

Mercati globali

LA BUSSOLA DEL RISPARMIATORE



Treasury Usa con più appeal dei beni rifugio

Gli esperti valutano strategie alternative che considerano anche le chance della volatilità

Marcello Frisone
Andrea Gennai

I mercati finanziari sono fatti per stupire. E l'effetto sorpresa di questo gennaio va al di là di ogni aspettativa. Non si era mai registrato un avvio d'anno così brusco sull'azionario e molti risparmiatori si staranno interrogando sul da farsi.

Il violento movimento ribassista delle ultime settimane ha delle peculiarità: intanto tutti i settori azionari sono stati colpiti, con diversa intensità ma sempre con perdite rilevanti. Non ci sono più settori "sicuri" o al riparo dalle turbolenze. Sullo Stoxx 600 anche i comparti più difensivi, come l'alimentare e il pharma, hanno lasciato sul terreno trail 7 e il 9 per cento. Per cercare qualcosa di protettivo in un contesto come quello attuale ha senso, a questo punto, diversificare puntando sull'unica asset class "alternativa", la volatilità.

«Per chi è già investito - spiega Davide Ongaro, Deputy Cio di Amundi Sgr - può aver senso spostare una parte del proprio portafoglio verso strategie e strumenti decorrelanti, quali per esempio i fondi che puntano sulla volatilità. Se aumenta questa variabile il mercato corregge e oggi questi fondi si stanno ben comportando. In una situazione di stress finanziario danno il meglio ma



possono ben comportarsi anche con mercati volatili, al rialzo, trattandosi appunto di strumenti decorrelanti. In questo modo l'investitore può compensare le perdite che ha accumulato e se investe ex novo invece può cavalcare un 2016 che sicuramente sarà all'insegna della volatilità».

Il reddito fisso

Un'altra strategia decorrelante è quella di puntare sul Treasury Usa, vero bene rifugio che si è ben comportato in queste settimane. Meglio il titolo americano, con un 2% di rendimento, piuttosto che un Bund appiattito sullo 0,4%.

I bond governativi, infatti, offrono rendimenti estremamente bassi o addirittura negativi. I titoli di Stato italiani, per esempio, pur non essendo considerati tra i più "sicuri" dell'area euro, offrono un rendimento dello 0,62% annuo lordo per una scadenza di 5 anni,

dell'1,66% annuo per un orizzonte di 10 anni e un 2,76% sulla scadenza trentennale. A questi rendimenti, però, vanno sottratti la tassazione agevolata del 12,5%, i costi di negoziazione, l'imposta di bollo dello 0,2% annuo; è evidente come questo investimento non offra attualmente rendimenti interessanti. Non solo. I bond sovrani svizzeri, tanto per citarne altri, hanno rendimenti negativi fino a oltre i 10 anni di durata. «Per ricercare rendimenti più alti - spiegano dall'ufficio studi di ConsulTique - ci si deve spostare dunque verso Paesi periferici/emergenti».

I rischi

Nel caso in cui si volesse allora "emigrare" verso altri porti più redditizi si deve tener conto non soltanto delle opportunità ma anche dei rischi. Il primo è quello sul tasso d'interesse che, in caso di rialzo, potrebbe far deprezzare sensibilmente i titoli a tasso fisso con scadenze lunghe. Come già visto, i movimenti dei tassi d'interesse sono influenzati principalmente dalle azioni di politica monetaria delle Banche centrali. Poi c'è il rischio emittente: in caso di aumento degli spread degli Stati (come già successo a causa per esempio di un aumento del rischio percepito), i bond potrebbero perdere valore. Infine, il rischio cambio:

per i titoli al di fuori dell'area euro vi è il rischio/opportunità legato all'andamento dei rispettivi tassi di cambio contro l'euro.

Le azioni

In queste situazioni cosa dovrebbe fare un risparmiatore che ha investito in azioni? «Oltre a non farsi prendere dal panico - suggerisce Giampaolo Galiazzo di Tiche - bisogna seguire regole precise. Se si sono fatti investimenti azionari - con le giuste premesse e orizzonte temporale - la prima cosa da guardare è la redditività delle aziende in cui si è investito, cioè l'utile rapportato al patrimonio netto (Roe). Se è al di sopra di quella media di mercato abbiamo fatto un buon investimento e dobbiamo soltanto preoccuparci che le aziende continuino a mantenere una buona redditività. Successivamente - continua Galiazzo - dobbiamo guardare al rapporto utile/prezzo: il valore che ne ricaviamo può essere considerato il rendimento azionario, se l'azienda continuerà a produrre utile nel tempo. Se questo valore è soddisfacente, considerato il maggiore rischio delle azioni, abbiamo una conferma del nostro investimento e possiamo addirittura considerare il calo di prezzo dovuto ai mercati un'occasione di investimento».



UMBERTO GRATI