

Sempre meno asset «sicuri» per gli investitori

MERCATI / Il rialzo dei rendimenti sulle obbligazioni governative statunitensi e sui titoli di Stato di altri Paesi rende più difficile e complicato riuscire a puntare su strumenti d'investimento che offrano un buon rapporto tra rischio e performance

Roberto Giannetti, redazione Economia, Corriere del Ticino

Generalmente, un investitore medio suddivide il proprio portafoglio in una quota collocata a basso rischio, ma anche a basso rendimento, e una quota con possibilità di performance più elevate, ma con rischi maggiori. Con l'aumento dei rendimenti (che sono arrivati ai massimi da 20 anni) dei *Treasury* americani e anche delle obbligazioni pubbliche di altri Stati, fra cui Francia e Giappone, la scelta diventa più difficile. Infatti quegli asset che un tempo erano considerati sicuri, oggi vengono percepiti come più rischiosi, rendendo le scelte di investimento più complicate. Negli ultimi giorni i rendimenti dei *Treasury* americani a 30 anni si situavano sopra il 5,3%,



Un milione di franchi investito nel decennale USA nel 2020 oggi varrebbe circa 788 mila franchi. Se fosse stato investito nell'omologo governativo cinese, ne varrebbe circa 1,148 milioni
Mario Cribari
partner di BlueStar Investment Managers

quelli a 10 anni erano vicini al 5%. Certamente, la Confederazione svizzera viene ancora considerata un porto sicuro, grazie a fattori quali la stabilità politica, la forza del franco, la solidità economica e via dicendo. Purtroppo, le obbligazioni della Confederazione rappresentano un mercato limitato e i rendimenti sono bassi.

Come affrontare questa situazione? Ne abbiamo parlato con Mario Cribari, partner e responsabile della strategia di investimento di BlueStar Investment Managers a Lugano. «Per generazioni il *Treasury* - commenta - è stato il porto sicuro per eccellenza, il *Risk Free Rate*. Eppure, un milione di franchi investito nel decennale USA nel 2020 oggi varrebbe circa 788 mila franchi. Investito invece nel governativo cinese decennale ne varrebbe circa 1,148 milioni. Il "risk free" nella valuta di riserva mondiale ha perso il 21%; il *bond* del mercato emergente, per altro comunista e autocratico, ne ha guadagnato il 15%».

«Questo non significa - sottolinea - che la Cina sia priva di rischi o che gli Stati Uniti siano prossimi al *default*. Ma le cose cambiano e il mondo finanziario si sta capovolgendo. Per decenni abbiamo associato Occidente a credibilità ed emergenti a instabilità. Oggi alcuni emergenti, forti di risparmio interno, disciplina monetaria e valute sottovalutate, costruiscono la credibilità che invece il mondo sviluppato consuma. Gli Stati Uniti restano la prima economia mondiale, ma un debito stellare, persistenti deficit, dazi, guerre, sanzioni, congelamenti illegali di riserve estere e ingerenze politiche non richieste stanno erodendo il loro premio di sicurezza e credibilità».

«Il rialzo dei rendimenti - illustra - dura dal 2022 ed è in parte una normalizzazione dopo decenni di disinflazione, tassi a zero e politiche monetarie creative. L'economia cresce e il boom tecnologico richiede investimenti enormi: l'IA potrà essere deflazionistica domani ma oggi assorbe capitale e

energia per i *data center*. Il problema è strutturale. Il debito federale americano sfiora i 40 mila miliardi di dollari, il deficit annuo i duemila e gli interessi i mille. Non esiste una soglia magica oltre la quale la fiducia crolla, ma sopra il 4% di rendimento, senza una correzione duratura, ogni rifinanziamento rende il debito più costoso da servire». «In termini brutali, il *Treasury* lungo non lo vuole più nessuno, se non a rendimenti crescenti. Bessent lo sa: infatti si finanzia con i *T-bill* e ricompra le scadenze lunghe tentando una sorta di *Operation Twist*. Il Tesoro si finanzia a breve per risparmiare, sperando che domani la Federal Reserve tagli, o almeno non alzi. Ma se la Fed non collabora il conto aumenta, se invece collabora troppo, il conto passa al dollaro e all'inflazione».

«Senza disciplina fiscale - afferma - questa è solo cosmesi. Il *Treasury* per altro non compete più soltanto con altri governativi ma con il debito emesso dalle *big tech* per finanziare l'IA. È uno spiazzamento al contrario: gli investitori preferiscono finanziare imprese innovative, ben gestite e solide, incassando un extra rendimento anziché coprire deficit pubblici. Giusto per aggravare la situazione Washington intanto spende 15 miliardi al mese in una guerra che si sta dimostrando, oltre che costosa, utile solo a far salire petrolio, inflazione e rendimenti; il cane che si morde la coda».

«Il problema in realtà - conclude Mario Cribari - tocca anche altri Paesi come Francia e Giappone, ad esempio. Nel primo caso per paralisi politica, nel secondo a causa di un debito mostruoso e della totale inettitudine dell'attuale Governo ormai in trappola: o fa salire i rendimenti o fa svalutare lo yen. Ma trovare sicurezza è possibile: gli ex emergenti; l'oro perché non finanzia deficit e non può essere stampato; le azioni di qualità che saranno care nel breve, ma dietro hanno bilanci forti, ottima gestione, innovazione e crescita. E gli investimenti in obbligazioni franchi? Sono certamente *risk free*...».



BPS (SUISSE)

La vostra Banca nel tempo

**PROMO
OBBLIGAZIONI
DI CASSA
DURATA 2 ANNI**

1.00%*
p.a.

**Promo Obbligazioni di Cassa
fino al 31.12.2026**

Date sicurezza ai vostri risparmi con le nostre Obbligazioni di Cassa e beneficiate di un **tasso preferenziale pari all'1% p.a. per la durata di 2 anni su liquidità nuova o in giacenza.**

Banca Popolare di Sondrio (Suisse) SA
www.bps-suisse.ch



* Informazioni e condizioni sul sito