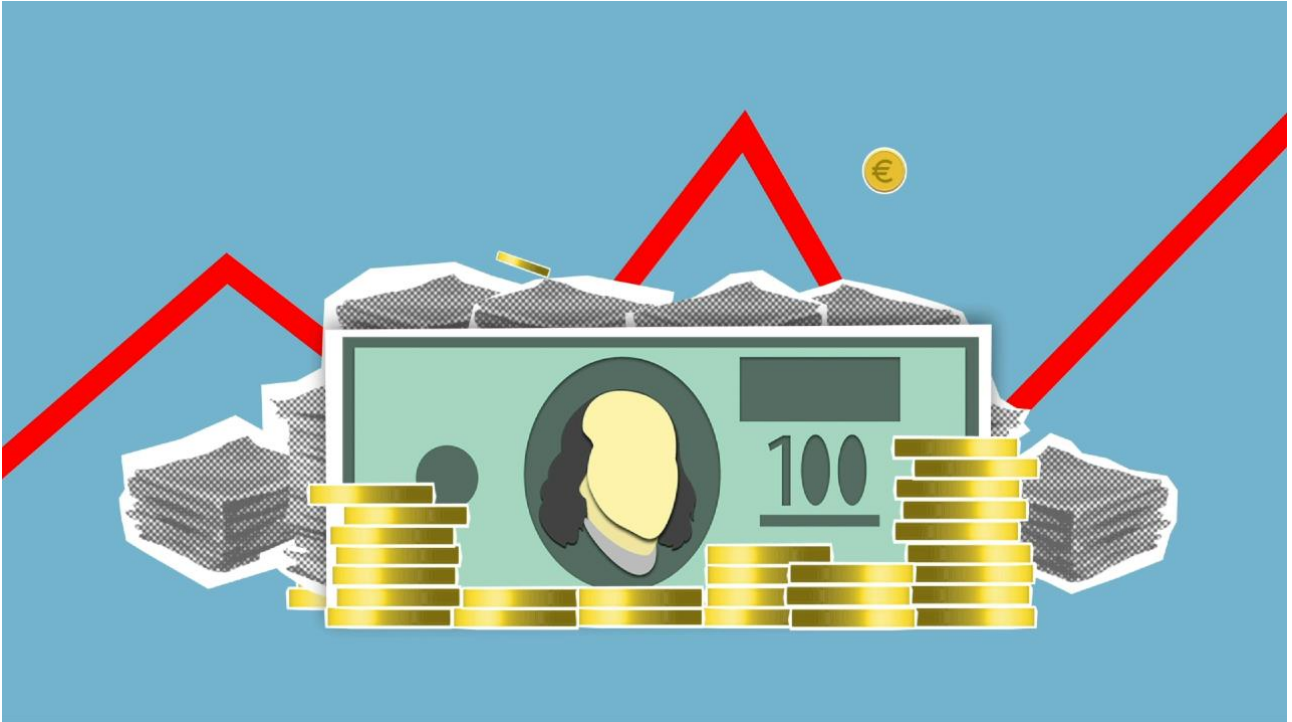


## Azioni e bond in tandem: il portafoglio 60/40 funziona ancora?



Azioni e bond archiviano il peggior marzo da oltre tre anni, mettendo in discussione il funzionamento del portafoglio 60/40. Calini (Gamma Capital Markets): “La logica di fondo resta valida: diversificare tra asset class che si comportano diversamente nelle varie fasi di mercato. Valutare anche una quota di oro”

### Punti Chiave

- [Azioni e bond in crisi: il parallelismo con il 2022](#)
- [Il portafoglio 60/40 è stato superato?](#)
- [Il nuovo ruolo dell'oro e dell'energia](#)
- Nel solo mese di marzo, l'azionario mondiale ha perso circa il 4,5%, mentre un portafoglio 60/40 ha registrato una flessione simile, intorno al 4,3%
- Calini (Gamma Capital Markets): “Sembra di rivivere il 2022, quando Fed e la Bce avviarono uno dei cicli di rialzo dei tassi più aggressivi della storia moderna”

Marzo ha riportato indietro le lancette del tempo. Non tanto per l'intensità della correzione, ma per la sua natura: **azioni e bond sono tornate a marciare in tandem**, archiviando il **peggior mese da oltre tre anni**. Una dinamica che ha riaperto una domanda che il settore si trascina dal 2022: l'allocazione **60% azioni e 40% obbligazioni** è ancora un pilastro affidabile? Nel solo mese di

marzo, l'azionario mondiale ha perso infatti circa il 4,5%, mentre un portafoglio 60/40 ha registrato una flessione simile, intorno al 4,3%. La componente obbligazionaria – storicamente il bene rifugio per eccellenza – non è riuscita insomma a compensare la discesa.

