

Le strategie

Parole d'ordine: prudenza e difesa

LUIGI DELL'OLIO

I consigli degli esperti: ridurre la componente ciclica, energy a parte, e puntare su titoli a crescita regolare

Volgere lo sguardo all'orizzonte, senza tuttavia trascurare ciò che avviene giorno per giorno. L'indicazione che arriva dai professionisti degli investimenti è in linea con l'approccio seguito in passato nei momenti di crisi acuta. Perché i temi di fondo con i quali confrontarsi nel medio periodo rimangono gli stessi di qualche settimana fa: il carovita, il cui impatto può essere ammortizzato inserendo in portafoglio obbligazioni inflation linked; il riequilibrio dell'esposizione obbligazionaria, con gli high yield (bond con rendimenti superiori alla media, in quanto emessi da aziende con ridotto merito creditizio) che recuperano appeal a fronte di un numero ridotto di default; infine la riscoperta in campo azionario dei settori rimasti più indietro durante la cavalcata dei listini registrata gli scorsi anni.

Gli scenari cambiano, ma le banche centrali restano la bussola di riferimento per gli investitori. I rialzi dei tassi negli Stati Uniti e poi nell'area euro potrebbero essere rinviati se la guerra in Ucraina si farà sentire in maniera pesante sull'economia reale, ma molto dipenderà dai dati in arrivo sull'inflazione. In caso di carovita ancora galoppante, infatti, sarà difficile evitare la stretta.

Lo scenario è quanto mai complicato, sottolinea Salvatore Bruno, responsabile investimenti di Generali Investments Partners, ricordando come l'escalation militare vada ad aggiungere un ulteriore elemento di volatilità in un contesto che già vedeva i mercati nella difficoltà di prezzare inflazione persistente e prospettiva di rialzo dei tassi. Così, per Bruno è il momento di puntare su un'allocazione del capitale difensiva, «riducendo la componente ciclica, con l'eccezione del settore energy, e mantenendo un'elevata componente di liquidità».

A fronte di beni al consumo ancora visti in forte crescita, il manager di Generali Investments Partners punta sui «settori value (i titoli orientati a una crescita regolare negli anni e per questo meno valorizzati nelle fasi di forti rialzi delle Borse come quelli visti negli ultimi anni, ndr), i finanziari e i settori legati alle materie prime». In ambito obbligazionario, aggiunge, «la ripresa dei rendimenti renderà necessario un approccio prudente con una preferenza per i tassi europei rispetto a quelli americani».

Una vie condivisa da François Rimeu, senior strategist di La Française Am, per il quale in un contesto di prezzi elevati delle materie prime la preferenza va «ai titoli dell'energia e dei materiali di base» mentre sul fronte del reddito fisso la curva si va appiattendendo tra le scadenze brevi e quelle lunghe.

Paolo Geuna, chief investment officer and Esg strategy supervisor di Tendercapital, condivide l'appello alla prudenza, ma com-

plici i ribassi dei listini nei primi due mesi dell'anno ritiene che «nel medio-lungo periodo si verranno a creare opportunità di investimento favorevoli». In sostanza, le sedute caratterizzate da correzioni creano condizioni per un apprezzamento nel tempo. Discorso che non vale solo per l'equity. «L'ampliamento degli spread sul segmento corporate crea opportunità di rendimento, in particolare nel segmento high yield e tra i corporate hybrid (obbligazioni subordinate con coniugano alcune caratteristiche di debito e azioni, ndr)».

Mentre nel breve termine Geuna si aspetta ulteriori rischi sul fronte dell'inflazione, «che coinvolgerà la componente energetica e l'aumento del prezzo delle commodities, con il risultato di pesare negativamente sulla capacità produttiva delle imprese».

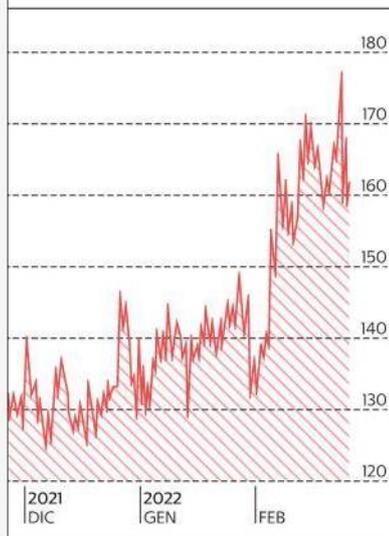
Tempi difficili, gli esperti consigliano prudenza negli investimenti

Punta sulle emissioni high yield, con preferenza per quelli a tasso variabile James Tomlins, gestore di M&G. «Nel 2021 questo segmento ha fatto meglio di altri mercati obbligazionari, inclusi l'high yield a tasso fisso e il credito investment grade (obbligazioni emesse da aziende più solide, che per questo spuntano tassi d'interesse più bassi della media, ndr) e anche in contesto attuale è favorevole» alla luce del carovita galoppante. Complici «tassi di default contenuti, i titoli corporate legati all'inflazione possono offrire un'interessante fonte di rendimento aggiuntivo rispetto a quello dei titoli di Stato indicizzati».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I numeri

LA CRESCITA DELLO SPREAD BTP-BUND DECENNALI



La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato



1

GETTY IMAGES

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato