



Il 2017 sarà l'anno del rialzo dei tassi: ecco il prezzo

Con pudore abbozzo un articolo in quella che era la posizione occupata con tanta cura da amico: Aldo Varenna. Anche il sottoscritto è un consulente finanziario certificato European Financial Advisor e Aldo, a capo dell'EFPA, era il mio presidente. Uno dei suoi ultimi contributi (Wall Street Italia, dicembre 2016) era intitolato: "Per le obbligazioni adesso iniziano i rischi". Non è semplice avvicinarsi ai livelli di eccellenza di Aldo: mi limito quindi a mettermi umilmente nella sua scia sottolineando la relazione inversa che corre tra rendimenti e corsi obbligazionari. Il ba-

rometro finanziario, da poche settimane, segnala grandi cambiamenti in arrivo sul fronte delle scelte di politica monetaria della Fed.

La Banca Centrale degli Stati Uniti ha soltanto dato il la al rialzo del tasso di interesse che fa da guida per tutti gli altri nel mondo occidentale e non solo. A breve seguiranno ulteriori ritocchi. E quando i tassi salgono, i prezzi dei titoli obbligazionari, *ceteris paribus*, scendono. Il punto è che veniamo da anni caratterizzati da tassi di interesse in calo che ormai erano diventati nulli se non addirittura negativi. Ci siamo assuefatti a questa situazione che, come tutto in finanza, non avrebbe potuto perpetuarsi all'infinito. Quindi, una sterzata sull'andamento dei tassi per quanto graduale, annunciata, attesa e pianificata comporterà impatti sul mondo obbligazionario. All'inizio il fenomeno colpirà il

mercato del reddito fisso USA: tuttavia, possiamo prevedere che l'onda d'urto si propagherà inevitabilmente alle emissioni obbligazionarie di tutti quei paesi emergenti che per convenienza economica o politica, a suo tempo, si sono voluti o dovuti indebitare in dollari.

Subito dopo gli effetti si potranno vedere anche in Europa, probabilmente con un lag temporale di qualche semestre. Ma la rotta ormai è tracciata e tutti ci ritroveremo in un mondo caratterizzato da dinamiche di tassi in rialzo e aspettative in merito congruenti. Se questa è la facile diagnosi, quale potrebbe essere la prognosi per evitare di trovarsi a pagare in prima persona con sensibili perdite in portafoglio l'inversione del trend di un ciclo pluriennale? Bisogna prestare la massima attenzione alla selezione e al monitoraggio di tutte le obbligazioni. In particolare, ci si

potrebbe riposizionare con una parte del portafoglio obbligazionario su titoli obbligazionari con bassa *duration*, quindi molto liquidi e con scadenze brevi. Oppure dirottare almeno parte dei propri investimenti su obbligazioni cosiddette *inflation linked* che potranno essere molto meno sensibili al rialzo dei tassi, anzi di più, potranno avvantaggiarsi di un futuro aumento del tasso di inflazione. Potremmo, infine cercare fondi di investimento con mandato che consenta al gestore di investire con *duration* negativa: ce ne sono, non troppi e bisogna saperli individuare, ma il mercato dell'offerta si è già attrezzato per offrirli al risparmiatore. «È la conferma che mai come ora una gestione professionale dei propri risparmi è fondamentale per non risvegliarsi con cocenti delusioni». Grazie Aldo, ancora una volta.

* promotore finanziario



L'onda d'urto dei rialzi annunciati dalla FED arriverà prima su chi ha debiti in dollari, poi in Europa