

LISTINI IN MOVIMENTO

Come mettere in sicurezza i portafogli

Dopo il rally partito a inizio anno, è tornato il nervosismo sui mercati

Pagina a cura di **Gaia Giorgio Fedi**

■ Dopo la felice parentesi del rally partito a inizio anno, è tornato il nervosismo sui mercati. Mettendo gli investitori di fronte alla consapevolezza che molti dei fattori di rischio che lo scorso anno hanno scatenato la fuga dagli asset più rischiosi continuano, tutto sommato, a incomberne minacciosamente. «Da oltre un mese stiamo lavorando per mettere in sicurezza i portafogli, un po' per la stagionalità - in ossequio al detto "sell in May" - un po' perché il mercato era

salito tanto e vediamo diversi fattori di rischio cui occorre fare attenzione», osserva Michele De Michelis, responsabile investimenti di Frame Asset Management, società indipendente specializzata in gestioni patrimoniali. Le incognite che potrebbero far deragliare l'andamento delle classi di attivo sono diverse: alcune sono squisitamente economiche, o legate a dinamiche tipiche dei mercati finanziari, altre sono di ordine geopolitico. Tra i fattori economici, De Michelis sottolinea il differente approccio di Jerome Powell nel suo ruolo di capo della Federal Reserve, assai più cauto rispetto ai predecessori. «Powell interviene quando il mercato si avvicina alla parte bassa del range, perché sa che i consumatori americani sono molto legati alla Borsa, ma allo stesso tempo ha una formazione che lo rende avverso alle bolle», argomenta l'esperto. Powell non vuole che il mercato sia troppo eu-

forico, e ha ammonito contro il rischio che gli investitori diano valutazioni eccessive alle attività finanziarie. «L'altro fattore particolarmente insidioso è il rischio di illiquidità: c'è tanto debito in giro, e gran parte dell'universo investment grade è costituito da obbligazioni con rating BBB. Quindi debito tutto sommato di basso livello, che in qualsiasi momento potrebbe diventare high yield. Se questo dovesse accadere, i grandi fondi obbligati a investire solo in bond investment grade sarebbero costretti a dover vendere, quindi il rischio che vedo è l'illiquidità dei sottostanti», chiosa De Michelis. Non solo: se i fondi non riescono a vendere i bond perché illiquidi, potrebbero a quel punto essere costretti a liberarsi delle azioni.

Ma non va sottovalutato nemmeno il rallentamento economico, in parte già in atto. Per Fabio Amore, Active Advisor di Cassa Lombarda, è proprio questo il rischio

numero uno che rischia di far ripiombare i mercati nello sconforto, perché il rallentamento potrebbe portare a minori utili, con conseguenze negative sulle Borse. «La Germania sta crescendo in maniera debole, a testimonianza che questo rallentamento, già iniziato da qualche trimestre e di cui gli investitori sembrano avere poca percezione, sta proseguendo», commenta Amore. Ovviamente sulla crescita globale incide anche un'ulteriore incognita, che non si può catalogare nei fattori economici, bensì in quelli politici: la guerra commerciale tra Usa e Cina. Un elemento di grande preoccupazione, perché l'ottimismo che si era diffuso mesi fa sulla possibile conclusione di un accordo è svanito. E perché diventa sempre più forte la sensazione che dopo il Celeste Impero gli Stati Uniti potrebbero mettere nel mirino la Ue. E l'aumento di dazi non può che far rallentare ulteriormente l'econo-

mia, perché a farne le spese in ultima istanza sono i consumatori, facendo contrarre i consumi», sottolinea Amore. Non solo: i dazi incidono anche sulle aspettative e quindi hanno un impatto diretto sugli investimenti.

Un altro aspetto di cui occorre tenere conto è il faro acceso dai regolatori sulle attività di grandi multinazionali tecnologiche, come Apple, Facebook, Amazon, Google, che secondo Amore potrebbe far tremare il settore tech. E ci sono poi le tensioni politiche in Europa: la Brexit, cui gli investitori sembrano ormai essersi assuefatti ma sulla quale permane ancora una fitta coltre di incertezza, compresa la possibilità di un'uscita senza accordo che danneggerebbe l'economia britannica. E l'ascesa dei populismi in Europa, che ha reso più instabili gli equilibri politici all'interno dei singoli Paesi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

