

# Manuale per il risparmiatore

## DOPO LA LUNGA EMERGENZA

# Come investire dopo il rally di inizio anno

Ponderare i rischi: le alternative tra obbligazioni, Borsa, liquidità, valute, oro e materie prime

PAGINA A CURA DI

**Maximilian Cellino**

**Marcello Frisone**

**Andrea Gennai**

■ Piazza Affari ai massimi dall'agosto 2011, il rendimento di BoT e BTp tornato indietro di 3 anni, il tanto temuto spread Italia-Germania ridotto a livelli ormai prossimi a prima dello scoppio della crisi. Ciò che è successo sui mercati nelle ultime settimane è probabilmente quanto ci si augurava da tempo, ma i movimenti sono stati tanto rapidi e improvvisi da lasciare l'investitore con almeno un paio di dubbi: il rally di questo inizio 2013 è destinato a durare? E occorre risistemare il proprio portafoglio per adeguarsi al nuovo scenario?

Per rispondere a queste domande *Il Sole 24 Ore* ha selezionato le principali classi di investimento - obbligazioni, azioni, liquidità, valute, oro e materie prime - individuandone i punti di forza e debolezza alla luce della nuova situazione di mercato. Una sorta di manuale, insomma, che serve soprattutto a evitare passi falsi pericolosi nei prossimi mesi. I gestori sono infatti tutti più o meno concordi nell'individuare l'azionario come l'asset class più promettente (con preferenza verso i listini europei, come si legge nella scheda a fianco). Eppure gli elementi di incertezza non mancano, a partire dallo stato di salute dell'economia, che in fondo resta l'elemento che muove gli investitori e che in questo momento è tutt'altro che brillante su entrambe le sponde dell'Atlantico.

Discorso simile per il reddito fisso: il rally dei titoli di Stato dell'Europa mediterranea (BTp in primis) ha portato guadagni potenzialmente rilevanti nelle tasche delle banche e pure dei risparmiatori, ma ha

anche tolto parte dell'appeal ai rendimenti. Il caso più eclatante è quello del BoT a 12 mesi, battuto in asta allo 0,864% lordo giovedì scorso (poco più di un anno fa valeva oltre il 6%): sulla carta sembrerebbe da evitare, eppure resta il classico titolo valido per tutte le stagioni. Piace ai risparmiatori con bassa propensione al rischio perché la breve durata non espone al rischio tassi che penalizza i prezzi quando i rendimenti salgono. Piace agli investitori istituzionali - banche e assicurazioni in particolare - perché garantisce loro una remunerazione della liquidità che resta difficile da reperire altrove (i tassi a breve dell'Europa «core» sono ancora sottozero). A proposito di strumenti di liquidità, ma diretti verso il piccolo risparmiatore, non si possono poi dimenticare i depositi vincolati che le banche offrono a tassi leggermente inferiori rispetto a qualche mese fa, ma che sono sempre in grado di battere l'inflazione (a patto però di tenere il denaro immobilizzato).

Allungando invece la scadenza temporale dei titoli si incontrano BTp dai tassi ridotti rispetto al passato, ma pur sempre competitivi rispetto al resto dell'Europa «core» (da utilizzare, questi ultimi, soltanto se si pensa ancora a una crisi profonda dell'Eurozona). Per chi ha una modesta propensione al rischio potrebbero fare comodo i BTp con durata breve, mentre i più temerari potrebbero inserire in portafoglio anche scadenze ultradecennali. Tenendo però sempre presente che con la maggior durata anche il rischio aumenta in modo rilevante: il prezzo di una emissione decennale, per esempio, varia di circa 7 punti percentuali se ci si attende un movimen-

to dei tassi di mercato di un punto. Un'alternativa valida ai prestiti dei Governi sono invece le obbligazioni societarie: i loro rendimenti si sono ridotti in modo rilevante, ma i gestori individuano ancora ottime opportunità di acquisto a partire dal settore finanziario.

L'oro e le materie prime, infine, sembrano attraversare una fase di appannamento: il primo messo in ombra dal rally delle Borse, le altre rallentate dalla frenata dell'economia. Lasciare entrambe in un angolo sarebbe però un errore, perché le loro capacità di copertura in caso di nuove tensioni sui mercati (oro) e di rialzo in caso di ripresa del ciclo (commodity) potrebbero dimostrarsi preziose anche in un futuro non troppo lontano.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Negli ultimi mesi, mentre le finanze dei Paesi Ue miglioravano per effetto delle azioni intraprese dal 2009, i rendimenti di tutte le tipologie di obbligazioni corporate sono scese. Chi è alla ricerca di un investimento con oscillazioni contenute, potrebbe dunque prevedere una quota del 5-10% del portafoglio investito in obbligazioni societarie. Considerando tutte le scadenze, un bond corporate con rating AAA darà un rendimento medio dell'1,62% che sale all'1,78% (AA) fino al 2,11% (A).

