

INVESTIMENTI

ECONOMIA

# QUANDO LA BORSA TREMA STARE FERMI (MA SVEGLI) È LA SCELTA MIGLIORE? LINEE GUIDA ANTIPANICO

L'introduzione dei dazi decisi dal presidente americano Trump ha portato nel cielo dei mercati finanziari un nuovo "cigno nero". Sì ai titoli azionari ad alto dividendo, ai Btp a 3/5 anni, alle valute rifugio e all'oro. Sapendo che i tempi della ripresa potrebbero essere lunghi

DI MARCO SABELLA

**I**l cielo dei mercati finanziari si sta lentamente popolando di "cigni neri". Ovvero di eventi catastrofici di grande impatto, difficili da prevedere o molto rari, capaci di sconvolgere gli equilibri economici del mondo, secondo la fortunata espressione coniata nel 2007 dal matematico e filosofo libanese-americano Nassim Nicholas Taleb. Appena cinque anni fa, nel marzo del 2020 con la crisi sanitaria ed economica determinata dalla pandemia di Coronavirus, a Piazza Affari il Ftse Mib precipitò nella seduta del 12 marzo del 12,92%, una caduta che richiese un tempo relativamente breve di circa un mese e mezzo per essere riassorbita. **Oggi un nuovo cigno nero, in parte preannunciato da programmi elettorali deliranti, ma impreveduto nella sua "magnitudo"** — i dazi sui beni importati dal resto del mondo voluti dal presidente Usa Donald Trump — torna a sconvolgere le Borse di tutto il pianeta con effetti sull'economia reale difficili da quantificare ma che si profilano di grande portata e di lungo periodo. Nelle prime sedute successive all'annuncio dei nuovi dazi voluti

dalla Casa Bianca del 2 aprile scorso, il Ftse Mib di Piazza Affari ha ceduto circa il 15% e perdite di analoga entità hanno subito i principali listini europei. Negli Stati Uniti, dove già a metà gennaio i principali indici avevano cambiato direzione, passando da una lunga fase rialzista a un mercato "Orso", la perdita è stata ancora maggiore: **da inizio anno il Nasdaq ha perso circa il 19% della sua capitalizzazione annullando i massimi raggiunti nel mese di dicembre** proprio sull'onda dell'elezione di Donald Trump alla Casa Bianca, considerato un presidente "pro-business".

«Non sappiamo ancora se i livelli di quotazione raggiunti dalle Borse nella prima decade di aprile saranno i nuovi minimi, ma certamente i tempi di recupero dei listini sono condizionati dalla generale incertezza che circonda le decisioni della Casa Bianca. **I mercati e gli investitori hanno bisogno di sapere se stiamo entrando in un nuovo mondo dominato dal protezionismo o se invece i nuovi dazi saranno ritirati o modificati**, magari in seguito al negoziato tra i principali Paesi e gli Stati Uniti. È questo stato di incertezza che crea il maggior danno

e presumibilmente allungherà i tempi di recupero», commenta Mario Spreafico, direttore esecutivo dell'area Wealth Management di Ubs Milano. Intanto sulle prospettive di una crescita negativa del Pil indotta dai nuovi dazi si pronuncia la banca d'affari Goldman Sachs che ha innalzato dal 30 al 45% le probabilità di una recessione provocata proprio dalle nuove misure tariffarie.

La classe di investimento maggiormente esposta al rischio di perdite è sicuramente quella delle azioni. «Il principale indice azionario Usa, l'S&P500 ha un supporto importante in area 5.150-5.200 punti», sottolinea in un report Michael Strobaeck, chief investment officer del gruppo bancario e del risparmio gestito ginevrino Lombard Odier. Il fatto che intorno al 10 aprile l'indice sia precipitato sotto i 5.000 punti non è certamente un buon viatico. **«Tutti gli attivi americani, azioni, bond, dollaro, sono destinati a svalutarsi»**, commenta a caldo Edouard Carmignac, fondatore e presidente dell'omonimo gruppo parigino del risparmio gestito. In questo scenario una prima forma di protezione di un portafoglio azionario consi-



