

Reddito fisso, un portafoglio barbell per battere l'incertezza

Tra dazi e Fed, meglio un approccio bilanciato. Ecco la strategia giusta secondo Piccirillo di Pgin Fixed Income

Le tensioni commerciali continuano ad essere al centro dell'attenzione: recentemente gli Stati Uniti hanno annunciato la 'fase uno' di un possibile accordo, mentre la Cina vorrebbe tornare al tavolo delle negoziazioni. A mettere in guardia, però, da un'attenzione miope è Richard Piccirillo, senior portfolio manager di Pgin Fixed Income (gestore delegato di Pramerica Sgr), che spiega come, in generale, nelle scelte di investimento dei portafogli, cerchi di non farsi influenzare dalle notizie di breve termine, concentrandosi piuttosto sullo sviluppo di possibili scenari di lungo periodo.

“Se si considera che l'anno prossimo sarà caratterizzato dalle elezioni presidenziali – spiega infatti -, è evidente che gli Stati Uniti non vogliono né causare un rallentamento dell'economia, né finire in recessione. Per questo motivo operiamo scelte overweight sul credito (esclusi i Treasuries) e sfruttiamo le opportunità create dalla volatilità generata dal susseguirsi di notizie, a cui il mercato tende generalmente a reagire in maniera eccessiva: in caso di movimenti marcatamente verso il basso a seguito di notizie negative, sfruttiamo l'opportunità per aumentare i nostri investimenti, laddove invece i mercati si mostrano troppo ottimisti in termini di prezzi sfruttiamo il momento per ridurre il rischio. Siamo focalizzati sugli obiettivi di lungo termine e, anticipando la possibilità che si trovi una soluzione, anche se non idilliaca, adottiamo un posizionamento overweight sul credito”.

Piccirillo precisa che ovviamente l'andamento del reddito fisso è fortemente influenzato dalle azioni delle banche centrali, che vanno quindi monitorate con attenzione. “Riteniamo che la crescita e la pressione inflazionistica siano abbastanza deboli da garantire, come anticipato dal comunicato della Fed, altre misure espansive quest'anno – afferma -. È possibile che un primo taglio dei tassi si materializzi già a ottobre, mentre risulta più difficile prevedere le mosse della banca centrale statunitense nel mese di dicembre, ma il nostro scenario di base prevede ulteriori interventi da parte della Fed entro la fine del 2019”.

Appare più complesso invece, a detta dell'esperto, comprendere quali siano le aspettative del mercato: “Quando la propria view differisce in maniera marcata dal consenso le scelte che determinano il posizionamento del portafoglio risultano più semplici, mentre nei casi come quello attuale in cui questa condizione non si verifica, adeguiamo il posizionamento del portafoglio in base ai movimenti delle aspettative di mercato. Recentemente, ad esempio, un rallentamento della crescita, imputabile probabilmente al commercio, ha portato a un rally dei rendimenti sufficiente a spingerci a ridurre la duration, considerando il rischio tassi”.

Secondo Piccirillo, il contesto attuale del reddito fisso, caratterizzato dalla presenza di tassi negativi, impone una attenta analisi delle cause che hanno portato a questa situazione e un approccio prudente: i rendimenti negativi sono, infatti, il risultato di politiche monetarie eccezionalmente accomodanti che hanno artificialmente spinto al ribasso anche i rendimenti di asset class più rischiose. “Bisogna quindi investire in maniera estremamente selettiva, evitando di esporsi a interi settori, come fanno i fondi indicizzati, ma piuttosto valutando con attenzione ogni variabile (emittenti, industrie, merito di credito, ecc) – chiarisce -. Considerato l'operato delle banche centrali crediamo che ci siano delle valide ragioni per essere ottimisti sugli spread del credito, tuttavia è importante riconoscere l'esistenza di limiti agli stimoli che queste ultime possono fornire”.

Alla luce di tutto ciò, secondo l'esperto per cogliere le opportunità offerte dal reddito fisso, oggi è consigliabile un approccio bilanciato, chiamato in gergo 'barbell'. “Da un lato vi è il credito più rischioso, con rating inferiore all'investment grade di società meritevoli, l'high-yield e il debito sovrano di Paesi Emergenti (in questo ultimo caso quando si anticipa la possibilità di cambiamenti fondamentali come, ad esempio, un governo più conservativo o un miglioramento delle condizioni, per cui il rendimento è efficiente rispetto al rischio dell'investimento). Dall'altro lato vi sono gli investimenti più sicuri: asset con garanzie reali di maggior qualità che forniscano un buon ritorno corretto per il rischio; la domanda segmentata rende questi investimenti attrattivi e leggermente al di sopra del fair value”, conclude.

Link: <https://www.focusrisparmio.com/news/reddito-fisso-un-portafoglio-barbell-per-battere-lincertezza>