

Investimenti NOI & GLI ALTRI

37

«I mercati? Ora comanda la politica»

Mortier (Amundi): restiamo ottimisti, ma è meglio cominciare a privilegiare la protezione a scapito del guadagno

di **Lionello Cadorin**

La guerra commerciale che domina la scena delle relazioni internazionali, e spaventa i mercati finanziari, è soltanto la punta dell'iceberg di un cambiamento geopolitico molto più complesso. «Siamo entrati in una nuova era di dominio della politica sull'economia», sostiene Vincent Mortier, deputy chief group investment officer di Amundi, tra le prime dieci società di asset management al mondo con 1.466 miliardi di euro in gestione (al 30 giugno 2018) e che in Italia ha acquisito l'anno scorso Pioneer da Unicredit. Nuovi partiti e nuovi leader, molto più concentrati all'interno, spesso con sfumature nazionaliste, guidano nuove agende politiche in ogni parte del mondo. Le relazioni bilaterali tra Paesi tendono a prevalere sul multilateralismo.

Incertezza

Il fenomeno che ha dominato gli ultimi trent'anni dell'economia mondiale è una minaccia per la globalizzazione? «No, non si può parlare di fine della globalizzazione — afferma Mortier —. Il processo è irreversibile, le catene del valore sono troppo integrate. Ma una decelerazione del commercio mondiale è probabile, così come un aumento della frammentazione e delle divergenze tra le economie».

Che cosa significa tutto questo per l'andamento dei mercati finanziari e quindi per gli investitori? Secondo il top manager di Amundi stiamo attraversando una fase di transizione caratterizzata da un aumento dell'incertezza: «I rischi geopolitici sono difficili da

valutare e da prezzare, non tanto per la volatilità che possono generare nel breve, quanto perché i loro effetti si vedono nel lungo termine. Questo riduce di molto la prevedibilità di uno scenario centrale in base al quale decidere la direzione da dare ai portafogli in termini di esposizione al rischio».

Se fino all'anno scorso la strada maestra era quasi tracciata, in questo 2018 i gestori hanno visto dopo lungo tempo riapparire le nuvole all'orizzonte e sono tornati a guardare al rischio con maggiore attenzione. C'è da temere una svolta in negativo? «Il ciclo positivo dell'economia americana è verso la fine, la guerra commerciale e l'aumento dell'inflazione non aiutano, ma vedo il rischio di una recessione soltanto se la Fed dovesse sbagliare le sue prossime mosse di politica monetaria — argomenta Mortier —. Sui mercati il sentiment resta positivo, c'è ancora fiducia, almeno nel breve. Ma anche i gestori non devono commettere errori».

In difesa

In Amundi si guarda già oltre i prossimi mesi. La nuova parola d'ordine è preservare il capitale, che nell'azione quotidiana dei gestori si traduce in scelte che privilegiano la protezione anche a scapito del guadagno. Come dire: meglio portare a casa un po' meno, in questa fase di crescente incertezza, piuttosto che far correre troppi rischi ai portafogli dei clienti. Per le decisioni di investimento, Mortier parla di «back to basics», di ritorno alle cose fondamentali. E mette l'accento su un concetto chiave che la forte correlazione tra le diverse classi di in-

vestimento, in particolare tra bond e azioni, aveva quasi fatto dimenticare: la diversificazione. «In questa fase di transizione — sottolinea Mortier — è molto più difficile creare valore. I rendimenti sono compressi, in particolare sul mercato obbligazionario, specie quello dei corporate bond europei, ed è quindi rischioso esporsi sul lungo termine. Anche sulle azioni occorre essere più selettivi, e tornare a guardare a quei titoli che contengono più valore e sono maggiormente in grado di resistere e reagire a un'eventuale inversione di tendenza. In generale è opportuno coprirsi, anche utilizzando quegli strumenti finanziari che assicurano i portafogli in caso di ribassi, come le opzioni put. Occorre anche saper aspettare, pronti a riposizionarsi non appena lo si riterrà necessario».

In altre parole, per chi investe o gestisce capitali è tornata determinante la capacità di gestione attiva: «Non bisogna commettere errori e soprattutto non bisogna esitare a muovere i portafogli più spesso», puntualizza Mortier, che poi spiega come i gestori di Amundi abbiano già alzato il livello di attenzione. In particolare, anche se nel breve termine le azioni restano preferite, specie quelle americane, si guarda ai titoli azionari che rappresentano un'opportunità in termine di valore relativo e si diversifica ulteriormente il portafoglio, mantenendo attive le coperture. Mentre sul mercato obbligazionario, i cui fondamentali si mantengono positivi, si privilegiano le durate brevi, più per i bond dei Paesi forti dell'Europa che per quelli americani, e si cercano opportunità tra le valute.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Per chi opera in
«Borsa» torna
determinante
la capacità
di gestione
attiva. Vietato
commettere
errori**



Idee Vincent Mortier, deputy chief group investment officer di **Amundi**: oggi diversificare è fondamentale