MF ONLINE MILANO FINANZA Class CNBC
GIORNALE & TV PRIMI IN BUSINESS & FINANZA

News
01/08/2019 16:17

GESTIONI E CONSULENTI

Volatilità sull'azionario, l'importante è diversificare

di Matteo Germano Head of Multi-Asset di Amundi

Nelle ultime settimane abbiamo mantenuto un approccio difensivo e ben diversificato, gestendo gli asset rischiosi attraverso una visione conservativa sulle azioni dei paesi sviluppati, in parte bilanciata da una forte convinzione su obbligazioni corporate investment grade. Adesso siamo ancora più convinti di questa valutazione, e il recente andamento dei prezzi suggerisce un atteggiamento di ulteriore prudenza in questa fase del ciclo economico. Ci aspettiamo un ritorno della volatilità nell'universo azionario con i mercati che valutano, dopo il recente rally, la debolezza dei fondamentali e l'evoluzione della politica monetaria delle banche centrali. I dati economici continuano a peggiorare e la resistenza delle azioni sarà messa sotto pressione dalle revisioni al ribasso degli utili. I mercati si aspettano una Fed piuttosto aggressiva nel tagliare i tassi, mentre noi crediamo che la politica monetaria dell'allentamento sarà probabilmente graduale e subordinata ai dati. Nell'Eurozona ci aspettiamo da parte della Bce un ripristino del quantitative easing ma non un taglio dei tassi. Nel Regno Unito la probabilità di un rialzo dei tassi da parte della Bank of England si è ridotta in modo significativo e i mercati adesso stanno scontando un taglio, anche se noi siamo più propensi ad adottare un approccio attendista. Il rischio di una Brexit "no deal" è leggermente aumentato.

Manteniamo una posizione prudente sulle azioni dei paesi sviluppati. Gli investitori dovrebbero cercare di proteggere ulteriormente la loro esposizione azionaria, per esempio costruendo un profilo rischio/rendimento asimmetrico (cioè vendere una parte della loro esposizione agli Usa e compensarla con opzioni call, che al momento hanno costi abbastanza bassi, dato il contesto di volatilità ancora moderata). Questo dovrebbe consentirgli di cogliere eventuali rialzi nel caso continuasse ulteriormente il momentum positivo indotto dalle Banche Centrali, ma anche di limitare i ribassi nel caso di una correzione del mercato. Sul fronte del reddito fisso, i prodotti a spread conservano una forte attrattiva per gli investitori a caccia di rendimento. Questa resta la nostra principale convinzione in termini di allocazione del rischio. Siamo molto positivi su obbligazioni corporate investment grade in Euro, grazie a buoni fondamentali e fattori tecnici, oltre al supporto della Bce. Siamo diventati nel complesso più positivi sui Btp italiani a 10 anni, mentre non crediamo ci siano ulteriori opportunità nelle strategie di valore relativo tra la curva di rendimento dell'Italia e quella della Germania. Per quanto riguarda tassi e duration, abbiamo ulteriormente rafforzato la nostra posizione sulle obbligazioni Usa a 5 anni rispetto a quelle tedesche sempre a 5 anni. Vediamo poche probabilità di un ulteriore calo dei rendimenti dei bund tedeschi quinquennali in quanto l'Eonia a 5 anni già sconta un taglio dei tassi sui depositi, che la Bce potrebbe non effettuare.

Sul fronte dei mercati emergenti, abbiamo una view neutrale sull'azionario e gli investitori dovrebbero soprattutto sfruttare le opportunità di relative value (per esempio, in Cina e Corea, nonostante quest'ultima abbia recentemente sofferto per uno spillover delle controversie commerciali nel settore tecnologico, a cui la

Corea è altamente esposta). Siamo anche diventati più costruttivi sul debito dei paesi emergenti in valute forti (per coprire i rischi legati alla duration), un'asset class interessante per ragioni di carry in un contesto di bassi rendimenti, nonostante il forte posizionamento da parte degli investitori. Inoltre, un possibile indebolimento del Dollaro Usa è un elemento a supporto dell'asset class, così come la posizione accomodante delle principali Banche Centrali dei paesi emergenti. Gli investitori potrebbero sfruttare i paesi emergenti attraverso un paniere selezionato di valute di quest'area (per esempio, noi siamo positivi sulle valute ad alto rendimento rispetto alle valute come il Rand del Sud Africa e il Won della Corea del Sud, che sono più esposte al flusso di notizie commerciali).

Le tensioni politiche legate alle controversie commerciali rimangono un rischio da monitorare, come la reazione della Cina, per evitare un brusco atterraggio. Sul fronte geopolitico, le tensioni in Medio Oriente rappresentano un altro elemento da considerare in quanto condizionano l'outlook sul petrolio. L'incertezza politica è aumentata in Europa sulla scia della mancanza di visibilità sugli esiti della Brexit. Le strategie di copertura sono la chiave per proteggere l'esposizione ad azioni e credito mediante derivati o, per esempio, con una esposizione short al cambio Dollaro Usa/Yen giapponese, sensibile ad un eventuale sell-off del mercato.

Milano Finanza copyright 2014 - 2019. Tutti i diritti riservati

Le informazioni sono fornite ad uso personale e puramente informativo. Ne è vietata la commercializzazione e redistribuzione con qualsiasi mezzo secondo i termini delle condizioni generali di utilizzo del sito e secondo le leggi sul diritto d'autore. Per utilizzi diversi da quelli qui previsti vi preghiamo di contattare mfhelp@class.it

Stampa la pagina