

IL TRAMONTO DELLA STRATEGIA "BUY & HOLD"

Lo scenario macroeconomico potrebbe indicare all'Occidente la strada della "giapponesizzazione, pertanto la crescita sarà molto lenta e volatile. Converterà investire con strategie dinamiche

di Alessandro Aldrovandi

Da alcuni anni il quadro macroeconomico è sempre più critico, sia in Europa che negli Usa, ma gli inguaribili ottimisti della borsa non sono mai mancati, come sempre convinti che ogni crollo delle quotazioni costituisca una buona occasione d'acquisto e che i mercati finanziari anticipassero la ripresa dell'economia reale. Peccato, però, che dal 2008 questa strategia abbia fatto perdere parecchi soldi a molti investitori e famiglie, per cui riteniamo che sia necessario rivedere completamente l'approccio alla gestione del risparmio. Probabilmente, infatti, rispetto ai decenni passati, deve essere cambiato qualcosa di importante nella struttura dei mercati.

A nostro parere, il principale problema delle Borse è quello di constatare per la prima volta che la storico Occidente è alle prese contemporaneamente con tassi di interesse vicini allo zero, economie stagnanti e deficit statali fuori controllo. Non era mai accaduta prima una simile convergenza di fattori,

se si esclude il Giappone a partire dalla crisi finanziaria del 1990; tant'è che in un recente studio da parte degli analisti di Pimco (una delle più grandi società di gestione americane) è stato coniato il termine "giapponesizzazione" proprio per indicare uno dei possibili scenari futuri di Europa e America, ossia la stessa situazione in cui si trova il Sol Levante da più di 20 anni: tassi che non salgono sopra lo 0,5% dal 1995, un rapporto Debito/Pil superiore al 200% e l'indice Nikkei225 ancora sui minimi storici.

Siamo davvero così simili al Giappone?

C'è il rischio di rimanere ancora per molti anni in questo "cul de sac"?

Purtroppo sì, secondo la nostra opinione. E lo dimostra anche l'ostinato ottimismo che noi italiani continuiamo a mantenere nei confronti della crisi, forti della nostra propensione al risparmio (secondi solo agli stessi nipponici) e dei depositi che abbiamo accumulato. Comunque, anche

se la situazione è grave, lo spazio per intervenire non manca. Innanzitutto le dinamiche



FIG.1 – Indice giapponese NIKKEI225



inflazionistiche in Occidente, anche storicamente, lasciano ben sperare che di non finire nella trappola della deflazione giapponese o “trappola della liquidità”, dove a nessuno conviene più investire, essendo scomparsa la soglia del free risk. Qualora lo stimolo inflazionistico diventasse efficace, infatti, il maggiore vantaggio andrebbe subito a favore dei debiti statali che vedrebbero così ridursi il proprio valore nominale (gli Stati Uniti in primis). Inoltre, in Europa si sta lavorando molto a livello politico per ridisegnare il mercato del lavoro (che in Giappone non si fece per evitare problemi sociali), compreso il mantenere alta la media dell’età lavorativa. Sintetizzando quanto scritto finora, risulta evidente come i mercati finanziari siano in balia delle variabili macroeconomiche, che per loro natura hanno dinamiche molto lente. Pertanto, anche le Borse risentiranno

di questo generale stato di incertezza ancora a lungo: anche se siamo sui minimi storici, non è detto che fra 5-6 anni i prezzi siano risaliti ai livelli pre-crisi 2007. E comunque, se ripresa ci sarà, è molto probabile che questa avvenga con grande volatilità, ossia con oscillazioni che alterneranno rally al rialzo a violenti scossoni al ribasso. In Italia questo andamento potrebbe essere addirittura amplificato, dato che si tratta di una borsa sempre più piccola all’interno di un sistema sempre più globalizzato. Per questa serie di motivi riteniamo che la strategia “Buy&Hold”, adottata con profitto fino a gli anni 2000, abbia esaurito la propria efficacia e sia necessario utilizzare una nuova serie di approcci tattici e dinamici (basati soprattutto sulla statistica) per cavalcare i vari trend del mercato in tutte le direzioni.



FIG.2 – Indice italiano COMIT