

Bollettino delle Estrazioni

Quindicinale finanziario tecnico culturale fondato nel 1876



Proteggersi da possibili ribassi

Intervista a Cesare Armellini, Presidente di Consultique S.p.A.

Il 2015 si apre in un contesto caratterizzato da un crollo del prezzo del petrolio e in particolare di indebolimento dell'Euro. Dobbiamo proprio aspettarci quegli effetti positivi sull'economia reale dell'area Euro tanto auspicati da più parti?

Secondo il FMI il dimezzamento del prezzo del petrolio potrebbe portare ad un +0,80% in più sulla crescita globale e anche l'Italia, spesso fanalino di coda nelle classifiche di sviluppo, potrebbe beneficiare di uno 0,5% aggiuntivo. Lo scenario è condivisibile, in particolare per l'Euro zona che può avere un effetto 'volano' se le misure della BCE dovessero finalmente avere successo. La diminuzione del prezzo del greggio si tramuta infatti in un calo dei costi di produzione industriali, mentre il calo dell'Euro potrebbe favorire il potenziale di export. Se la crescita economica globale sarà abbastanza solida da 'accogliere' questa dinamica, molti benefici andranno alle aziende europee.

La BCE deciderà nei prossimi giorni acquisti di titoli di stato dell'area euro per contrastare la stagnazione nell'area euro e la deflazione alle porte. L'immissione di liquidità abbasserà ancora i tassi d'interesse e quindi quali prospettive si potranno avere per il settore obbligazionario nel 2015?

L'intervento della BCE è stato già in gran parte scontato dai mercati. A sorprendere positivamente possono essere misura e modalità. Questo potrebbe portare lo spread BTP-Bund sotto la soglia dei 100 basis point facendo proseguire il trend positivo dell'obbligazionario che dura ormai da diversi anni. Tuttavia, stiamo parlando di possibili rendimenti del settore pari al 2/3%, più bassi rispetto alle performance passate, ma considerando un tasso di inflazione in prospettiva nullo o addirittura negativo, si tratta di potenziali rendimenti di tutto rispetto.

A guardare la volatilità in aumento su molti indici di borsa in chiusura d'anno, sembra essere più difficile approcciare l'investimento in azioni. Quali i vostri suggerimenti per chi intende investire nel settore azionario nel 2015?

I fattori positivi con cui i mercati partono nel 2015 sono solo in parte gli stessi del 2014. Se è vero che le politiche accomodanti della banche centrali sono confermate (bassi tassi di interesse), bisogna però anche dire che la Fed ha un outlook più restrittivo e l'Europa ha spesso tentennato molto (per divisioni interne) nel suo tentativo di supportare l'economia. Uno scenario che vede sullo sfondo, quindi, una possibile maggiore volatilità anche collegata a valutazioni che non sono affatto convenienti per molti mercati.

Da qui, la possibilità che i margini di apprezzamento degli indici siano moderati e che storni o correzioni possano essere molto più presenti rispetto al 2014. Un'idea strategica che potrebbe connotare l'azionario potrebbe essere quella di individuare strumenti che proteggano l'investimento in caso di ribassi, rimanendo comunque in una posizione "long". Una strategia di questo tipo, che non ipotizzi crolli epocali ma scenari poco direzionali, può scambiare una parte del rendimento potenziale con una maggiore protezione della posizione.

L'Euro sembra destinato ancora ad indebolirsi contro il dollaro statunitense. Quale la vostra opinione?

L'indebolimento dell'Euro è legato a doppio filo alle misure che la BCE si appresta a mettere sul campo. Parte, quindi, del movimento di deprezzamento verso le altre valute è già stato incorporato nelle quotazioni. Ulteriori discese sono possibili ma a nostro avviso non troppo ampie, ad eccezione di un vero e proprio fallimento dei piani di rilancio dell'economia del Vecchio Continente (mosse della BCE e piano Juncker). In caso di rimbalzo invece degli indici economici europei, è anche possibile che l'Euro possa recuperare qualche posizione rispetto al Dollaro Usa.