

Da bene-rifugio a salvadanaio

- Partiamo dalla fine: attuare piani a medio-lungo termine per i portafogli in una fase di incertezza.
- Lo scenario geopolitico rimane fluido e difficile da interpretare e può influenzare i mercati.
- L'oro: da bene-rifugio è diventato un salvadanaio facilmente accessibile nella turbolenza.

Partiamo dalla fine: attuare piani a medio-lungo termine per i portafogli in una fase di incertezza.

Oggi vale la pena cominciare dalla fine: come interpretare la situazione attuale nell'ottica della costruzione dei portafogli. I messaggi che emergono dagli eventi recenti sono due. Il primo è che, con una situazione confusa su molti fronti, quello geopolitico, quello delle possibili conseguenze sul piano economico-finanziario e quello del comportamento degli operatori di mercato, sia estremamente difficile, per usare un delicato eufemismo, razionalizzare ciò che sta accadendo. La velocità e l'ampiezza con la quale movimenti anche opposti, in alcuni casi, avvengono rende la ricerca di relazioni di causa-effetto tra eventi e reazioni dei mercati un esercizio sterile. Il secondo messaggio discende direttamente dal precedente. Proprio perché è difficile razionalizzare le oscillazioni frenetiche dei prezzi, e invece questo tipo di ambiente si presta a condizionare gli operatori dal punto di vista emotivo, è opportuno ragionare sugli obiettivi strategici che ci si prefigge di raggiungere con il proprio portafoglio, elaborare dei piani di medio-lungo periodo ed eseguirli con disciplina, passo dopo passo, anche quando i mercati sono turbolenti. Avere una strategia di lungo periodo ed attenersi ad essa pone gli investitori in una condizione favorevole, perché consente loro di lasciarsi influenzare meno dal flusso di notizie e dall'emotività e di concentrarsi sugli obiettivi importanti, strategici, di medio-lungo termine e sull'esecuzione di un piano di investimenti già ben meditato, spesso in una condizione di maggiore calma. Insieme a questi due messaggi, le ultime settimane hanno ribadito l'utilità di una buona diversificazione, che consente di evitare una concentrazione eccessiva a rischi specifici e di essere esposti a movimenti positivi.

Lo scenario geopolitico rimane fluido e difficile da interpretare e può influenzare i mercati.

Per quanto riguarda la guerra in Iran, l'auspicio è che le tensioni possano stemperarsi e qualcuno, non solo a parole, sembrerebbe provare ad agire in questa direzione. Tuttavia il conflitto non sta davvero diminuendo di intensità. Anzi si è esteso in orizzontale, coinvolgendo anche altri Paesi dell'area. Non bisogna poi dimenticare che il teatro di guerra non sia solo quello mediorientale, ma anche l'Ucraina, dove le ostilità proseguono senza o con ben poche esclusioni di colpi. Il fatto che i conflitti possano uscire, per breve o lungo tempo, dal radar degli investitori non significa che non proseguano. Saggio quindi accogliere tutte le eventuali buone notizie e le potenzialità di una riduzione delle tensioni con favore, ma al tempo stesso restare consapevoli che il rischio di deterioramenti improvvisi della situazione, che, anche solo temporaneamente, possono alimentare dubbi e timori per la crescita economica o un recupero dell'inflazione, sia sempre presente. In questo quadro, una delle poche cose piuttosto logiche è stata che i rendimenti dei titoli di Stato abbiano compiuto movimenti verso l'alto notevoli dai livelli, bassi nella prospettiva degli ultimi trimestri, che avevano raggiunto alla fine di febbraio, prima che il conflitto in Iran iniziasse. Adesso che i rendimenti si sono spostati per vari Paesi a metà o addirittura, in Europa, nella parte alta degli intervalli in cui si sono mossi nei mesi recenti, consente agli investitori che ritengono tali rendimenti interessanti di valutare posizioni anche su scadenze più distanti nel tempo, non solo brevi. Il rafforzamento del Dollaro, unica attività-rifugio in questa fase concitata, ha condotto a un riposizionamento massiccio degli investitori finanziari per cui, a meno che non ci si aspetti un deterioramento marcato del contesto, il biglietto verde potrebbe avere già attraversato la fase più favorevole rispetto all'Euro e ad altre valute. Sempre solido il mondo societario, nelle due componenti, obbligazionaria e azionaria. I listini che hanno corretto di più da fine febbraio, Europa e Giappone, sono anche quelli che avevano toccato massimi storici subito prima del conflitto e di economie che potrebbero risentire delle tensioni geopolitiche più degli Stati Uniti. Difficile distinguere se la discesa recente, che non ha violato al ribasso i trend positivi di lungo periodo, possa essere più una correzione fisiologica o qualcosa legato al contesto. Probabilmente si tratta di una combinazione di entrambe, di cui potenzialmente approfittare con metodo.

