

Risparmio gestito

Il portafoglio contro l'inflazione

LUIGI DELL'OLIO

È una questione di tempismo. Anche se il ritorno dell'inflazione non appare dietro l'angolo, i gestori stanno tornando a fare i conti con questa variabile nella convinzione che l'avanzamento delle campagne vaccinali e i nuovi piani di stimolo da parte di governi e banche centrali sosterranno la ripresa economica, con un conseguente impatto positivo sui prezzi dei beni al consumo. Attualmente l'indicatore è a +1,4% nel confronto annuo negli Usa e a +0,9% nell'Ue (l'Italia si ferma a +0,2%), ma in accelerazione, per cui gli specialisti degli investimenti ragionano sul riequilibrio

dei portafogli nella convinzione che i mercati finanziari si muovono sempre in anticipo rispetto all'economia reale e che sbagliare il tempismo potrebbe essere fatale. Anche perché, qualora fosse superata di slancio la soglia del 2%, magari non per un aumento degli stipendi ma per un balzo delle materie prime o il ritorno al protezionismo, le banche centrali si vedrebbero costrette a rialzare i tassi, con ricadute pesanti soprattutto sui bond. Mentre altre soluzioni potrebbero essere favorite. Vediamo come si stanno orientando quattro grandi gestori.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

KAREN WATKIN (ALLIANCE BERNSTEIN)

Aziende ad alto dividendo più esposizione immobiliare

Bilanciare la componente di settori sensibili al Covid che hanno spazio per la ripresa e dunque più sprint

Nonostante le previsioni di una robusta crescita, ci aspettiamo che l'inflazione rimanga contenuta quest'anno. È probabile che ci voglia più di un anno o due di forte crescita economica per spingerla significativamente al rialzo e riteniamo che le banche centrali continueranno a essere accomodanti. A livello di portafoglio pensiamo che un posizionamento in vista di un contesto più reflazionistico abbia senso. Rimaniamo sovraesposti all'azionario, che dovrebbero beneficiare della riapertura delle economie post-Covid e della corrispondente crescita degli utili, mentre un contesto di tassi d'interesse ancora bassi dovrebbe sostenere le valutazioni. Stia-

mo bilanciando l'esposizione a quegli stili e settori (come i titoli ad alto dividendo) che sono stati trascurati in quanto maggiormente colpiti dal Covid e che hanno più spazio per la ripresa.

Sono interessanti anche i titoli dei mercati emergenti, dati i solidi fondamentali con forti previsioni di crescita degli utili, valutazioni più attraenti e migliori fattori tecnici dati da un cambiamento positivo nel *sentiment*. Pensiamo che abbia senso essere cauti nell'esposizione immobiliare in questo momento. Mentre il real estate ha il potenziale per fare bene in caso di inflazione crescente, dato che le attività sottostanti sono in grado di rivalutarsi, questa è un'area del mercato che probabilmente subirà impatti più pronunciati dall'effetto Covid a causa del blocco economico e dei tempi più lunghi per la ripresa dei consumi. Nel reddito fisso continuiamo a preferire l'*high yield*, dati i fondamentali positivi del miglioramento degli utili, la riduzione dei declassamenti e delle inadempienze e gli acquisti da parte delle banche centrali.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