## Azioni e bond in crisi: il parallelismo con il 2022

“Sembra di rivivere il 2022, quando la Federal Reserve e la Banca centrale europea, per fronteggiare l'inflazione, avviarono uno dei cicli di rialzo dei tassi più aggressivi della storia moderna. Azioni e obbligazioni crollarono insieme”, ricorda **Bernardo Calini, consulente finanziario di Gamma Capital Markets** intercettato da *The Signal*. Il portafoglio bilanciato visse l'anno peggiore dal 2008, con una perdita a doppia cifra. Oggi la situazione geopolitica e le attese di inflazione in crescita sembrano innescare la stessa dinamica. È inevitabile addebitare i recenti movimenti a quanto accaduto dal 28 febbraio scorso, dopo [l'attacco di Stati Uniti e Israele all'Iran](#). Ma resta il fatto che si tratti di “una condizione specifica, non la norma”, osserva l'esperto.

## Il portafoglio 60/40 è stato superato?

Su 200 anni di storia, **i casi in cui entrambe le asset class sono scese nello stesso anno sono stati appena 16**, incluso il 2022. “Come quell'anno è stato un anno transitorio, allo stesso modo penso che questa fase iniziata nel mese di marzo possa essere un momento di passaggio, destinato ad esaurirsi nel breve-medio termine”, sostiene Calini. La conclusione dell'esperto non è né che il 60/40 sia superato, né che rappresenti una soluzione valida in ogni contesto. “La logica di fondo resta valida: **diversificare tra asset class che si comportano diversamente nelle varie fasi di mercato**”, afferma il consulente.

“Ma va applicata senza dogmatismi, **distribuendo le scadenze obbligatorie, valutando anche una quota di oro** nelle fasi di stress geopolitico e, soprattutto, **mantenendo la disciplina del ribilanciamento**”. Un portafoglio 60/40 ribilanciato annualmente ha reso di fatto circa il 7% annualizzato negli ultimi 25 anni. “Non spettacolare, ma solido, senza prevedere il futuro e senza cambiare continuamente strategia”, dichiara l'esperto. “Quello che serve non è un modello diverso, ma una comprensione più matura di quello che già abbiamo”.

## Il nuovo ruolo dell'oro e dell'energia

Secondo Gabriel Debach, market analyst di eToro, non è solo il metallo giallo a ritoccare il perimetro della diversificazione. In un contesto in cui “tutti gli asset parlano la stessa lingua”, anche l'energia può assumere un ruolo centrale nella costruzione di portafoglio. È in questa chiave che un'allocazione con **60% azioni globali, 20% oro e 20% energia** “non è semplicemente più performante, è più coerente”, osserva l'analista. I rendimenti si avvicinano a quelli dell'azionario puro, ma con una struttura di rischio diversa, meno dipendente da un unico fattore. “È un portafoglio costruito per un mondo in cui il problema principale non è il costo del capitale, ma la scarsità di risorse reali e l'inflazione da offerta”, sostiene Debach.

In questa prospettiva, oro ed energia smetterebbero di essere “satelliti tattici” e diventerebbero la nuova “obbligazione” del portafoglio. Il punto, però, non è individuare una nuova allocazione “perfetta”. È piuttosto **riconoscere che sta cambiando la natura del rischio**. “Nel 60/40 il rischio è nascosto, perché si assume che le correlazioni tengano. Nel 60/20/20 il rischio è esplicito, ma coerente con il contesto”, conclude l'analista. “Il rischio più grande oggi non è sbagliare l'allocazione, ma sbagliare la narrativa. Continuare a leggere questo scenario come una fase transitoria **può portare a scelte miopi**”.