L'oro: da bene-rifugio è diventato un salvadanaio facilmente accessibile nella turbolenza.

Non si può concludere senza menzionare la performance dell'oro. Il bene-rifugio per eccellenza è stato molto debole in una fase in cui lo scenario geopolitico si è complicato e ciò sembra controintuitivo. In realtà bisogna considerare che la domanda di oro era stata molto forte, spingendo il metallo giallo a massimi storici alla fine di gennaio. Quindi il sostegno dal lato della domanda poteva essersi affievolito. In secondo luogo, l'oro non genera rendimenti: il costo-opportunità di detenerlo aumenta se salgono i rendimenti obbligazionari. Rialzi pronunciati dei rendimenti di mercato e aspettative che le banche centrali possano alzare il costo del denaro tendono a deprimere le quotazioni dell'oro. Da ultimo, ma non meno importante, l'oro si è comportato come un salvadanaio ricco e facilmente scambiabile a cui attingere in una fase di grande turbolenza, nella quale alcuni investitori potrebbero essere stati indotti a liquidare posizioni, magari per ragioni legate anche ad altre attività. L'inclusione dell'oro nei portafogli è utile per il contributo che può dare alla diversificazione, in particolare delle posizioni azionarie che è utile avere e costruire in ottica strategica. E per la possibilità che offre di contribuire a stabilizzare l'andamento del portafoglio, nel caso in cui gli scenari di riferimento si facessero più tesi o le aspettative su inflazione (o deflazione) si muovessero in modo molto disordinato.

DISCLAIMER

Il Documento è stato redatto a puro scopo informativo. Il documento non ha carattere di offerta, invito ad offrire, o di messaggio promozionale finalizzato all'acquisto, alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti/prodotti finanziari di qualsiasi genere. Inoltre, esso non è inteso a raccomandare o a proporre una strategia di investimento in merito a strumenti finanziari. In particolare, il presente Documento non costituisce in alcun modo una raccomandazione personalizzata; lo stesso è stato predisposto senza considerare gli obiettivi di investimento, la situazione finanziaria o le competenze di specifici investitori. Il presente Documento è proprietà di Mediobanca; esso non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta della Banca. Le informazioni, opinioni, valutazioni e/o previsioni contenute nel presente Documento (le "Informazioni") si basano su fonti ritenute autorevoli ed attendibili; tuttavia, Mediobanca non assume alcuna responsabilità per eventuali errori od omissioni né potrà considerarsi responsabile per le eventuali perdite, danni o conseguenze di qualsivoglia natura (legali, finanziarie o fiscali) che dovessero derivare dal fatto che si sia fatto affidamento su tale Documento. Ciascun investitore dovrà pertanto assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo, tenuto conto delle sue caratteristiche e dei suoi obiettivi di investimento, e a tale scopo non dovrà basarsi, prioritariamente o esclusivamente, sul presente Documento. I rendimenti passati, eventualmente rappresentati nel Documento, non sono indicativi né garantiscono gli stessi rendimenti per il futuro. Le Informazioni contenute nel presente Documento costituiscono valutazioni aggiornate alla data della sua produzione e potrebbero variare nel tempo, senza necessità di comunicazione da parte di Mediobanca.