

IN CERCA DI GUADAGNI

Rendimenti negativi per gli strumenti a breve

di **Gaia Giorgio Fedi**

Come gestire la liquidità nella fase di volatilità seguita al referendum sulla Brexit? Normalmente, per parcheggiare la liquidità in attesa di tempi migliori, le alternative ai conti deposito sono gli strumenti di breve termine: titoli di Stato a breve, fondi monetari, pronti contro termine. «Ma oggi i parametri con cui ragionavamo fino a un anno e mezzo fa sono cambiati al punto che quasi non esiste più la gestione della liquidità, che ha un rendimento negativo», commenta Barbara Giani, head institutional advisory di Jci Capital. «BoT, CcT, pronti contro termine oggi quasi non hanno più senso per un risparmiatore. Perché con rendimenti negativi questi strumenti erodono il capitale», prosegue. Anche stare alla finestra in attesa che passi la burrasca non ha senso, perché la «Brexit è un evento dirompente destinato a tenere banco sui mercati ancora a lungo. E che amplifica un rischio politico per il quale si profilano diverse incognite nei prossimi mesi: il referendum italiano a ottobre, le elezioni Usa a novembre e il voto in Germania e Francia nel 2017», aggiunge Giani. L'alternativa, secondo l'esperta, «è un approccio dosato al mercato azionario, con un'esposizione compatibile con il proprio profilo di rischio. Si possono comprare degli Etf, oppure sottoscrivere fondi alternativi, per esempio i long short, che neutralizzano il rischio di mercato», sostiene

Giani. Anche Salvatore Gaziano, responsabile investimenti di **SoldiExpert** SCF, ritiene che oggi gli strumenti di breve non siano consigliabili. «Per prodotti più canonici come i fondi monetari la situazione è tragica, perché non solo investono su strumenti con rendimenti negativi, ma hanno anche i costi di gestione - tra lo 0,5 e l'1% - che pesano sul capitale. In alternativa si può provare con gli Etf monetari, che almeno hanno costi contenuti, dallo 0,10 allo 0,40%, ma anche in questi strumenti non si trovano rendimenti positivi: in media da inizio anno hanno perso lo 0,2%». Per Gaziano i pochi modi per gestire la liquidità sono tenere il

cash o metterlo su conti deposito, perché almeno così non si perdono soldi. «In alternativa, si può aumentare la duration dei titoli, attraverso Etf o fondi con scadenze da uno a tre anni. Per esempio, tra i fondi Carmignac securité con scadenze 1-3 anni si è comportato abbastanza bene, oppure Soprano Pronti Termine con gli attuali rendimenti può essere una scelta alternativa a cash e conti deposito», aggiunge Gaziano. «Nella situazione attuale non c'è altra scelta sensata rispetto a un'asset allocation vera e propria», chiosa il Cio di Frame A.M., Michele De Michelis. Se si decide di lasciare i soldi sul conto, occorre considerare che per chi ha più di 100 mila euro non c'è la protezione del Fondo interbancario. «Ed è meglio evitare i pronti contro termine, che hanno un elevato rischio controparte. Se la banca ha problemi non c'è protezione». Anche i titoli di Stato non sono offrono prospettive. «Su questi titoli i rendimenti negativi fino a scadenze medie, il Bund tedesco è passato a un rendimento negativo perfino sul decennale dopo il referendum sulla Brexit. Anche il titolo di Stato svizzero offre rendimenti negativi», aggiunge. Non resta che puntare su altro. «In questo momento sto guardando le obbligazioni corporate IG asiatiche in valuta forte (soprattutto dollari), che non subiscono uno schiacciamento dei rendimenti, visto che la Fed non sta facendo un Qe. E poi apprezziamo le soluzioni che salvaguardino la neutralità di portafoglio, come i fondi market neutral e long short. E l'oro», aggiunge De Michelis. Si tratta di scelte per le quali il risparmiatore deve farsi aiutare da un consulente o affidarsi a un gestore.

L'ANDAMENTO

La curva dei rendimenti dei BTp nelle diverse scadenze

