

Investitori retail, verso un approccio più costruttivo per il medio lungo termine

Per la seconda parte dell'anno focus su inflazione, rendimenti obbligazionari, geopolitica e politiche monetarie delle banche centrali. Ma l'azionario resta la prima scelta

Dopo un inizio di anno piuttosto contrastato per i mercati, le aspettative per la seconda parte del 2018 sono moderatamente ottimistiche per Alessandro Aspesi, Country Head Italy Columbia Threadneedle Investments. Che, in questa intervista, indica il mercato azionario come l'unico nel quale ci sia ancora valore e i quattro potenziali fattori che potrebbero scompaginare la situazione.

Qual è il bilancio sull'andamento per i primi tre mesi del 2018

“È stato un inizio d'anno molto particolare contraddistinto da due fasi. La prima, molto euforica, nel mese di gennaio che ha visto gli

indici di Borsa ritoccare i loro massimi sulla scia di risultati macro economici solidi. La seconda influenzata dai timori di una ripresa dell'inflazione (dettata a sua volta dai dati relativi agli aumenti salariali negli Stati Uniti) che ha innescato una correzione dei mercati e un balzo della volatilità. A tutto questo vanno aggiunti altri due aspetti che hanno avuto l'effetto di alimentare ulteriormente l'instabilità dei mercati: i dazi doganali di Trump e le politiche pro cicliche dell'Amministrazione americana”.

Che prospettive avete per la seconda parte dell'anno?

“Molto dipende da diversi fattori. Ne abbiamo individuati quattro in particolare che potrebbero avere effetti dirompenti sui mercati. In primo

luogo l'inflazione. Ci troviamo in una fase storica nella quale alcuni elementi certi come per esempio la curva Phillips che descrive la relazione inversa tra inflazione e disoccupazione è messa in discussione. Le spiegazioni possibili sono molteplici, dal forte incremento del lavoro temporaneo e part time (che ha indebolito il potere contrattuale dei lavoratori) alla globalizzazione (si pensi a quanta deflazione abbia esportato in tutti questi anni la Cina) alla tecnologia, che tende a ridurre le possibilità di lavoro soprattutto nelle attività manuali e industriali. Ad oggi non vediamo un rischio concreto di aumento dei prezzi al consumo, ma continuiamo a tenere sotto stretta osservazione l'evoluzione dei prezzi per non farci trovare impreparati.

In secondo luogo il rendimento delle obbligazioni. Ad oggi, sia negli Stati Uniti che, soprattutto, in Europa il rendimento reale (al netto cioè dell'inflazione) dei titoli di stato e di alta qualità è praticamente pari a zero. Anche in questo ambito continuiamo a verificare se nei prossimi mesi ci saranno cambiamenti.

In terzo luogo ci sono poi i rischi geopolitici. Medio Oriente, Iran, Corea del Nord, movimenti populistici in Europa sono solo alcuni dei tanti esempi che fanno capire come, sebbene al momento non ci sia nessun pericolo imminente, sia altrettanto vero che lo scacchiere è piuttosto affollato ed è bene tenere la guardia alta. Infine, ma non certo per importanza, le banche centrali. Le Fed che sta dettando la strada è orientata ad un graduale e molto trasparente aumento dei tassi. Ma attenzione alle politiche commerciali e fiscali di Trump che potrebbero scompaginare tutto”.



Alessandro Aspesi

Country Head Italy Columbia Threadneedle Investments

Su quali strategie e prodotti state puntando?

“Per l'investitore retail offriamo strategie indirizzate a specifici target. Tra i quali, per citare i più richiesti, un flusso cedolare sostenibile o il raggiungimento di un rendimento reale (al netto dell'inflazione) di alcuni punti percentuali: per esempio il 4% al di sopra dell'inflazione. È interessante notare che stentamente cambiando l'atteggiamento del risparmiatore italiano che mostra di essere disponibile a mantenere una quota in obbligazioni a basso rischio impiegando il resto in investimenti programmati tramite

piani di accumulo o investimenti nel corso del tempo. Questo approccio permette di aumentare gradualmente il profilo di rischio del portafoglio al fine di intercettare opportunità interessanti per il medio lungo termine”.

Come vedete i mercati in questo momento?

“Siamo persuasi che l'unico segmento dove ci sia valore attualmente sia quello azionario. Mentre negli anni passati gli indici salivano sulla scia di rivalutazioni di titoli e settori che erano sottovalutati (come è accaduto per esempio per i titoli value), negli ultimi mesi il mercato risulta trainato dalle aziende contraddistinte da crescita dei margini, dei flussi di cassa e dei profitti (come per esempio le aziende di qualità). Ovviamente ci

sono aree più interessanti di altre. Per esempio a livello geografico noi preferiamo l'Asia e l'Europa (Regno Unito escluso) agli Stati Uniti. Tuttavia Wall Street, sebbene sia da sottopesare in portafoglio, resta comunque una esposizione importante anche perché l'offerta di qualità in alcuni settori (come quello tecnologico e healthcare) è unica nel panorama mondiale. Nell'obbligazionario, siamo sottopesati sia nei governativi che nei titoli di alto rating (investment grade) mentre riteniamo ci sia valore nell'high yield Europa: quello USA necessita invece di una rigorosa selezione di titoli ed emittenti perché il settore energetico resta piuttosto critico”.



FINANCIALOUNGE

**Seguici anche sui social network
per rimanere sempre aggiornato.**

