

# ADVISOR

## Online.it

## Mercati in graduale recupero

- Il contesto attuale si presta ad un approccio maggiormente orientato al rischio



Dopo una fase di altissima volatilità i mercati sembrano aver imboccato una fase di recupero. Il team investimenti di **Pramerica SGR** illustra la **strategia d'investimento** dell'asset manager nell'attuale fase.

“Nella prima parte del mese abbiamo mantenuto un approccio molto cauto, all’insegna del **“wait and see”**, nella consapevolezza, però, che le condizioni potessero mutare in maniera abbastanza rapida. In effetti, le condizioni sono mutate dopo la metà del mese e, pertanto, abbiamo adottato un **approccio maggiormente orientato al rischio**. I mercati azionari, infatti, hanno registrato una significativa

correzione tale da poter essere considerata una vera e propria “dislocation” anche a fronte di un forte rallentamento dell’economia. Inoltre, il riconoscimento del problema da parte dell’amministrazione statunitense costituisce un elemento propedeutico al contenimento globale del problema e può dare supporto a un intervento più coordinato fra i vari Paesi. In effetti questo si è cominciato a vedere con le azioni messe in campo dalle principali Banche Centrali e da alcuni governi in campo fiscale. Infine, in campo sanitario appare ragionevole attendersi che le misure di contenimento possano iniziare a dispiegare effetti positivi nella limitazione della diffusione dell’epidemia”.

Per quanto concerne le singole asset class, sull'**azionario** è stata mantenuta una posizione di sottopeso nella prima parte del mese, che poi è stata gradualmente aumentata. “L’aspettativa di fondo è che possa esserci un **recupero continuo dagli eccessi** che hanno visto i listini registrare perdite molto consistenti da inizio anno. Questo movimento sarebbe sostenuto da un lato dalla visibilità dell’efficacia delle azioni di contenimento del virus e dall’altro dalle misure di carattere fiscale e monetario che dispiegheranno i loro effetti in maniera graduale”.

Passando al **reddito fisso**, il team ritiene che le **obbligazioni governative** nel breve dovrebbero beneficiare dell’enorme programma di acquisti delle Banche Centrali, mentre nel medio termine i tassi dovrebbero poi riprendere a salire, anche se in modo limitato. Relativamente alla **componente “core”** prevale un approccio tattico che si traduce nell’**assunzione di posizioni lunghe di duration** in alcune fasi di mercato. Per quanto riguarda la **componente periferica**, gli interventi della BCE e la probabile maggiore cooperazione a livello di entità comunitarie potrebbe avere un impatto positivo sull’asset class; di conseguenza, **viene mantenuto, o incrementato, il sovrappeso sui BTP**. Passando ai **bond corporate**, pur all’interno di uno scenario ancora incerto per l’asset class, nel medio termine ci si attende che l’azione delle Banche Centrali possa contribuire a **ridurre gli spread**, anche se appare difficile un ritorno ai livelli di inizio anno per il 2020. Da un lato ci si aspetta che ci sia una generale correzione degli eccessi del movimento e dall’altro che ci sia **maggiore selettività** nella valutazione dell’entità dell’impatto del COVID-19 sui diversi emittenti o comparti.

Infine, **a livello valutario**, Pramerica mantiene una **posizione corta nei confronti del dollaro USA**, corroborata dalla riduzione della differenziale tra tassi europei e americani che rende il biglietto verde ai livelli attuali ancora più caro.