



Schroder International Selection Fund

Strategic Credit
Cavalca l'onda dello spread

Scopri  **Schroders**

PER INVESTITORI PROFESSIONALI

Quella bussola che ti porta dritto sugli scogli

La vista raccapricciante dei grafici di Borsa di venerdì non promette niente di buono, indici sui minimi per tutta la seduta, senza neanche un timido tentativo di recupero. Uno sguardo temporale un po' allargato, ci dice che i **livelli toccati potrebbero aver prezzato abbastanza compiutamente la Brexit**. Rispetto ai minimi toccati solo il 16 giugno, quando i sondaggi davano l'uscita in vantaggio, la distanza è minima, tra l'1 e il 2 per cento sotto a seconda delle piazze. Chi è andato dietro i titoli di giornali e tv senza aspettare il verdetto della realtà ha preso un bagno del 10% o giù di lì. Chi è rimasto a guardare se l'è cavata con un 1 e qualcosa per cento. Per quanto riguarda il prezzo spot di questo cigno nero molto costruito da media e politici, dovremmo più o meno esserci. Il discorso è completamente diverso per quando riguarda il prezzo a termine: tra tre mesi, tra un anno.

A questo punto ci si domanda:

La Brexit affoscherà l'economia britannica o le darà la spinta per fare ancora meglio di quanto fa già adesso? Sarà la scossa elettrica di cui l'Europa ha disperatamente bisogno per uscire dagli schemi suicidi germanici fatti di conteggi millimetrici nel rapporto deficit pil e di iperregolamentazioni soffocanti? L'Europa comincerà ad adottare un'agenda con un solo punto, vale a dire crescita economica? O è solo la prima scossa tellurica di un terremoto che porterà alla distruzione dell'edificio europeo? Segnerà la fine di una stagione Toro che dura da sette anni sui mercati azionari, o offrirà spunti nuovi e inattesi per ripartire?

Sono interrogativi che i mercati non sono in grado di prezzare né nella seduta di oggi né questa settimana, con il risultato delle elezioni spagnole che non aggiunge elementi di certezza: Podemos non sfonda ma i popolari di Rajoy non prendono abbastanza voti per governare. **Ci vorrà tempo, e sarà un tempo segnato dalla volatilità**. Guardare le mosse della Fed e della Bce servirà a poco, così come i dati economici, che ancora per un po' ci racconteranno il passato e non il futuro. Bisognerà guardare la politica anche se, soprattutto in Europa, propone delle facce che quando passano in tv suscitano reazioni di disgusto e che speriamo spariscano presto dalla scena, a partire da quella del capo della Commissione europea Juncker. E purtroppo bisognerà affidarsi al racconto della politica che ci verrà proposto dai media. In occasione della Brexit, dobbiamo dirlo, ci hanno offerto una visione distorta e inquinata dal pregiudizio. Media che sono andati dietro acriticamente alle drammatizzazioni dei politici,

che pensavano di poter estorcere ai britannici un voto per restare terrorizzandoli. E che ci hanno raccontato che gli evoluti e cosmopoliti giovani londinesi volevano restare, facendoci vedere in tv solo occhi azzurri e capelli biondi, e dimenticando che a votare per restare è stato il Londistan. E ci hanno proposto i fautori della Brexit come vecchi zotici e analfabeti, dimenticando la vitalità della provincia inglese (a Birmingham le grandi banche occupano migliaia di persone) e dimenticando anche che stiamo parlando della generazione dei Beatles e dei Rolling Stones, gente che in California o a New York si sente molto più a casa che a Berlino, e a Parigi ci va soprattutto perché si mangia bene. Il colpevole del disastro non sono i britannici che hanno votato liberamente.

Responsabile di un disastro che potrebbe anche rivelarsi una provvidenziale “sveglia” per Bruxelles è David Cameron, che si è inventato il referendum per regolare i conti nel suo partito ed è rimasto intrappolato lui, andandosene giustamente a casa. Un esito che dovrebbero chiedere a gran voce i media europei per molti personaggi che stanno a Bruxelles, a cominciare da Juncker. E invece ci vivono in osmosi, come mostra la fotografia vista in diretta tv dei giornalisti della sala stampa della Commissione che applaudevano, commossi uno Juncker che senza vergognarsi diceva che l'Unione non è finita invece di dichiarare che aveva sbagliato tutto e lasciava il suo posto. L'altro fattore da tenere d'occhio è la psicologia. Da un lato ci sarà la narrativa della politica che deve decidere come reagire allo shock, dall'altra la reazione degli investitori, che sarà necessariamente dettata almeno in parte dall'emotività e dalla suggestione. L'incertezza non è facilmente misurabile, ci saranno movimenti dettati dalla paura ma anche ripensamenti a seguito della riflessione. Bisognerà avere la capacità di leggere gli orientamenti reali delle opinioni pubbliche europee andando oltre la versione distorta e di parte che ci proporranno i media. **Leggere molto, soprattutto quello che si scriverà in Gran Bretagna e in America, e agire poco, come investitori ovviamente.**

Formarsi un'opinione richiederà tempo, probabilmente almeno il tempo che ci separa ancora dalle convenzioni dei due grandi partiti americani. Gli Stati Uniti diranno sicuramente la loro sul tipo di Europa che desiderano come partner dopo la Brexit. Non sarà un'Europa dove i britannici dovranno accomodarsi all'ultimo posto della fila se vogliono parlare di accordi economici, come ha detto improvvidamente Obama sperando di condizionare anche lui il libero voto dei sudditi di Sua Maestà. E sarà una voce determinante. Il problema è che non sappiamo se a recapitare a Bruxelles, Berlino e Parigi il messaggio americano sarà Hillary o The Donald. E la differenza non è da poco.

Bottom line. Farsi un'idea su dove stiamo andando richiederà tempo. Tempo che bisogna dare ai mercati per digerire Brexit e le sue implicazioni. Ci possono essere momenti di panico. Se si è investiti, non sarà il momento di capitolare. Cercare di ignorare i consigli di chi ha obiettivi politici. Guardare i fondamentali quantitativi e nella scelta delle azioni o dei settori cercare di stare più sul valore che sulla crescita. Tener conto che quello scritto venerdì potrebbe non essere l'ultimo capitolo ma il primo di una storia tutta da leggere. Una volta che ci si è fatti un'idea proseguire per la propria strada anche se i titoli di giornali e tv ti mettono paura. Se segui la loro bussola rischi di finire sugli scogli e farti male.