

# Newsletter di Massimiliano Maccari: anno 6°

**“Il Coniglio Bianco si mise gli occhiali e domandò: “Maestà, di grazia, di dove debbo incominciare?” – “Comincia dal principio” disse il Re... (Alice nel Paese delle Meraviglie)**

E allora cominciamo dal principio: era il 12 Febbraio del 2018 e iniziava l'avventura della Newsletter che avete tra le mani, sono passati 5 anni da allora (v. titolo allusivo 😊) e – di settimana in settimana – siamo arrivati al numero 216.

Questo accanto era il primo numero ed era un po' sperimentale anche se il primo tema trattato è sempre attuale (v. il 2022). Come detto qualche settimana fa, ne abbiamo viste di cose in questi cinque anni che voi umani mai avreste immaginato: nel 2018 il tema dominante fu l'elezione del Governo cosiddetto Giallo-Verde (Movimento 5 Stelle + Lega) e il difficile

## La newsletter di Finanza & Dintorni

Numero 1 – 12 Febbraio 2018  
di Massimiliano Maccari

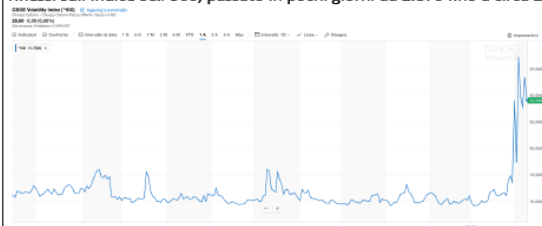
### Perché una newsletter

È un tentativo: quello di informare, attraverso un formato diverso, forse un po' vintage (ma ho visto da poco il bellissimo The Post), i risparmiatori in merito alle ultime notizie dei mercati, i numeri più rilevanti, le informazioni più curiose. L'idea, sulla carta, mi sembra carina e mi stimola: la risposta sulla sua bontà la darà però chi – se ci sarà – la leggerà: se piace proseguirò, altrimenti ci avrò provato (v. frase della settimana).

### È tornata la volatilità

Dopo oltre un anno in cui ha oscillato tra 9 e 15, l'indice VIX (Cboe Volatility Index), cioè l'indice che misura la volatilità implicita dell'S&P500, il paniere maggiormente rappresentativo del mondo azionario americano, è improvvisamente schizzato verso l'alto del 116% toccando nel

addirittura quota 40 per poi scendere velocemente intorno a 30. Tutto questo ha avuto riflessi sull'indice S&P500, passato in pochi giorni da 2.870 fino a circa 2.600.



### Rendimento titoli di Stato

|             |        |
|-------------|--------|
| Bot 12 mesi | -0.43% |
| Btp 1 anno  | -0.16% |
| Btp 3 anni  | +0.17% |
| Btp 5 anni  | +0.87% |
| Btp 10 anni | +2.11% |
| Btp 50 anni | +3.21% |

### Variazione %

|          | Ytd   | 1 y    |
|----------|-------|--------|
| FTSE MIB | +1.7% | +20.8% |
| S&P 500  | -1.8% | +15.8% |
| Topix    | -4.7% | +16.9% |
| Dax      | -6.3% | +4.0%  |

Euro/Dollaro 1.229

### La frase della settimana

Non passare tanto tempo cercando di scegliere l'occasione perfetta, rischi di perdere l'occasione giusta  
– Michael Dell

### Fondo sotto la lente: Pimco Total Return

PIMCO GIS Total Return Bond Fund è un portafoglio diversificato di titoli investment grade di medio termine amministrato attivamente per massimizzare il rendimento totale minimizzando il rischio rispetto al benchmark. Il fondo investe principalmente in titoli di stato americani, obbligazioni societarie ed MBS, ma può avere allocazioni tattiche sui mercati locali, di alto rendimento e non USA. Quella sopra è la descrizione del fondo presa dal sito [www.pimco.it](http://www.pimco.it), per quanto mi riguarda inserisco sempre nei portafogli questo comparto per le sue caratteristiche difensive e di decorrelazione nei momenti "difficili".

rapporto con l'Europa, che portò lo spread a 300 punti; l'anno si chiuse molto male sui mercati perché la banca centrale americana (la Fed) anticipò troppo il rialzo dei tassi provocando un brusco calo dell'economia.

Nel 2019 invece la marcia indietro della Fed, i mercati sono euforici e rimbalzano prepotentemente; è la **Goldilocks economy**: bassa inflazione, crescita moderata e politiche monetarie accomodanti, tutti sono contenti.

Il 2020, la pandemia da Covid-19 sconvolge il mondo, i mercati finanziari crollano, le economie di tutti i Paesi sono paralizzate dai lockdown.

