

La fuga del risparmio
da Piazza Affari

DS6901 DS6901

Manuel Follis

Fuga dalla Borsa

L'incertezza e i tassi d'interesse allontanano i risparmiatori da Piazza Affari e li spingono verso i bond e i titoli di Stato
Doppia incognita sul 2024: inflazione ed elezioni in Usa e Ue
Gli analisti: "Il mercato frenerà"

Per il Tesoro l'occasione di fare cassa sfruttando il trend
La volatilità resta l'unica certezza nel mezzo delle tensioni geopolitiche

LO SCENARIO

MANUEL FOLLIS

Gli ottimi risultati dei collocamenti di Btp a 7, 15 e 30 anni, ma anche le tante emissioni obbligazionarie dell'inizio del 2024 hanno portato i riflettori su un fenomeno che già si era delineato alla fine del 2023: gli investitori hanno rimesso gli occhi sui prodotti a reddito fisso.

Orientarsi nella geografia degli investimenti del 2024 presenta qualche difficoltà, principalmente dovuta alla complessità del contesto di riferimento macroeconomico. Come spesso accade, gran parte del sentiment del mercato si definisce a partire dalle aspettative. L'anno scorso si temeva che l'inflazione non sarebbe scesa velocemente e che quindi le banche centrali avrebbero mantenuto a lungo i tassi alti. Percezioni oggi fortemente modificate che comportano sfumature diverse

nelle attese sull'anno.

«Prevediamo che il 2024 sarà l'anno del reddito fisso e che i tassi e il credito supereranno le azioni», spiegavano gli esperti di Jefferies nel loro outlook di inizio anno. Anche la valutazione favorisce il reddito fisso rispetto alle azioni, proseguivano gli analisti, «il nostro quadro del premio per il rischio azionario suggerisce che le valutazioni delle obbligazioni sono a buon mercato rispetto alle azioni». La liquidità sta abbandonando la borsa?

Il rallentamento nella discesa dell'inflazione Usa lascia incerti su cosa accadrà ai corsi azionari. «Il 2023 è stato l'anno delle grandi sorprese, se andiamo a vedere pochissime delle previsioni che erano state fatte a inizio anno si sono avverate», spiega Vittorio Gaudio, direttore asset management development di Banca Mediolanum. Guardando ai prossimi dodici mesi, spiega l'esperto, «se i rendimenti obbligazionari continueranno a scendere penso che la borsa

potrebbe continuare a fare bene, ma sarei stupito di vedere una performance altrettanto robusta come avvenuto nel 2023, anno in cui le borse sono complessivamente cresciute del 20%». Questo anche perché «mi aspetto momenti di turbolenza sui mercati finanziari derivanti da geopolitica ed elezioni».

Insomma, navigare nel mare degli investimenti del 2024 potrebbe farsi complicato. «Le tensioni geopolitiche ed i relativi effetti su petrolio e materie prime, congiuntamente ai recenti dati sull'inflazione negli Usa, rendono il contesto volatile con fenomeni sempre più frequenti di cor-



relazione positiva fra l'azionario e l'obbligazionario», conferma Luigi Capezzone, responsabile strategie di investimento e prodotti risparmio gestito di Banca Generali. Una difficoltà che sta riproponendo soprattutto i piccoli risparmiatori ad affidarsi agli esperti. «Le soluzioni caratterizzate da gestione attiva stanno tornando ad avere un ruolo fondamentale nei portafogli dei risparmiatori, trend già ripartito preponderante nell'ultimo trimestre 2023».

Di sicuro nei portafogli degli investitori stanno tornando i titoli di stato e non a caso il Tesoro dall'inizio dell'anno si è già rivolto al mercato tre volte con emissioni a 7, 15 e 30 anni che sono state un successo. L'analisi pubblicata ieri dalla Fabi mostra che, guardando ai risparmi del 2023 sono stati in particolare Bot, Btp e altre

obbligazioni a registrare la crescita maggiore: +44,3% a 375,2 miliardi a settembre, mentre nel quinquennio l'aumento raggiunge circa il 40%.

«D'altronde i risparmiatori sono stati orfani dei titoli di stato per molto tempo», commenta Gaudio e questo «perché a causa dei tassi a zero non c'erano titoli interessanti sul mercato. Quando hanno visto rendimenti vicini al 4% o al 5% questi prodotti sono tornati immediatamente a essere molto attrattivi». Oggi quei rendimenti toccati qualche mese fa stanno già scendendo, complici le citate attese di ribasso dei tassi. Eppure i prodotti restano interessanti e non solo per il pubblico retail «perché spesso quanto più i portafogli sono ampi quanto più è ampia anche la diversificazione. I dati di Assoreti o Assogestioni lo confermano».

La differenza tra piccoli e grandi risparmiatori è che i secondi possono accedere anche al mercato dei capitali privati, tra private equity e family office. Un settore che continua a essere particolarmente attivo, come mostrano i più recenti dati di Liuc Business School e Private Equity Monitor relativi al novembre 2023. Nel complesso, i primi 11 mesi dell'anno hanno registrato un trend in linea con il 2022 «ma il mercato è certamente dinamico e attento alle opportunità che provengono dal mid market», si legge nel report. In generale, secondo Domenico Di Luccia, managing partner di Di Luccia & Partners Executive Search «il numero di deal monitorati negli ultimi due mesi dimostra la vitalità del settore private equity e prelude ad una crescita attesa nei primi mesi del 2024».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I RISPARMI DEGLI ITALIANI

Dal pre-Covid alla fiammata dell'inflazione

