



Gestore della settimana: il 2021 sarà un anno volatile

E' la view di Cosimo Marasciulo, deputy head of euro fixed income di Amundi, secondo cui in tale contesto si creeranno opportunità significative per la gestione attiva

24/05/2021 | Paola Sacerdote



Assisteremo a mesi caratterizzati da volatilità, in cui ci saranno significative opportunità per la gestione attiva, in particolare nei segmenti obbligazionari più esposti alla crescita economica. E' questa la view sul reddito fisso esposta da **Cosimo Marasciulo** (nella foto), deputy head of euro fixed income di **Amundi**, in questa intervista con Advisor.

Cosa possiamo attenderci dalle Banche centrali nei prossimi mesi? Ritenete che proseguiranno con l'attuale politica monetaria ultraespansiva?

Dopo la profonda recessione globale del 2020 a causa dell'emergenza Covid, il 2021 è caratterizzato da una ripresa economica sempre più consolidata nelle principali economie e guidata principalmente dagli Stati Uniti, dove la combinazione di forti stimoli monetari e fiscali sta portando a un rafforzamento della domanda interna e a una crescita del PIL ben sopra il potenziale, con un rapido ritorno sui livelli pre-Covid. In alcuni casi l'offerta di beni non riesce però a stare al passo con la domanda a causa di diffusi colli di bottiglia sul lato della produzione e questo disallineamento temporale tra domanda ed offerta sta creando significative pressioni inflattive nell'economia americana. Riteniamo che alcune di queste pressioni siano di carattere temporaneo, in quanto legate alla riapertura post-Covid, ma la nostra opinione è che il contesto di ripresa economica sarà comunque caratterizzato da una normalizzazione del livello di inflazione (che a fine anno vediamo intorno al 3% per poi scendere). La Fed cercherà di mantenere una politica monetaria espansiva per portare l'economia americana verso condizioni di piena occupazione, ma ci aspettiamo una riduzione degli acquisti di titoli nella prima metà del 2022.

La ripresa economica nell'area euro è meno consolidata e più eterogenea a livello di singoli Paesi e ci vorrà più tempo per un ritorno del Pil ai livelli pre-Covid. La Bce deve quindi evitare che in questa fase i tassi europei seguano al rialzo quelli americani. Per raggiungere questo obiettivo l'ammontare di titoli obbligazionari che la Bce acquirerà dovrebbe rimanere sui livelli attuali.

Il 2021 sarà dunque un anno caratterizzato da potenziali divergenze di politica monetaria: infatti, alcune banche centrali, come quella canadese, australiana e inglese, parlano già di riduzione degli acquisti di titoli obbligazionari all'interno del programma di Quantitative Easing mentre altre, come la Fed, sono più caute nel rimuovere lo stimolo monetario.

Qual è l'outlook per il reddito fisso e in quali segmenti ritenete risiedano le migliori opportunità?

In generale riteniamo che il 2021 sarà un anno volatile. Le banche centrali manterranno una politica monetaria espansiva ma gli investitori, sulla base dei dati di inflazione e di crescita, potranno in alcune fasi mettere in discussione la correttezza di questo approccio di politica monetaria. Ci aspettiamo quindi dei mesi caratterizzati da volatilità, in cui ci saranno significative opportunità per la gestione attiva. Nel reddito fisso vediamo opportunità nei segmenti obbligazionari più esposti alla crescita economica, come ad esempio i titoli subordinati. In particolare riteniamo ci sia valore nei titoli subordinati emessi da aziende blue chip strategicamente importanti e con rating investment grade.

Come sono cambiate le prospettive del mercato obbligazionario italiano alla luce dell'arrivo di Draghi alla guida del Governo del nostro Paese?

Con il nuovo governo guidato da Mario Draghi il livello di fiducia degli investitori negli asset italiani è sicuramente aumentato. In particolare il Governo sta cercando di attuare misure che possano aumentare il potenziale di crescita dell'economia e la produttività. Da questo punto di vista il PNRR è un'opportunità da non perdere per l'economia italiana. Riteniamo che questo trend positivo possa continuare portando ad un ulteriore restringimento del premio per il rischio sugli asset italiani, rischio che in questa fase potrebbe arrivare in misura maggiore non da fattori idiosincratichi ma da una politica monetaria meno favorevole da parte della Bce. Un'eventuale riduzione degli acquisti di titoli obbligazionari da parte della Bce avrebbe un impatto negativo sui titoli di stato italiani a causa di un più elevato costo di finanziamento sul debito pubblico.

Riteniamo che "l'effetto Draghi" possa essere molto positivo anche per l'area euro. In un anno di incertezza politica in Germania una forte leadership politica italiana nella direzione di misure mirate alla crescita è un fattore di supporto non solo per gli asset italiani ma anche per quelli europei

Hai trovato questa news interessante?

CONDIVIDILA

in f t i e

ISCRIVITI ALLA NEWSLETTER

Vuoi rimanere aggiornato e ricevere news come questa? Iscriviti alla nostra newsletter e non perderti tutti gli approfondimenti.

Il tuo indirizzo mail

ISCRIVITI