



## Frame AM: iniziamo bene il 2021 rimanendo sui risky asset e proteggendo gli investimenti - PAROLA AL MERCATO

di Michele De Michelis \* (Il Sole 24 Ore Radiocor Plus) - Milano, 16 dic - A volte mi tornano in mente i primi tempi della mia carriera lavorativa, quando aspettavo la parte finale del telegiornale delle tredici, momento in cui si collegavano a Piazza Affari per chiedere il cambio Lira Marco ad un operatore con uno strano accento italiano. Visto che stiamo parlando del 1992, potete immaginare l'escalation che si verifico' fino al famoso mercoledì' nero (16 settembre 1992) quando la Lira fu costretta ad uscire dal serpente monetario e a svalutarsi.

Ricordate quando i tassi d'interesse sui titoli di Stato Italiani salirono moltissimo (se non ricordo male fino al 18 %) in quanto rappresentavano l'unico modo per allettare gli investitori ad accettare il rischio di comprare BOT, BTP e CCT nello stesso periodo in cui il Governo Amato fece la famosa manovra monster da 90.000 mila miliardi di vecchie Lire per puntellare le malconce casse dello Stato? E come dimenticarsi che nella poc'anzi citata manovra era previsto un addebito del 6 per mille (0,6%) su tutti i conti, depositi, certificati etc etc con esclusione dei titoli di Stato? Quanta acqua sotto i ponti e' passata da quel giorno! Pertanto, vedere che nel dicembre 2020 lo Stato italiano riesce a collocare 7 miliardi (ma con una domanda superiore ai 12) di BOT annuali ad un tasso negativo di quasi mezzo punto percentuale ha davvero dell'incredibile.

Non fosse altro perche' non solo le casse statali sono forse messe peggio di ventotto anni fa, ma ci troviamo nel mezzo di una crisi economica senza eguali in tempi di pace.

In questi giorni poi si fa anche un gran parlare di tassa patrimoniale, per la semplice ragione che il risparmio privato italiano vanta dei numeri veramente impressionanti.

Solo sui conti correnti, gli Italiani hanno depositato quasi due trilioni di euro.

Pertanto, sussiste il grande rischio che una legge patrimoniale di una certa entita' possa provocare cio' che si vide Oltralpe qualche anno fa, quando a fronte di pochi miliardi di gettito aggiuntivo, i ricchi francesi se ne andarono in massa (tra gli altri Gerard Depardieu) causando grandissimi problemi all'indotto.

Credo sia molto piu' produttivo stimolare i consumi, utilizzando a tale scopo manovre fiscali pro-cicliche, anziche' agire sempre sulla leva della tassazione aggiuntiva. Perche' non provare ad aumentare il denominatore una volta tanto, invece che il numeratore dello ormai strano rapporto debito /PIL? Soprattutto adesso che sembrano finalmente in arrivo i finanziamenti del Recovery fund, che, insieme alla legge sui PIR e gli ELTIF, potrebbe offrire una fortissima accelerazione all'economia del Belpaese. Sempre che i governanti non mandino alla malora anche questa possibilita', magari litigando sulle banalita' invece che costruendo insieme un nuovo futuro.

Sara' forse l'effetto 'pubblicita' natalizia della Coca Cola' ma voglio provare ad avere un pensiero positivo per il 2021, dopo che nel 2020 siamo scesi dritti dritti all'inferno riuscendo pero' a venirci fuori (forse e per ora).

Entriamo nel nuovo anno con le borse mondiali sui massimi di sempre, anche se l'Europa e' ancora in territorio negativo (speriamo sempre nel rush finale) mentre il Giappone per la prima volta dal 1991 vede il Nikkei ritoccare i 26.000 punti, ma soprattutto con tassi obbligazionari bassissimi ( vedi il tasso del BOT Italia ) e gli spread delle corporate rispetto ai governativi anch'essi ai minimi storici.

In questo contesto, sempre di piu' conviene investire nei risky asset. Anche coloro che sono per natura piu' avversi al rischio dovranno capire che tenere i soldi sui conti non serve a nulla e iniziare a fare una pianificazione finanziaria degna di questo nome.

Ovviamente c'e' un prezzo da pagare. Si assistera' infatti alla volatilita' del valore dei propri risparmi che potra' essere mantenuta sotto controllo unicamente cercando delle protezioni adeguate. Per queste ragioni, il financial planner (consulente finanziario) diventera' come il medico di famiglia.

Ho ampiamente dibattuto in passato dell'inefficacia dei titoli governativi in questo ruolo di 'protezione' del patrimonio. Piuttosto, meglio utilizzare CDS che proteggano dagli aumenti improvvisi sugli spread del credito. Come ad esempio le opzioni call sul cambio dollaro /yen. I Giapponesi infatti sono noti per ricercare rendimenti al di fuori del proprio Paese (i cui titoli presentano rendimenti negativi o prossimi allo zero ormai da moltissimi anni) quindi ogni qualvolta si assiste a turbolenze sui mercati finanziari, queste posizioni di carry trade vengono smontate in fretta per rifugiarsi nella propria valuta , lo Yen , che pertanto si apprezza in maniera repentina nei confronti del dollaro.

Un altro esempio simile potrebbe essere quello relativo alla Corona Norvegese , che rappresenta un paese ricchissimo con il ben noto fondo sovrano piu' grande del mondo che, con una dotazione superiore al trilardo di dollari, investe in asset stranieri nonche' emette uno tra i pochi titoli di Stato ad avere ancora tassi leggermente positivi. E la cui economia oramai e' totalmente slegata dal corso del petrolio. Perche' allora la Corona non e' considerata una valuta rifugio? Perche' e' un esempio del fatto che viviamo in un mondo pieno di distorsioni cognitive.

Del resto, rammentiamo che il mercato stesso continua a giustificare e a sostenere i valori in Borsa di una societa' americana che, pur non generando ancora cassa ma essendo al contrario costretta a procedere ad aumenti di capitale per finanziarsi, veleggia oltre i 600 miliardi di dollari di capitalizzazione. Indovinate di chi stiamo parlando? \*  
Responsabile degli Investimenti di Frame Asset Management "Il contenuto delle notizie e delle informazioni trasmesse con il titolo "Parola al mercato" non possono in alcun caso essere considerate una sollecitazione al pubblico risparmio o la promozione di alcuna forma di investimento ne' raccomandazioni personalizzate a qualsiasi forma di finanziamento. Le analisi contenute nelle notizie trasmesse nella specifica rubrica sono elaborate dalla societa' a cui appartiene il soggetto espressamente indicato come autore.

L'agenzia di stampa Il Sole 24 Ore Radiocor declina ogni responsabilita' in ordine alla veridicita', accuratezza e completezza di tali analisi e invita quindi gli utenti a prendere atto con attenzione e la dovuta diligenza di quanto sopra dichiarato e rappresentato dalla societa'".

Red-

(RADIOCOR) 16-12-20 10:55:13 (0286) 5 NNNN