28 maggio 2014 15:40

Tassi bassi: i rischi per gli investitori non esperti

di Alessandro Pedone

Passate le elezioni europee, tutti gli occhi sono puntati adesso sulla decisione che il 5 Giugno prossimo la BCE dovrebbe assumere per contrastare la bassa inflazione. Già venerdì prossimo la BCE dovrebbe fornire delle prime informazioni su come affrontare la stretta creditizia per le piccole e medie aziende. Poi, il 5 giugno dovrebbe annunciare una serie di provvedimenti per riportare l'inflazione vicina, ma al di sotto, del 2%. Questo dovrebbe includere un ulteriore abbassamento dei tassi d'interesse.
I tassi bassi, quindi, resteranno ancora per un periodo di tempo piuttosto prolungato.

I tassi così eccezionalmente bassi sono, normalmente, molto pericolosi per i risparmiatori non esperti, perché spingono verso investimenti più rischiosi senza che si comprendano sufficientemente i rischi. Quando ci sono tassi bassi per un prolungato periodo di tempo (come abbiamo avuto negli ultimi anni e probabilmente avremo ancora per un po'), solitamente abbiamo anche il mercato azionario positivo. In questa fase abbiamo gli indici azionari che sono in crescita ormai da molti anni. Gli investitori, specialmente quelli non esperti, tendono a stimare l'andamento futuro degli investimenti sulla base del recente passato. Quando le cose vanno bene da due o tre anni, tendono a pensare che continuerà ad andare bene e quando le cose vanno molto male, tendono a pensare che continuerà ad andare male. Purtroppo la realtà è l'esatto inverso. Quando le borse salgono da diversi anni di fila è sempre più probabile che in futuro invertiranno la direzione, così come quando le cose vanno molto male è più probabile che tornino a salire.
Invece che investire in obbligazioni che rendono fra l'1% ed il 2%, molti investitori sono tentanti – anche da venditori della finanza senza scrupoli - ad investire sul mercato azionario.
Una formula che va moltissimo in questi periodi sono le obbligazioni *reverse convertible* (oggi vendute spesso sotto forma di “certificati”) che consistono nel “simulare” una cedola più alta di quella che offre il mercato affibbiando però sull'investitore il rischio che le cose vadano molto male su uno o più titoli azionari sottostanti.
Facciamo un esempio teorico per capirci. Immaginiamo che i tassi di mercato siano intorno al 2%. Un investimento tipico può offrire per i prossimi tre anni una “cedola” del 4,5% ma qualora l'indice azionario Eurostoxx 50 scenda del 30% il rimborso del capitale seguirà l'andamento di questo indice di borsa. La cedola, in realtà, non è altro che il pagamento per la vendita di un contratto derivato che il sottoscrittore, spesso, non sa di aver venduto.
Quando le cose vanno bene, pensare che l'azionario possa subire perdite molto grandi appare irrealistico ed invece è proprio in quel momento che è più probabile.
Questi prodotti sono proposti dalle banche proprio in questo periodo perché è in questo periodo che sono contemporaneamente più convenienti da realizzare e più facili da vendere.
Sono più convenienti da fare perché forti percentuali di perdita sono più probabili quando le cose vanno bene da molto tempo. Quindi i contratti derivati costano molti soldi in questi periodi. Le banche possono quindi prospettare “cedole” significative (rispetto ai tassi di mercato) prendendosi per sé un margine molto più elevato (nel nostro esempio, il “prezzo” giusto per quella percentuale di perdita prevista sarebbe dovuto essere più alto del 4,5%, ma la banca si è rivenduto il derivato acquistato dal sottoscrittore inconsapevole ad un prezzo ben più alto lucrando sulla differenza).
Al tempo stesso i clienti sono alla ricerca di tassi più interessanti rispetto a quelli deludenti che offre il mercato ed hanno le “antenne” del rischio piuttosto abbassate perché sono diversi anni che le cose vanno bene.
Questo “mix” è micidiale per i risparmiatori non esperti perché è in questo contesto maturano le condizioni per le più cogenti perdite future.
Il consiglio che ci sentiamo di rivolgere a tutti, quindi, è di accontentarsi degli scarsissimi rendimenti presenti in questo periodo e di aumentare, casomai, la propensione al rischio quando le cose vanno male ed i rendimenti sono molto alti, non nei momenti opposti come quelli che stiamo vivendo.