

Il Sole **24 ORE**

Frame AM: voglia di correzione ma fatica ad arrivare, peso Equity ancora basso - PAROLA AL MERCATO

di Michele De Michelis * (Il Sole 24 Ore Radiocor Plus) - Milano, 08 mar - In sei anni mi sembra evidente che governi e banche centrali di tutto il mondo abbiano provato di tutto un po' (escluso i default che hanno capito fanno piu' danni della grandine) e alla fine siano arrivati alla conclusione che l'austerità non funziona, la crescita non e' mai ripartita in maniera decisa e l'inflazione men che meno. Pertanto, l'unico modo per bruciare il debito sembra sia quello di mantenere gli interessi reali negativi. Grazie ad uno studio di una società di gestione inglese, ho potuto constatare che in alcuni periodi della storia, nel Regno Unito e' stato fatto ampio uso di questo approccio, in particolare dopo la crisi del '29, dopo la seconda guerra mondiale (immagino anche dopo la prima, ma lo studio partiva dal 1933) ed infine nel '73-74, oltre ovviamente al periodo attuale.

Ma quello che mi ha maggiormente impressionato e' il livello raggiunto dagli interessi reali nel passato (ovvero il rendimento del cash aggiustato per l'inflazione), con picchi del 13-14% negli anni Settanta. Sapete qual e' il miglior investimento se un simile scenario si dovesse ripetere? I Tips a lunga scadenza. Un Gilt (obbligazione governativa emessa dal Regno Unito) con scadenza 2068, con un rendimento reale negativo dell'1,4% (come ad inizio 2017) costa 243 sterline ma nel caso in cui i tassi di interesse reali andassero intorno al 4% il prezzo salirebbe in area mille sterline, raggiungendo i 5-6 mila se i tassi dovessero salire fino all'8% (scenario assolutamente possibile secondo questo gestore inglese). Attenzione pero' anche al rovescio della medaglia, anche per dare un'idea del rischio: se i tassi dovessero tornare positivi nell'ordine del 2-2,5% (come la media dei trentacinque anni precedenti) questo titolo perderebbe il 95% del suo valore. In considerazione di quanto espresso prima, ovvero debito alto e tassi di interesse bassi (seppur in salita) con l'espansione fiscale in atto e la spesa pubblica in arrivo e' anche probabile che l'inflazione sfugga al controllo delle banche centrali. Motivo per cui consiglio vivamente di inserire questa asset class in portafoglio, neutralizzandone, attraverso l'utilizzo delle opzioni, la "natura obbligazionaria" che la rende sensibile (nel breve termine) ai rialzi dei tassi di interesse nominali. Un altro modo intelligente per proteggersi dal rialzo dei tassi di interesse e' mantenere in portafoglio titoli finanziari e bancari: quelli americani (anche se hanno gia' corso molto), i giapponesi e quelli europei (benche' molto volatili). Mi rendo conto che si possa trattare in questo momento di un consiglio banale, forse anche un po' scontato, visto che ne parlano tutti, ma chi segue la mia rubrica mensile sa che ne avevo consigliato l'acquisto a settembre e sul recente ribasso ho anche incrementato. La mia impressione in generale e' che ci sia in giro una gran voglia di correzione, ma che faticosi ad arrivare perche' il peso dell'equity in Europa non e' poi cosi' alto come sembra.

Questo fa si' che non appena il mercato scende un po' subito subentrino gli acquisti dei 'ritardatari'. Di solito il mercato corregge quando ormai il peso azionario e' aumentato a dismisura nei portafogli degli investitori e le aspettative sono a senso unico (rialziste). Nel frattempo, qualora il mercato dovesse proseguire la sua salita, sto iniziando a guardare al mercato delle opzioni put per vedere quanto costano le assicurazioni...non si sa mai.

* responsabile 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 società a cui appartiene il soggetto espressamente indicato come autore.

L'agenzia di stampa Il Sole 24 Ore Radiocor declina ogni responsabilita' in ordine alla veridicitá, 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 società".

Red- (RADIOCOR) 08-03-17 14:19:38 (0362) 5 NNNN