

Amundi: l'attenzione a questa dimensione aiuta a gestire la crisi e a cogliere nuove opportunità

LA METRICA DELLA LIQUIDITÀ

Perché è il terzo pilastro su cui costruire un portafoglio solido

DI LAURA MAGNA

La liquidità dovrebbe diventare una delle metriche di costruzione del portafoglio, anche per la clientela private. Ne sono convinti **Pascal Blanqué**, chief investment officer di **Amundi**, secondo cui «la liquidità deve essere integrata nel processo di costruzione del portafoglio in quanto rappresenta una dimensione fondamentale; ne è infatti il terzo pilastro che va ad aggiungersi al rischio e al rendimento». Dunque gli investitori non dovrebbero più considerarla come elemento esogeno ed ex-post, statico e misurato in modo irregolare, ma come una dimensione endogena, ex ante e costante, parte del proprio paniere di investimento.

La ragione è chiara: la crisi causata dal Covid-19 ha scatenato la maggior stretta di liquidità dal 2008 a oggi. A differenza di quanto avvenuto ai



tempi della Grande crisi finanziaria lo choc che ha colpito nel 2020 l'economia reale ha provocato un peggioramento repentino delle condizioni finanziarie e ha dimostrato che, in circostanze estreme, la liquidità può prosciugarsi non solo sul fronte degli attivi rischiosi,

ma anche su quello degli asset risk free. «Il settore dell'asset management si è trovato alle prese con questa crisi di liquidità e ne è uscito quasi indenne nonostante abbia risentito dei deflussi e dei repentini crolli dei prezzi degli attivi», spiegano Blanqué e Mortier. «Que-

sta crisi ha tuttavia evidenziato ancora una volta l'importanza di una politica efficace e attiva di gestione mediante riserve di liquidità, swing pricing, stress test e l'accesso a un ampio assortimento di controparti o di strumenti che possono risultare più liquidi durante gli stress di mercato. Si tratta di un aspetto cruciale per poter assolvere ai doveri fiduciari e per essere pronti a far fronte a tutti i riscatti durante le strette di liquidità, mantenendo al contempo invariata la struttura del portafoglio nell'interesse degli investitori». Inglobare la metrica della liquidità richiede ovviamente un grande sforzo: nel raccogliere dati, costruire metodologie, impostare regole e misurazioni.

In ogni caso, la liquidità può

anche essere utilizzata per sfruttare delle opportunità che possono emergere nei periodi di stress dei mercati. Ed è successo anche nell'anno del Covid, «quando gli investitori in grado di distinguere tra liquidità e solvibilità hanno sfruttato le dislocazioni per conseguire maggiori rendimenti adeguati

per il rischio. Se si entra in un periodo di rischio più alto di default, la ricerca nel comparto del credito diventa indispensabile per valutare il rischio potenziale di riduzione del capitale, ma anche quei titoli la cui valutazione di mercato non riflette il profilo

di rischio del credito e pertanto offre un premio per la liquidità», concludono i due di **Amundi** (riproduzione riservata)



Pascal Blanqué