Nel 2021 pian piano il mondo ritorna a una ragionevole normalità ma gli strascichi sono ancora forti: le catene produttive (supply chain) fanno fatica a riprendere il ritmo, mancano i microchip (ormai essenziali in qualsiasi prodotto tecnologico) e inizia a riprendere forza un nemico che pensavamo sconfitto: l'inflazione.

Il 2022 si apre come peggio non poteva, la Russia invade l'Ucraina, la guerra arriva in Europa; esplodono i prezzi delle materie prime e dei prodotti agricoli, l'inflazione minaccia di sfuggire di mano e le banche centrali reagiscono rialzando i tassi dopo oltre 10 anni di politiche accomodanti, i mercati la prendono male.

## **"Il 2023, quale strada devo prendere?"**

Ritornando al racconto *"Alice nel Paese delle Meraviglie"*, scritto da Lewis Carroll nel 1865, a un certo punto **Alice** incontra in un bosco **il Gatto del Cheshire** (a noi noto col nome di **Stregatto**) e il loro colloquio è illuminante:

**Alice:** *"Signor Stregatto, volevo soltanto chiederle, che strada devo prendere?"*

**Gatto del Cheshire:** *"dipende più che altro da dove vuoi andare"*

**Alice:** *"Non mi interessa tanto dove..."*

**Gatto del Cheshire:** *"Allora una strada vale l'altra..."*

Il colloquio prosegue ma il Gatto non offre mai ad Alice una soluzione ovvia, cerca sempre di farla ragionare.

Oggi voglio fare lo Stregatto e – alle domande **"è il momento giusto per investire?"** e **"dove investire?"** – la risposta è **"dipende più che altro da dove vuoi andare"**.

A differenza di Alice spero voi sappiate dove volete andare: è un obiettivo di breve periodo? Oggi finalmente ci sono soluzioni anche per questo, con i titoli di stato a breve termine ritornati a tassi positivi.

E' un obiettivo di medio- lungo termine? Allora possiamo optare per un portafoglio incentrato su strumenti obbligazionari di medio-lungo e azioni che di solito sono una scelta vincente nel medio-lungo periodo.

*Ça va sans dire* che qualsiasi investimento comporta il dover sopportare delle oscillazioni del capitale, diversamente non dovrei avvicinarmi ai mercati finanziari.

*Ricordiamo però che le oscillazioni dei mercati sono una loro caratteristica e non un difetto, e sostenere quel rischio è il prezzo da pagare senza il quale non ci sarebbe alcuna ricompensa. (The Price of Admission - Charlie Bilello).*

Oggi il risparmiatore italiano ha la possibilità, dopo quindici anni (le prime politiche monetarie espansive datano infatti al 2008 quando esplose la crisi Lehman Brothers) di poter finalmente investire nel mercato obbligazionario ottenendo ritorni molto interessanti.

The advertisement features the World Bank logo at the top left, with the text "OBBLIGAZIONI BANCA MONDIALE PER UNO SVILUPPO SOSTENIBILE" and "DISEGNA UN FUTURO MIGLIORE CON I TUOI INVESTIMENTI" in bold. Below this, three flags are displayed: China, Mexico, and the Philippines. Each flag is associated with a bond code (XS1442211923, XS1508504526, XS1767083360), a bond name "OBBLIGAZIONI", a fixed rate "TASSO FISSO", a maturity date, and a currency label.

| China                          | Mexico                         | Philippines                    |
|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| XS1442211923                   | XS1508504526                   | XS1767083360                   |
| OBBLIGAZIONI                   | OBBLIGAZIONI                   | OBBLIGAZIONI                   |
| TASSO FISSO 2,50% <sup>1</sup> | TASSO FISSO 4,10% <sup>1</sup> | TASSO FISSO 3,00% <sup>1</sup> |
| 22 Luglio 2021                 | 16 Novembre 2019               | 26 Febbraio 2013               |
| Renminbi Cinese (CNY)          | Peso Messicano (MXN)           | Peso Filippino (PHP)           |

La storia di Alice nel Paese delle Meraviglie mi sembra particolarmente adatta al contesto.

Siamo infatti a un bivio: rimanere nella propria zona di comfort e continuare alla vecchia maniera, sapendo però che le condizioni non sono più le stesse di qualche tempo fa – in particolare per l'inflazione - ma confidando nella tranquillità della routine; oppure cambiare, prendere atto della **nuova normalità** per dirla alla maniera dei gestori.



**La frase della settimana:**

“Ora qui, per restare nello stesso posto, devi correre più velocemente che puoi. Se vuoi arrivare da qualche parte, devi correre due volte più veloce” – La Regina Rossa

Da Alice nel Paese delle Meraviglie di Lewis Carroll

*Massimiliano Maccari*  
FINANCIAL ADVISOR