



OBIETTIVO CAPITALE

Le strategie di asset allocation nello scenario di mercato attuale e i rendimenti dei titoli pubblici ai minimi. Come comporre il portafoglio tra corporate bond, azioni e asset alternativi e quali strumenti finanziari adottare.

HOME | MERCATI | NEWS | APPUNTAMENTI | ARCHIVIO

Cerca nel sito

CERCA

Link: https://www.repubblica.it/economia/rapporti/obiettivo-capitale/mercati/2018/09/27/news/cervellin_gam_wall_street_ha_ancora_spazio_per_crescere_-206088088/

Cervellin (Gam): “Wall Street ha ancora spazio per crescere”

Secondo l'amministratore delegato della casa di gestione svizzera in Italia, per la Borsa statunitense il campanello d'allarme suonerà quando il rendimento del Treasury decennale supererà l'earning yield dell'indice S&P500

Nonostante abbia da poco fatto registrare il più lungo rialzo della sua storia, Wall Street ha tutte le carte in regola per proseguire la propria corsa. Di questo è convinto Riccardo Cervellin, amministratore delegato di Gam (Italia) Sgr.



Riccardo Cervellin, amministratore delegato di Gam (Italia) Sgr

Quali sono le prospettive per il mercato statunitense nei prossimi mesi?

Come nel resto del mondo, anche negli Stati Uniti non mancano elementi di preoccupazione: le schermaglie sulle tariffe, la normalizzazione della politica monetaria, l'incertezza politica, il dollaro forte... Eppure la Borsa americana prosegue nel suo sentiero positivo, grazie al buon tono dell'economia e di Corporate America. Lo stimolo fiscale di Trump ha infatti dato ulteriore carburante all'espansione economica nonostante sia il secondo ciclo positivo della storia, dopo i 120 mesi tra il 1991 e il 2001. Dal punto di vista di scelte di asset allocation, la Borsa americana si presenta con credenziali in regola, l'earning yield atteso sull'S&P 500 è attorno a 5,7%, decisamente superiore al circa 3% del Treasury decennale, e a fine luglio l'83% delle società dell'indice aveva riportato

sorprese positive sugli utili. In assenza di eventi imprevedibili, la Wall Street può conservare appeal finché l'earning yield atteso resterà superiore a quello dei rendimenti delle scadenze decennali.

Quale è invece la vostra visione sui mercati emergenti?

I mercati emergenti sono sottoposti, almeno nel breve termine, ad almeno tre sollecitazioni: il rischio

di trascinamento, ovvero una sorta di effetto contagio delle crisi che si stanno acutizzando in Argentina e in Turchia, la pressione esercitata dal dollaro forte, e gli effetti sulle esportazioni del rischio di escalation delle schermaglie tariffarie. Ricordo però che l'espressione "Mercati emergenti" comprende un insieme molto eterogeneo di aree e Paesi diversissimi tra loro per ordinamento politico, sistema economico, condizioni monetarie. Molti di loro hanno ridotto la dipendenza al debito in dollari e le loro Borse presentano valutazioni interessanti, senza dimenticare che otto paesi sui dieci fra i più grandi hanno conquistato lo status di investment grade. Confermiamo l'interesse per questa asset class purché sia considerata in un orizzonte di medio lungo termine e, naturalmente, si lasci alla gestione professionale la scelta di paesi e settori e la selezione attiva dei singoli titoli.

Che cosa consiglia agli investitori che hanno i Btp in portafoglio oppure sono intenzionati ad inserirli?

È vero che la politica è tornata a condizionare i mercati e lo spread è tornato a fare notizia. Se i criteri della legge di bilancio rispetteranno i limiti o comunque il loro eventuale sfioramento sarà concordato con la Commissione Europea, avremo una maggiore stabilità dello spread dei titoli italiani. Detto questo, è altrettanto vero che da molto tempo le obbligazioni governative hanno perso la tradizionale preferenza delle famiglie italiane. Il loro prezzo è disallineato al rischio, in una fase di inversione delle politiche monetarie, sia pure graduale, riteniamo prudente non avere in portafoglio il rischio tasso che i Btp a più lunga scadenza comportano. La regola aurea è naturalmente quella della più ampia diversificazione, ad esempio con strategie multi asset a basso rischio. Per restare nei bond, una efficace alternativa è l'impiego di strumenti che investono nelle emissioni subordinate, a più alto rendimento, ma emesse da società a elevato standing, cioè a bassissimo rischio default.

Quali, secondo voi, le strategie più idonee a proteggere il portafoglio?

La diversificazione è sempre la scelta più saggia e avveduta, la nostra preferenza è per le strategie Multi Asset ad allocazione strategica a basso rischio. Abbiamo ricordato prima i possibili rischi: anche Christine Lagarde, direttore operativo del Fmi, e Jerome Powell, presidente della Fed, hanno evocato la possibilità dello spill over sulla fiducia delle imprese e sui loro investimenti in capitale fisso e politiche di assunzioni, alla base della crescita globale. I portafogli si proteggono dall'incertezza con la diversificazione, l'allocazione tradizionale in azioni e obbligazioni non è più efficace. Fino a dieci, quindici anni fa, quando le azioni andavano male la protezione era data dalle cedole. Oggi però le obbligazioni rendono molto meno e corrono gli stessi rischi delle azioni: in Gam Investments raccomandiamo di affiancare la componente obbligazionaria con altri strumenti di investimento, ad esempio strategie multi-asset a bassa volatilità che impiegano strumenti decorrelati dalle tradizionali fonti di rendimento.