

# ADVISOR

## Online.it

CONSULENTI FINANZIARI PRIVATE BANKER ASSET MANAGER ALBO ASSICURAZIONI E BANCHE STRUMENTI FINANZIARI ASSOCIAZIONI NORMATIVE E FISCO

## Nell'incertezza farsi guidare dai fondamentali

*Date le incognite dell'attuale contesto è necessario adottare un atteggiamento prudente nell'asset allocation. La view di Pramerica SGR*

22/10/2020 | [Redazione Advisor](#)

Il contesto attuale è caratterizzato da numerose incertezze, legate soprattutto alle elezioni presidenziali americane e all'andamento del virus. In uno scenario siffatto, secondo il Team Investimenti di Pramerica SGR, occorre porre attenzione ai fondamentali: gli indici di fiducia in stabilizzazione, pur non profilando uno scenario di lockdown, riflettono una situazione intermedia, in cui possono essere messe in atto da parte dei governi misure di contenimento. Tali misure, a loro volta, potrebbero poi avere un impatto negativo sugli indici di fiducia stessi e implicazioni negative sull'economia.

Inoltre, sul fronte elettorale, sembra che il mercato, al momento, attribuisca una minor importanza al tema del finanziamento dell'ingente piano di stimolo fiscale di Biden che, coerentemente col suo programma di redistribuzione dei redditi, verrebbe realizzato attraverso un aumento della tassazione sulle imprese. Nell'eventualità di una vittoria di Biden, una presa d'atto di questo aspetto porterebbe a una correzione sui mercati azionari.

Nel complesso, secondo il team le prossime settimane saranno fondamentali per avere maggiori informazioni sugli sviluppi di questi temi; alla luce delle attuali incertezze e di possibili soppresse negative, riteniamo che occorra procedere con un atteggiamento prudente e con un'esposizione al rischio inferiore rispetto a quella avuta nella parte centrale dell'anno.

In termini di asset allocation, questo vuol dire continuare a mantenere nei confronti dell'asset class azionaria un approccio cauto che si traduce in un posizionamento di sottopeso. Nel complesso, il momentum della ripresa macro appare aver moderato la sua forza; la velocità della crescita, infatti, è in stabilizzazione e questo elemento ha contribuito a ridurre l'euforia di fondo che caratterizzava i mercati finanziari. Questo potrebbe permettere agli investitori di concentrarsi meglio sulle valutazioni che, nel caso dell'asset class azionaria, appaiono in diversi casi care.

L'atteggiamento di maggiore prudenza nei confronti del rischio si traduce anche in una graduale riduzione dell'esposizione all'asset class corporate, come peraltro fatto nell'ultimo mese. I titoli corporate, infatti, nella parte finale dell'anno rischiano di soffrire di una fase di illiquidità e, pertanto, eventuali tensioni potrebbero causare effetti maggiori a quelli che avrebbero prodotto in condizioni normali di liquidità.

In questo contesto, appare opportuno mantenere una diversificazione su asset meno rischiosi come i governativi, che potrebbero fungere da bene rifugio. Per quanto concerne la componente core, la view appare più costruttiva; in un regime di mercato che verosimilmente rimarrà avverso al rischio, i rendimenti obbligazionari dovrebbero continuare a muoversi intorno agli attuali livelli, che costituiscono la parte bassa del range degli ultimi mesi. Relativamente ai BTP, alle quotazioni attuali non resta grande spazio per un ulteriore restringimento dello spread, solo il carry positivo giustifica la residua posizione

lunga in un contesto in cui non appaiono grandi rischi politici all'orizzonte e in cui la BCE - verosimilmente - estenderà fino alla fine dell'anno le sue misure di supporto all'economia. Per quanto concerne le valute, vengono mantenute le posizioni lunghe nei confronti dell'euro, anche se il raggiungimento di determinati livelli potrebbe rappresentare target ragionevoli per ridurre ulteriormente la posizione corta di dollaro. Data la situazione macro in Europa e, in particolare, il livello di inflazione, la BCE, perlomeno verbalmente, potrebbe opporsi a un suo eccessivo rafforzamento.