

**Videofinanza**[Copertina](#) [Mercati](#) [Primo piano](#)

Cinque principi per costruire un portafoglio

By **Redazione** - 15 Gennaio 2020

Condividi

Invece di cercare di prevedere l'imprevedibile, gli investitori dovrebbero concentrarsi sulla costruzione di portafogli resilienti. Vincent Mortier deputy group chief investment officer di Amundi

Nel complesso, il 2020 sarà un anno dominato dalla politica e dalle sorprese: l'Europa si muoverà verso una distensione dei vincoli fiscali, negli USA ci sarà la campagna per le elezioni e in alcuni Paesi emergenti si dovrà fare attenzione all'instabilità politica. Invece di cercare di prevedere l'imprevedibile, gli investitori dovrebbero concentrarsi sulla costruzione di portafogli resilienti basati su cinque principi:

Catturare il rimbalzo ciclico nella prima parte dell'anno, essere prudenti sulla duration visto che i rendimenti obbligazionari potrebbero raggiungere il minimo, privilegiare i titoli value ciclici, soprattutto in Europa.

Sfruttare le opportunità nei Paesi emergenti perché la possibile svalutazione del dollaro USA nel 2020 potrebbe sostenere gli investimenti in quei mercati, soprattutto il debito in valuta locale.

Monitorare gli elementi che potrebbero innescare scenari alternativi e tutelarsi dagli eventi estremi. La ripresa o il peggioramento della guerra commerciale scatenerrebbe una recessione, ponendo fine al mercato azionario rialzista e mettendo sotto pressione il mercato del credito. In uno

scenario rialzista, dei massicci stimoli fiscali a favore dell'economia verde e delle eguaglianze sociali potrebbero indirizzare i mercati verso una traiettoria sostenibile, ma mettere sotto pressione i rendimenti obbligazionari.

Poiché tali scenari hanno implicazioni molto diverse per i mercati, **gli investitori dovrebbero mantenere adeguati cuscinetti di liquidità** nel caso in cui qualcuno di essi si concretizzi.

Infine, **gli investimenti ESG diventeranno ancora più importanti** sia per conseguire una performance aggiustata per il rischio, sia per individuare l'impatto sui modelli economico-sociali interessati negativamente dai rischi a lungo termine come le diseguaglianze e il cambiamento climatico.

Per quanto riguarda il futuro, la "normalizzazione" continua essere una parola che non fa parte dei dizionari delle banche centrali, anche se le principali istituzioni in Europa stanno dimostrando un crescente disagio nei confronti di misure estreme. Il sistema a scalini (tiering) introdotto da Draghi e la decisione della Riksbank svedese di rinunciare ai tassi negativi evidenziano la consapevolezza delle banche centrali riguardo alle conseguenze dannose dei tassi negativi.

Questa consapevolezza sta crescendo ed è accompagnata da un dibattito su una politica fiscale più aggressiva in Europa (infrastrutture e investimenti verdi) e anche negli USA. Questo scenario di allentamento fiscale non è ancora stato completamente scontato, soprattutto nel settore dei titoli di Stato dei Paesi core e dei titoli ciclici/value. Questa potrebbe essere una delle principali sorprese a cui assisteremo l'anno prossimo, con i rendimenti obbligazionari che arriveranno a un minimo e una rotazione verso i settori value. Un'altra sorpresa potrebbe giungere dagli Stati Uniti. Il presidente Trump farà "tutto ciò che serve" per mantenere in pista l'economia, ma c'è una certa ambiguità riguardo all'esito elettorale preferito dai mercati, se una rielezione di Trump o una vittoria dei Democratici. In campo democratico, dove le chance della Warren sembrano diminuire a favore di Sanders, i temi sono di grande rilievo: smantellamento delle grandi aziende tecnologiche, politica energetica, sanità, regolamentazione, politica estera.

Pertanto potrebbe esserci un ribilanciamento tra altri settori/titoli azionari. Gli investitori convinti di un'agevole riconferma di Trump potrebbero essere costretti a rivedere la loro opinione e questa potrebbe essere una fonte di volatilità. La terza area da cui potrebbero giungere delle sorprese è quella dei mercati emergenti, con possibili divergenze regionali. La Cina (e i Paesi dipendenti) potrebbero beneficiare di una fase di tregua nella guerra commerciale. La regione CEMEA potrebbe essere avvantaggiata dalla sua dipendenza dalla domanda europea, mentre l'America Latina potrebbe risentire delle turbolenze politiche ed essere penalizzata dai flussi degli investitori.

TAGS

Amundi

asset class

fattori

portafogli

resilienza