#### RISCHIO PER IL RISPARMIATORE

MEDIO



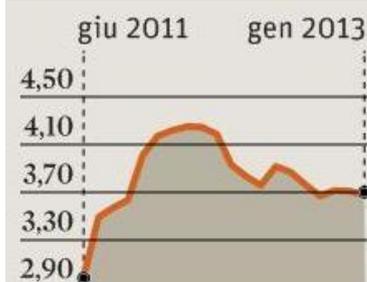
#### CONTI DEPOSITO

### Lo strumento di liquidità a prova di inflazione

Il crollo sotto l'1% registrato dal tasso dei BoT nell'asta di giovedì scorso offre una chance importante per i conti deposito. I risparmiatori che cercano un rendimento in grado di coprire dall'inflazione possono infatti affidarsi ancora a questi particolari strumenti. I tassi dei depositi vincolati sono sì scesi rispetto ai livelli di un anno fa (3,66% lordo annuo in media secondo ConfrontaConti.it, poco meno del 3% netto), ma restano competitivi, e più che tripli ormai rispetto a quelli dei BoT.

#### RISCHIO PER IL RISPARMIATORE

BASSO



#### VALUTE

### Nella lotta fra euro e dollaro è lo yen a perdere

Quando il mercato ha voglia di prendere rischi l'euro si apprezza normalmente nei confronti del dollaro, e così è stato in questi primi giorni del 2013. Per il futuro a medio termine la situazione resta tuttavia densa di incognite: dalle azioni delle banche centrali, fondamentali per delineare i movimenti sul mercato valutario, alla questione del debito pubblico Usa fino alle tensioni sull'Eurozona. L'unica certezza, quando al mercato piace il rischio, è la debolezza dello yen.

#### RISCHIO PER IL RISPARMIATORE

MEDIO



#### AZIONI

### Più peso all'equity Avanti le Borse continentali

L'onda lunga del recupero delle Borse, avviata nel 2012, prosegue. A un anno e mezzo dalla scoppio della crisi del debito la situazione è tornata più serena e questo spinge a tornare sull'investimento più a rischio. Gli operatori sembrano premiare in questa fase i listini che avevano sofferto di più in passato. Il movimento delle ultime settimane è stato molto violento e potrebbe nel breve anche correggere. La diversificazione è fondamentale, ma l'Europa potrebbe dare più soddisfazioni di Wall Street.

#### RISCHIO PER IL RISPARMIATORE



#### ORO

### Il rally dei listini tiene a freno il bene rifugio

Dopo 12 anni di rally, l'oro ha iniziato l'anno un po' in affanno lontano dai massimi storici del 2011. Il rally delle Borse a inizio 2013 ha offuscato la natura di bene rifugio del metallo giallo, ma la maggioranza degli analisti resta ottimista con target anche a 2mila dollari nel medio termine. Il motivo è semplice: le banche centrali continueranno a pompare liquidità e questo darà sostegno all'oro, lo strumento per eccellenza per difendersi dall'inflazione. Segnali negativi per l'oro arriverebbero sotto quota 1.500.

#### RISCHIO PER IL RISPARMIATORE

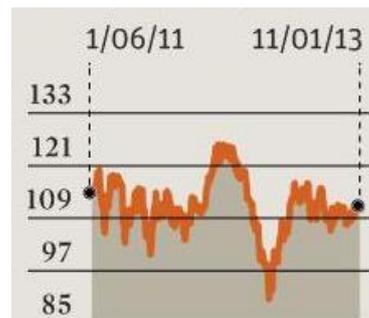


#### MATERIE PRIME

### Se la ripresa si rafforza occhio a petrolio e rame

Da oltre un anno il comparto delle commodity mostra una sottoperformance rispetto alle asset class. L'investitore che si approcci a questo segmento deve ben diversificare. Le commodity sono legate a doppio filo al ciclo economico. Quindi se la ripresa mondiale si rafforzerà le asset class più sensibili ai rialzi saranno petrolio e metalli industriali (rame in primis). Un comparto meno esposto al ciclo, ma con un tasso di volatilità elevato, è quello agricolo: l'aumento demografico e le calamità naturali i possibili driver rialzisti.

#### RISCHIO PER IL RISPARMIATORE





**ConfrontaConti.it**<sup>®</sup>

Più scelta, più risparmio

[www.confrontaconti.it](http://www.confrontaconti.it)

## Conti alle migliori condizioni!

**ConfrontaConti** ti permette di confrontare le offerte di conti deposito e conti correnti delle principali banche.

**Consulenza gratuita ed indipendente.**

### Scopri tutti i vantaggi di ConfrontaConti

- ✓ Comparazione **trasparente** dei conti bancari
- ✓ **Servizio gratuito**, attivo dal 2009
- ✓ **Confronti conti correnti, conti deposito e carte conto**
- ✓ **Più di 40 banche** confrontate online



**RICHIEDI ONLINE IL TUO  
CONTO E RISPARMIA** >

ALTRI MARCHI  
DEL GRUPPO



**MutuiOnline.it**



**PrestitiOnline.it**



**segugio.it**

ConfrontaConti è un servizio di Centro Finanziamenti S.p.A.  
Iscrizione el. intermediari finanziari ex art. 106 T.U.B. n° 37163,  
Iscrizione R.U.I. sez. E n. E000245502 presso IVASS, P. IVA 04928320961  
Centro Finanziamenti S.p.A. fa capo a Gruppo MutuiOnline S.p.A.,  
società quotata al Segmento STAR della Borsa Italiana.