## Principali crolli e i tempi di recupero dell'indice Ftse Mib di Borsa Italiana

### TWIN TOWERS

Inizio crollo: **11/9/2001**      Data recupero: **16/11/2001**



### CRACK LEHMAN

Inizio crollo: **6/10/2008**      Data recupero: **28/3/2014**



### REFERENDUM BREXIT

Inizio crollo: **24/6/2016**      Data recupero: **07/12/2016**



### PANDEMIA CORONAVIRUS

Inizio crollo: **12/3/2020**      Data recupero: **29/4/2020**



### CRISI DAZI

Inizio crollo: **3-4-7-8/4/2025**      Crollo attuale: **-15%**



### ANDAMENTO A 1 MESE

Inizio crollo: **03/4/2025**



Fonte: Valori Asset Management

Corriere della Sera

ste nel **ridurre la quota detenuta in titoli Usa e corrispettivamente aumentare quella in azioni europee**. Già, ma in quali titoli, in quali settori. Una convinzione diffusa tra gli operatori, confermata anche dagli andamenti borsistici di questi giorni, è che i titoli che offrono un dividendo alto e stabile siano più "difensivi" e in grado di reggere l'urto di nuove contrazioni del mercato, apportando un significativo guadagno grazie al dividendo stesso. Le *utilities* sono l'esempio classico, ma anche i farmaceutici e gli alimentari rientrano nella categoria delle società difensive. «Un tema di lungo periodo per chi punta invece a guadagnare è quello della "longevity", la tendenza all'allungamento della vita in condizioni di buona salute: le aziende coinvolte sono alcuni farmaceutici, società della tecnologia e i titoli finanziari legati alla previdenza», aggiunge Spreafico.

**Nello sconquasso generale il mondo del reddito fisso ha retto bene.** Il Bund tedesco ha svolto la sua tradizionale funzione di bene rifugio e il rendimento sul Bund decennale è sceso al 2,6% dal 2,8% di metà marzo. Un calo dei rendimenti provoca sempre un aumento delle quotazioni

del bond sul mercato secondario perché i prezzi si muovono in senso opposto rispetto all'andamento della remunerazione del titolo. **Anche i Btp italiani hanno preservato il loro valore senza subire perdite significative**, con rendimenti rimasti stabili all'interno della forchetta del 3,75%-3,85% per il Btp titolo decennale. Che cosa ci si può aspettare a questo punto? «In questi giorni i titoli con scadenza più lunga hanno complessivamente difeso i portafogli. Ma i prossimi mesi saranno pericolosi perché se l'inflazione riparte le Banche Centrali avranno il compito complicato di sostenere il sistema economico. **Per ora è meglio concentrarsi su titoli di buona qualità, come titoli di Stato e obbligazioni societarie con alto rating, privilegiando le scadenze da 3 a un massimo di 5 anni.** Poi staremo a vedere quali mosse Trump desidera effettivamente mettere in campo per difendere l'immane debito americano e le sue necessità di rifinanziamento», dice Alida Carcano, partner di Valori Asset Management, una società indipendente di gestione del risparmio con sedi a Milano, Lugano e in Lussemburgo.

I beni rifugio, per tradizione, non rappresentano la parte più cospicua di un portafoglio finanziario ma in tempi di incertezza la quota in attivi "decorrelati" dall'andamento delle principali grandezze - azioni e obbligazioni - può aumentare. Oro e valute sono i protagonisti. Tra le principali divise - oltre all'euro, che si sta rafforzando - figurano lo yen giapponese e il franco svizzero, che subiscono oscillazioni contenute anche nelle fasi di maggiore turbolenza. Il contraltare dell'investimento in valute forti è che i rendimenti offerti dagli strumenti di liquidità e di breve termine denominati in queste divise, ad esempio fondi monetari ed Etf, sono prossimi allo zero. C'è poi, classicamente, l'oro. **Il metallo giallo ormai da mesi macina sempre nuovi record e ha realizzato un guadagno a 12 mesi superiore al 25%**, raggiungendo l'attuale quotazione di circa 3.050 dollari l'oncia. Secondo un'analisi di Goldman Sachs il prezzo del metallo potrebbe raggiungere i 3.300 dollari entro la fine del 2025. «Aggiungiamoci che l'oro tende ad avere buoni ritorni in fase di incremento della volatilità e di debolezza del dollaro», conclude Alida Carcano.

