

Iscriviti alla **newsletter**

e forma parte della nostra comunità dell'asset management



12.06.2019 | 06:32 | Michele De Michelis |

Se la Grecia va meglio dell'Italia occorre ritrovare "l'equilibrio sopra la follia"

Contributo a cura di Michele De Michelis, responsabile degli investimenti, Frame Asset Management.



12.06.2019 | 06:23 | Davide Mosca |

Colin (Vontobel AM): "Decorrelarsi da un mercato alle porte della recessione"

Rallentamento sincronizzato delle principali economie mondiali, guerra commerciale e netta contrazione dei margini in ambito corporate. Secondo l'head of flexible bonds dell'asset manager svizzero è utopistico sperare in una ripresa del 2019.

Se la Grecia va meglio dell'Italia occorre ritrovare "l'equilibrio sopra la follia"

Contributo a cura di Michele De Michelis, responsabile degli investimenti, [Frame Asset Management](http://www.frameam.ch).

Prima del rally, lo scorso mese , abbiamo assistito ad una bella correzione, come non si vedeva da fine 2018 ed era abbastanza attesa, mentre quello che mi ha veramente stupito è stato l'andamento dei tassi sui governativi europei.

Se da un lato abbiamo visto il Bund tedesco tornare a tassi pesantemente negativi (più in basso addirittura del 2016), dall'altro abbiamo assistito **al superamento del quinquennale greco sul corrispondente italiano. Dovremo forse abituarci a controllare lo spread italo-greco?** Questa apparente follia ci fa comprendere quanto pesino gli aspetti politici, e non solo quelli economici, nel determinare il prezzo dei titoli.

Non bisogna dimenticare infatti che la Grecia è tecnicamente fallita e se non ha dichiarato default è stato esclusivamente per i soldi dell'Europa, mentre l'Italia, pur avendo un debito nominalmente molto più elevato, rimane pur sempre la terza economia europea e con una ricchezza privata enorme anche rispetto al debito dello Stato.

Ma prima o poi la musica finisce e se non vengono implementate riforme importanti per rilanciare l'economia e tagliare le spese inutili, la luce si riaccende solo attraverso manovre lacrime e sangue. Normalmente in queste situazioni si dice che le cose prima di andare meglio, devono andare ancora peggio. I governanti per comprendere quanto sia seria la situazione devono spaventarsi veramente.

Sicuramente, per coloro che cercano rendimento, i BTP vanno monitorati attentamente e valutati in una pura ottica di trading. Giusto per dare un altro riferimento ai clienti che chiedono rendimento senza rischio (impossibile), il titolo quinquennale portoghese scambia a tassi negativi intorno ai 10 punti base.

Che sia un periodo particolarmente difficile per chi gestisce denaro lo dimostra anche la vicenda della (ex) star della gestione equity **Neil Woodford**, che si è trovato costretto a chiudere il proprio fondo di fronte ai massicci riscatti che lo hanno colpito.

La motivazione ufficiale è ovviamente la tutela e la salvaguardia degli investitori rimasti, ed è sicuramente corretto, ma la causa reale è la mancanza di liquidità su parte del portafoglio investito. Per fare fronte alle richieste degli investitori (con riscatti pari a miliardi di sterline) il fondo ha dovuto letteralmente svendere le azioni più liquide, facendone scendere il prezzo e mettendo peraltro in difficoltà anche gli altri investitori che detenevano questi titoli nei loro portafogli, per arrendersi quando il peso delle attività illiquide stava diventando preponderante. Io mi auguro che i regolatori abbiano previsto un protocollo operativo qualora queste situazioni non dovessero essere più isolate ma accadere in serie, memori di quanto accade nel 2008.