

QUANTITATIVE TIGHTENING, COME CAMBIANO LE STRATEGIE ALLOCATIVE DEI FUND SELECTOR?

Le maggiori banche centrali globali sono orientate verso una riduzione del livello di acquisto dei titoli sovrani. Ecco i consigli dei fund selector per adattarsi a un contesto economico in profondo mutamento

di **Eugenio Montesano**

Sulla scia della Fed, anche la Bce e la BoJ stanno lentamente frenando l'espansione dei propri bilanci. Negli Stati Uniti siamo già in un contesto di tassi in rialzo, mentre in Europa – al netto di un deterioramento macroeconomico o delle incognite politiche – ci arriveremo nei prossimi mesi, forse già a partire dalla fine del 2019, quando Mario Draghi lascerà la carica di chairman Bce, magari a favore di un 'falco' tutto stabilità e rigore, più vicino alle istanze dei paesi del nord Europa ostili alle politiche espansive degli ultimi anni. Quali impatti sui mercati finanziari globali si attendono dal quantitative tightening i fund selector italiani, e in termini di investimenti e mercati quali possono essere le potenziali 'vittime' di quest'inversione di tendenza?

"Gli effetti si stiano già riflettendo sui mercati, soprattutto obbligazionari europei" osserva Ilaria D'Ascenzio, fund specialist di BNL BNP Paribas Private Banking. "Sia i governativi che i corporate stanno incominciando a scontare politiche monetarie più restrittive, rendendole le vittime preferite". Più ottimista Filippo Valvona, fund research & manager selection di Amundi SGR, che sottolinea come nell'ultima dichiarazione la Bce abbia confermato che l'attuale livello di tassi "resterà tale fino almeno all'estate del

2019", ragion per cui il fund selector prevede che i rendimenti dei governativi core (US e Germania) "continueranno a restare in questo trading range perché la pressione esercitata dalle aspettative del rialzo di tassi sarà controbilanciata dalla richiesta di asset sicuri".

In entrambi i casi, per gli investitori diventa fondamentale andare alla ricerca di protezione senza sacrificare le prospettive di rendimento. D'Ascenzio indica dunque nei fondi obbligazionari flessibili i prodotti pronti a rispondere allo scenario di restringimento quantitativo e al ritorno della volatilità che ha intensificato il processo di riduzione del rischio dei portafogli. "Siamo in overweight sui prodotti bilanciati/flessibili e alternativi mentre sottopesiamo la componente obbligazionaria soprattutto con duration lunga". Secondo Valvona è giunta l'ora di posizionarsi "come se fossimo nella tipica fase finale di un ciclo rialzista. Sull'azionario europeo, invece, stiamo iniziando gradualmente ad avere un approccio costruttivo, favorendo però titoli "value" che permettono di avere un'esposizione al mercato più difensiva e allo stesso tempo sono supportati da solidi fondamentali; allo stesso tempo iniziamo ad essere prudenti sul credito".



> Filippo Valvona
fund research &
manager selection di
Amundi SGR



> Ilaria D'Ascenzio
fund specialist di BNL
BNP Paribas Private
Banking

FOCUS

Etf, la view dei fund selector

Gli strumenti passivi trovano sempre maggiore spazio anche nei portafogli dei fund selector. "Stiamo assistendo da tempo al fenomeno della commoditizzazione del beta e l'industria sta subendo da un paio di anni una crescente pressione commissionale, che in Europa ha scatenato la fuoriuscita dai fondi attivi a favore di etf e fondi passivi già vissuta negli USA", osserva Paolo Biamino, head of fund selection di Euromobiliare. "Da molto tempo li utilizziamo all'occorrenza per le asset class azionarie, in particolare nei portafogli di tipo multi asset". Viceversa sull'obbligazionario Biamino spiega di "continuare a favorire

l'investimento in fondi attivi, anche perché il differenziale di costo non è marcato come sull'equity". Gli fa eco Fabio Catalano, responsabile della selezione di fondi di terzi per AcomeA. "Prendiamo in considerazione Etf per la copertura tattica o strategica di specifici mercati emergenti o settori azionari quando le scelte sono determinate dall'asset allocation e non dallo stock picking", spiega Catalano, "oppure per il segmento obbligazionario per ovviare ai quantitativi minimi delle emissioni obbligazionarie".