



ITALIA ▾

Funds
people

NEWS

PROFESSIONISTI

PRODOTTI

SOCIETÀ

AGENDA

Iscriviti alla **newsletter**

OPINIONE



Nick Langley |

La lotta al cambiamento climatico spinge le infrastrutture globali



Michele De Michelis |

Crede alla realtà dei fatti o inseguire i propri sogni?



Alessandro Allegri |

Il 2019 si chiude in un clima sereno



Susana Coutinho |

Nel turbine della plastic tax, occhio alla transition degli imballaggi



Nicolas Walewski |

Aria di cambiamento per l'azionario europeo

Crede alla realtà dei fatti o inseguire i propri sogni?

- 17/12/2019
- [Michele De Michelis](#) |



Contributo a cura di [Michele De Michelis](#), responsabile investimenti di [Frame Asset Management](#).

Ci sono due aspetti fondamentali nella gestione della ricchezza privata (diversamente da quella istituzionale): **le aspettative di rendimento** e **la realtà dei fatti**. Mentre la prima si basa sempre su quello che è accaduto nei mesi precedenti e mai su quelle che sono le situazioni reali del momento, la seconda invece è paragonabile al risveglio improvviso che ti coglie quando stai facendo un bellissimo sogno.

L'anno scorso di questi tempi serpeggiava il panico tra i mercati con l'indice SP 500 intorno a 2600 ed Eurostoxx intorno a 3000 punti, Trump era in pieno conflitto mediatico con i cinesi, la situazione Brexit era totalmente ingarbugliata e Powell avrebbe alzato i tassi il 19 dicembre, mossa che avrebbe spiazzato gli operatori portando il mercato ai minimi alla vigilia di Natale. Il classico esempio a dimostrazione che, nonostante in quel momento le aspettative di rendimento futuro fossero buone, nessuno aveva il coraggio di investire. A distanza di 12 mesi invece, dopo che il mercato è salito di circa il 25% (e gli Stati Uniti anche di più) sta tornando l'appetito per il rischio anche tra gli investitori privati, benchè Trump non abbia ancora firmato nulla con la Cina, la Brexit sia ancora tutta da definire (anche se la vittoria di Johnson ha tolto un po' di incertezza) e l'economia mondiale sia tutt'altro che brillante. La differenza come al solito l'hanno fatta le banche centrali, in particolare la Fed che ha modificato il suo atteggiamento nel corso del 2019 e oltre ad abbassare i tassi ha anche iniettato il mercato interbancario americano di centinaia di miliardi di liquidità e continuerà a farlo.

E qui veniamo alla parte più difficile, ovvero alla **realtà dei fatti che è tutt'altro che spettacolare come qualcuno vorrebbe farci credere**. Ma soprattutto gli investitori devono capire che i rendimenti futuri saranno per forza di cose molto più poveri rispetto al passato e le motivazioni sono evidenti. I titoli governativi sono praticamente tutti a tassi negativi o prossimi allo zero, stessa cosa per le obbligazioni corporate di alto rating tanto che per ottenere qualche punto percentuale di rendimento bisogna prestare soldi ad aziende che hanno rating speculativi. I mercati azionari quotano a multipli non certo a buon mercato e **se i tassi non dovessero scendere ulteriormente (cosa che la FED sembra aver escluso) qualora gli utili si contraessero anche di poco gli indici dovrebbero calare**. Quindi, a meno che gli utili non continuino a salire in maniera importante, **difficile aspettarsi grandi ritorni dall'azionario in generale, soprattutto a questi livelli**. Pur tuttavia, non si possono escludere sorprese. All'interno degli indici ci sono società che sono considerate fuori moda come il loden verde che potrebbero anche tornare interessanti qualora ci fosse un **catalizzatore**. Per quanto riguarda le **banche europee**, ad esempio, potrebbe essere rappresentato da un rialzo dei tassi di mercato oppure da uno switch tra growth e value. Comunque, a costo di sembrare ripetitivo, non vedo motivi oggettivi per essere particolarmente ottimista e quindi ai miei clienti suggerisco cautela onde evitare di svegliarsi di soprassalto qualora il sogno si dovesse trasformare in incubo. Al contrario, **se si ripresentassero momenti di panico, salvo situazioni particolari, sarò più propenso ad aumentare la parte di rischio**.



Fundspeople.it
18 Dicembre 2019

Publicato in:

www.frameam.ch – Sezione “Rassegna Stampa”
