentarsi per una bacheca di post che trattano i mercati come un casinò”*. Le piattaforme hanno poi riaperto il trading ai titoli presi di mira dai *social*. Mentre le istituzioni addette al monitoraggio dei mercati finanziari vigilano. Per la politica è difficile intervenire. Dopo l'attacco a Capitol Hill il

rischio di esasperare gli scontenti può avere conseguenze incalcolabili.

Questo episodio, che potrebbe anche essere l'inizio di una saga, ha già inflitto ai mercati un cambio di passo che potrebbe caratterizzare l'intero 2021. La fase borsistica che i tecnici chiamano *momentum*, quella in cui qualsiasi notizia contribuisce ad alimentare i mercati, si è interrotta. Alla base di queste tendenze ci sono parametri, quindi algoritmi, che si autoalimentano. La loro forza dipende proprio dal fatto che una buona fetta della comunità finanziaria utilizza modelli simili. Un tempo erano soprattutto i dati relativi al singolo titolo a creare il movimento (rapporto prezzo/utili, cash flow/indebitamento, prezzo/valore di bilancio etc.). Ora a questi si sono aggiunti quelli relativi al mercato: per esempio, il rendimento dei dividendi per rapporto a quello delle obbligazioni e la volatilità. In pratica, la promessa delle banche centrali, ribadita sia dalla Federal Reserve sia dalla Banca centrale europea, di ingigantire i loro bilanci, gonfia le borse. Da qualche tempo si parla di bolla sui mercati. Gli indicatori tecnici hanno toccato livelli che segnalano borse esageratamente prezzate. In questi casi le banche centrali,

non potendo ridurre la liquidità, lanciano qualche avvertimento. Ma l'espandersi del coronavirus nel mese di gennaio non ha permesso questi interventi verbali: troppo alto il rischio che una frenata delle borse scoraggi i già preoccupati consumatori.

Diverso il caso della Cina, dove la crescita è ripartita e il coronavirus è sotto controllo. Non a caso la People Bank of China il 27 gennaio ha ritirato dal mercato il controvalore di 12 miliardi di usd, facendo salire di colpo il tasso interbancario (*overnight repo rate*) dal 2,5% al 2,8%, il livello più alto da fine 2019; la borsa quel giorno perse il 2%. A ciò si è aggiunto il commento di un consigliere dell'istituto centrale cinese, secondo il quale i rischi di una bolla finanziaria aumentano se non viene adattata al più presto la politica monetaria. È uno scenario che sotto certi aspetti ricorda il 2017, quando la banca centrale cinese iniziò a contenere l'espansione monetaria, seguita poi dalla Federal Reserve: i mercati finanziari nel 2018 ne subirono le conseguenze.

Il mese di gennaio era iniziato molto bene. Si è però chiuso negativamente per le borse che rappresentano le economie più in difficoltà: -2% Eurostoxx50, -3% Italia, -4% Spagna. Gli Stati Uniti vedono lo S&P

tornare in territorio negativo (-1,1%) mentre il Nasdaq resta positivo pur erodendo buona parte degli utili del nuovo anno (+1,4%). Il Russel 2000, l'indice americano delle piccole e medie capitalizzazioni, dove si trovano i titoli come *GameStop*, chiude a +5%. Mentre la Cina mantiene un +2,6% (CSI300) e Hong Kong recupera, nel 2021, il 3,8%.

La festa sta finendo sui mercati? La bolla sta scoppiando? Probabilmente no. O almeno non ancora. La liquidità resta abbondante. I piani d'intervento di Joe Biden prevedono di versare soldi direttamente nelle tasche dei cittadini e una parte di questi finirà in borsa. Ma i mercati saranno meno direzionali. Negli USA il popolo degli investitori *retail*, che prima non superava il 15% dei volumi di borsa, ora supera il 20% e dimostra di sapersi concentrare su poche azioni. Ma così facendo è in grado di sconvolgere i supporti calibrati dai grandi investitori scuotendo quindi i listini. Se i *millennial* non esagerano, in questa fase di mercato, possono anche aiutare la FED, perché permettono di correggere le esasperazioni di mercato, consentendo così alla banca centrale di non intervenire direttamente. L'Unione Europea, dopo la storica

decisione di condividere gli aiuti ai più deboli, guarda con preoccupazione quanto avviene in Italia. Ma tutto dipenderà dalla velocità con la quale si contiene l'espansione del coronavirus, quindi dai vaccini. Rallentamenti avranno ripercussioni sulla crescita. Notizie positive sul contenimento del virus riporteranno sui mercati i risparmi parcheggiati nelle banche. Febbraio è comunque un mese difficile per le borse. Forse un'occasione tattica di acquisto in un mercato che andrà affrontato attivamente.