



Perché le azioni faranno meglio dei bond

Alessandro Fugnoli *

⊕ Ha senso avventurarsi nell'azionario o in altre aree rischiose quando siamo già al quinto anno di ripresa dell'economia globale e con importanti Borse internazionali come Wall Street sui massimi di tutti i tempi? O non è forse meglio cominciare a tirare i remi in barca, puntare a preservare il capitale e mettersi al sicuro in quelle obbligazioni date tante volte per vicine all'incontro mortale con l'inflazione e che stanno invece dimostrando di avere sette vite come i gatti?

L'azionario ha dalla sua il fatto che il ciclo di ripresa economica globale è in realtà ancora giovane. Non sono del resto gli anni che contano, ma quante risorse umane e materiali rimangono disponibili prima che il loro scarseggiare induca le Banche centrali a frenare bruscamente, alzando i tassi.

* *Strategist di Kairos*

» pag. 3

© RIPRODUZIONE RISERVATA

■ Non siamo certo a questo punto – basta pensare al livello della disoccupazione in tutto l'Occidente – e di tassi più alti si parlerà, al più presto, dal 2016 in avanti. Far salire l'azionario e sostenere il più possibile i corsi dei bond e i prezzi delle case è un obiettivo dichiarato delle Banche centrali. La più aggressiva, la Banca del Giappone, comprerà direttamente azioni e fondi immobiliari. Le Borse hanno il semaforo verde delle autorità monetarie, oltre al solido supporto nel livello elevato degli utili delle società globali e nella loro stabilità.

Mentre i prezzi delle case saliranno in questo decennio solo negli Usa, in Germania e probabilmente in Giappone, i bond riusciranno forse a rosicchiare nei prossimi mesi ancora qualche millimetro. Il loro declino arriverà nella seconda metà del decennio e, in fondo, dobbiamo tutti augurarcelo, perché vorrà dire che la ripresa si sarà fatta più robusta e non avrà più bisogno dei tassi a zero e degli altri stimolanti, alla lunga tossici.

Chi ha i bond, quindi, difficilmente perderà soldi nei prossimi due anni, ma ne farà in compenso pochi. Per ottenere qualcosa di più occorrerà avventurarsi su scadenze sempre più lontane e su crediti meno solidi, attività che, da un certo punto in avanti, sarà meglio lasciare a gestori professionali.

I bond sono vicini al loro limite fisico, il rendimento zero. Lo spazio per altri guadagni in conto capitale è più piccolo delle perdite che si subiranno quando le economie riaccelereranno. La spiacevole asimmetria non c'è in questo momento nell'azionario (in caso di buone sorprese reagirà molto bene) e nemmeno, come è ovvio, nel *cash*. Meglio il *cash* dei bond, dunque, e magari in dollari, perché i fondamentali Usa, nel prossimo decennio, saranno molto buoni.

Alessandro Fugnoli

Strategist di Kairos

» RIPRODUZIONE RISERVATA