

Sostenibilità. Facciamo sul serio. ➔ Scopri di più

Federated  
Hermes  
International

ASSET MANAGER

GESTORI E MERCATI FINANZIARI



## Gestore della settimana: un portafoglio a prova di inflazione

*Flavio Carpenzano, Senior Investment Strategist Fixed Income di AllianceBernstein spiega come costruire e cosa mettere in portafoglio in un contesto di reflazione.*

08/03/2021 | Max Malandra

in f t i e

Per la prima volta dopo anni, gli operatori tornano a parlare di inflazione. Non tanto in Europa (dove rimane ancora ai minimi) quanto negli Usa, dove il forte rialzo del rendimento del Treasury decennale (dall'1 all'1,5% in due mesi) ha gettato nel panico il mercato.

Come comportarsi quindi? In un contesto di reflazione, gli investitori dovrebbero spostare il portafoglio più verso il credito, mantenendo un approccio globale, considerando il debito dei mercati emergenti e i mutui ipotecari, ma riducendo i titoli di Stato a lunga scadenza" mette in chiaro **Flavio Carpenzano**, Senior Investment Strategist Fixed Income di **AllianceBernstein**.

### Come avete costruito il vostro portafoglio obbligazionario in questo contesto?

Attualmente, nel nostro AB Global Dynamic Bond, circa il 20% è investito in titoli di Stato, con particolare attenzione alla duration australiana, grazie al forte impegno della banca centrale australiana nel controllo della curva dei rendimenti, e all'Europa, dove le aspettative d'inflazione rimangono molto basse. Tra questi, c'è interesse per il debito italiano che offre un buon carry e la prospettiva di un miglioramento della situazione politica con Draghi come primo ministro. Sottopesiamo invece la duration statunitense, in particolare nelle obbligazioni a lunga scadenza. Le maggiori aspettative d'inflazione negli Stati Uniti continueranno infatti a mettere sotto pressione i rendimenti.

### E per quanto riguarda gli Emergenti?

Anche in quest'area, al momento, è allocato circa il 20%, suddiviso equamente tra valuta forte e locale. Le opportunità nei mercati emergenti persistono, guidate dalla ripresa della crescita globale e dai flussi di capitali legati alla domanda strutturale di asset con un carry più elevato. La regione emergente trarrebbe beneficio anche dai bassi tassi negli Stati Uniti, dalla politica estera più prevedibile della nuova amministrazione statunitense e



➔ Scopri di più

Federated  
Hermes  
International



dal continuo sostegno politico e assistenza multilaterale.

#### Poi i bond cartolarizzati...

Esatto: investire circa il 10% in obbligazioni cartolarizzate, il cosiddetto "securitized debt", come per esempio il mercato statunitense dei mutui ipotecari è un'altra opportunità interessante. In particolare, i Credit Risk Transfers (CRT) emessi dalle agenzie statunitensi, ma non garantiti dal governo, potrebbero performare bene in un ambiente inflazionistico poiché: sono titoli a tasso variabile; sono legati al mercato immobiliare, il che è una buona copertura contro l'inflazione; e beneficerebbero di un minor rischio di pre-pagamento del mutuo posto a sottostante.

#### E l'altro 50% del portafoglio? Tutto corporate?

L'altra metà è investita nel mercato societario con un focus sul credito investment grade (35%), high yield (10%) e sui subordinati bancari Additional Tier 1 (5%). Nei mercati sviluppati, gli spread del credito societario hanno già recuperato in maniera tangibile e ora si trovano marginalmente al di sopra dei livelli pre-Covid19. Questo potrebbe sembrare sorprendente in questa fase della ripresa. Ma poiché la migrazione del credito e le insolvenze hanno portato a indici di qualità più alti, i confronti storici sono meno affidabili. Infatti, dopo aver ponderato secondo la qualità, i titoli di debito oggi sono prezzati a spread più interessanti rispetto ai livelli tradizionalmente registrati a questo punto di un ciclo di recupero.

#### Investment grade e high yield: dove sono le opportunità?

Sui mercati ad alto rendimento, i bond statunitensi possono beneficiare di un maggiore rimbalzo economico, ma l'high yield dell'area dell'euro gode di un robusto livello di sostegno da parte della Banca centrale europea, nonché di una qualità del credito aggregata superiore e di una minore esposizione al volatile settore energetico.

Attualmente, all'interno dell'investment-grade statunitense, continuiamo a vedere valore in alcuni crediti con rating BBB. Nell'euro high yield, pensiamo che il debito con rating BB e le obbligazioni subordinate Additional Tier 1 (AT1) di alcune banche siano interessanti e dovrebbero avere una buona performance in un contesto di inflazione più elevata, poiché il settore finanziario beneficia di una curva dei rendimenti più ripida e di una crescita maggiore.

Hai trovato questa news interessante?

**CONDIVIDILA**

in f t w i e

**ISCRIVITI ALLA NEWSLETTER**

Vuoi rimanere aggiornato e ricevere news come questa?

Iscriviti alla nostra newsletter e non perderti tutti gli approfondimenti.

Il tuo indirizzo mail \_\_\_\_\_

**ISCRIVITI**

#### NOTIZIE CORRELATE

ASSET-MANAGER

Gestore della settimana: il connubio tra natura e tecnologia

01/03/2021 Lorenza Roma

ASSET-MANAGER

Gestore della settimana: inizia un nuovo ciclo

22/02/2021 Max Malandra

ASSET-MANAGER

Gestore della Settimana: come investire oggi nella circular economy

15/02/2021 Max Malandra

ASSET-MANAGER

Gestore della settimana: fondi chiusi per rilanciare

#### PRIMO PIANO



ASSET-MANAGER

Wall Street, la carica dei piccoli investitori

18/03/2021 Paola Sacerdote



ASSET-MANAGER

Gestori, ora il grande rischio è l'inflazione

17/03/2021 Paola Sacerdote



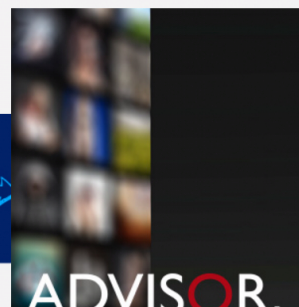
ASSET-MANAGER

FFD, cresce il partito a



STRUMENTI-FINANZIARI

ETF, raddoppia la raccolta



Scopri di più

Federated Hermes International

Scopri di più

Federated Hermes International

tenibilità. ciamo sul s

tenibilità. ciamo sul s

Sosten

tenibilità. ciamo sul serio.

Sosten

tenibilità. ciamo sul serio.

Sosten

tenibilità. ciamo sul serio.

Sosten

tenibilità. ciamo sul serio.

tenibilità. ciamo sul serio.

tenibilità. ciamo sul serio.

tenibilità. ciamo sul serio.

o.