

Dir. Resp.: Mario Calabresi

DOSSIER
INVESTIMENTIOcchi puntati sulle mosse della Fed
i gestori preferiscono il multi-asset

LA PIENA OCCUPAZIONE
NEGLI USA NON BASTA PER
PROSEGUIRE SULLA STRETTA
DEI TASSI. E COSÌ
SI OPTA PER SCELTE
PRUDENTI E VELOCEMENTE
MODIFICABILI. L'EQUITY
RESTA IN CIMA ALLA LISTA

Luigi dell'Olio

Milano

Alla fine il baricentro è sempre a Washington. Anche se i tremolii dei mercati emergenti e il nuovo calo dei prezzi petroliferi hanno catalizzato l'attenzione generale per qualche settimana, nel momento in cui i grandi gestori devono allocare le risorse a disposizione continuano a guardare in primo luogo alle mosse della Federal Reserve. Che ha ormai avviato il processo di normalizzazione sui tassi, ma senza chiarire con che ritmo si muoverà da qui in avanti. «La Banca centrale europea e la Banca del Giappone hanno garantito negli ultimi giorni che proseguiranno nella politica monetaria accomodante, ma il baricentro resta la Fed», sottolinea Alessandro Balsotti, senior portfolio manager di Jci Capital Limited. «Molto del focus di Janet Yellen è sul mercato del lavoro, che appare in piena salute, ma può rivelarsi pericoloso». Insomma, la piena occupazione non basta per proseguire con la stretta già nelle prossime riunioni, a detta dell'esperto. «La reazione della Fed agli eventi economici e finanziari risulterà centrale e dovrà essere ben presente sul radar degli investitori, che decideranno di conseguenza».

In questo scenario, secondo

Andrea Succo, responsabile distribuzione esterna di Bnp Paribas Investment Partners, non resta che essere sempre vigili, pronti a cambiare idea in caso di necessità. «Ci attendiamo una crescita debole, con tassi d'interesse e inflazione su livelli contenuti — spiega — In questo scenario diventa difficile generare rendimento attraverso gli strumenti finanziari più prudenti. Vediamo un potenziale di crescita per l'equity, ma limitato: la previsione per il 2016 è di una crescita intorno al 5% per le azioni statunitensi e quelle europee». Per questa ragione il gruppo francese punta con decisione sui fondi multi-asset «capaci di adattarsi dinamicamente a ogni fase di mercato, offrendo diversificazione e decorrelazione attraverso il ricorso a classi alternative». Mentre sembra esservi poco spazio per i bond. «I rendimenti delle obbligazioni societarie investment grade europee difficilmente risulteranno superiori a quelli delle azioni. Le obbligazioni high yield e l'immobiliare hanno maggiori possibilità — sottolinea Succo — La nostra asset allocation ideale vede un sovrappeso sulle obbligazioni Usa ed europee ad alto rendimento, nonché sulle small cap del Vecchio Continente, e un sottopeso sulle azioni emergenti e sulle obbligazioni emergenti in valuta locale».

Armando Carcaterra, direttore investimenti di Anima, vede nel rialzo operato dalla Fed a metà dicembre un elemento chiarificatore sul mercato, anche se non esclude nuovi focolai di tensione nelle settimane a venire. «Considerato che le Borse a livello globale hanno risentito della

pressione sui prezzi delle commodity e sui Paesi emergenti, la nostra visione nel breve termine suggerisce un approccio prudente. Così, all'interno dei portafogli dei nostri fondi azionari flessibili abbiamo ridotto la componente equity» spiega.

Mentre, in termini relativi, la società indica maggiore interesse verso le Borse europee rispetto a quella americana e gli emergenti. A livello settoriale, invece, la preferenza va al comparto tecnologico, delle telecomunicazioni e dei consumi discrezionali, «per il miglioramento dei trend operativi che si riflettono sui margini aziendali e per il consolidamento di questi comparti, attraverso opportunità di m&a».

Resta l'incognita sui titoli finanziari, i più colpiti dalla correzione di inizio anno. Per Cor Dücker, international business development manager Italia di Kempen Capital Management, la situazione delle banche della Penisola non è comunque da allarme rosso, per quanto la forte incidenza dei crediti deteriorati sia destinata a pesare ancora a lungo.

«Negli ultimi anni sono stati compiuti importanti passi in avanti sulla strada del risanamento, a cominciare dalle realtà più grandi come Unicredit e Intesa SanPaolo — spiega l'esperto — Oggi l'Italia può contare su strutture più solide e sulla prospettiva di accrescere ulteriormente la competitività tramite una serie di fusioni e acquisizioni, sulla spinta delle riforme di settore messe a punto dal Governo».

* RIPRODUZIONE RISERVATA

