

Mercati. Valutazioni ai massimi su tutte le principali asset class

Bond e azioni, è il rally del secolo

Per Goldman il rischio è in agguato

Andrea Franceschi

■ Azioni e bond sono per loro natura strumenti che si bilanciano. Quando c'è una recessione e gli utili societari calano il mercato si rifugia nella sicurezza dei titoli di Stato. Quando c'è la ripresa e l'inflazione risale i bond sono meno convenienti e sono soprattutto le azioni ad andare bene. Storicamente c'è sempre stata una correlazione negativa tra Borse e obbligazioni. Dal 1900 ad oggi - segnala Goldman Sachs in una recente nota - solo in pochi casi il mercato non ha seguito il copione: nei "ruggenti" anni '20 che hanno preceduto la grande depressione, nel corso degli anni '50 e nell'ultimo ventennio. Prendendo il caso scuola di un portafoglio bilanciato costituito per il 60% da azioni dell'indice S&P500 e per il 40% da titoli di Stato Usa a 10 anni gli analisti della banca d'affari hanno calcolato un ritorno di investimento pari al 143% dalla grande crisi finanziaria ad oggi. Quello dal crack Lehman ad oggi è stato uno dei rally più lunghi della storia

per i portafogli bilanciati. Bond e azioni raramente viaggiano sullo stesso binario. Quando questo succede è perché l'economia cresce ma senza una ripresa convincente dell'inflazione. Così è successo negli anni '20, negli anni '50 e negli ultimi 8-9 anni. Con l'ingrediente in più del colossale stimolo monetario messo in atto dalle banche centrali che ha anestetizzato il mercato favorendo la bassa volatilità. Che succede ora? Come tutte le feste anche questa non è destinata a durare ancora molto e le valutazioni non possono sfidare la forza di gravità. Due gli scenari ipotizzati da Goldman: il peggiore è quello di una drastica inversione di rotta innescata per esempio da un balzo dell'inflazione e da una stretta sui tassi delle banche centrali. Quello più probabile è quello di un prolungato periodo di bassi ritorni di investimento. Un piccolo assaggio lo si è avuto con il calo dei ricavi da trading delle grandi banche europee e americane nell'ultimo trimestre.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

