



Robert Milano (AllianceBernstein): Settori ciclici e value per crescere con l'inflazione

Attesa per la decisione della Fed, che si riunirà in settimana «La più recente pubblicazione sull'inflazione Usa gioca a favore del consenso che per la prossima riunione vede un rialzo di 75 punti base del costo del denaro da parte della Banca centrale Usa». E quanto afferma Robert Milano, Investment Specialist di AllianceBernstein. L'attesa dei mercati sulla decisione della Fed, che si riunirà in settimana, è grande. Quali sono le vostre previsioni per i prossimi mesi? «Crediamo che l'inflazione sarà più appiccicosa e nelle sue dinamiche ci sono cose che la Fed può controllare, altre che sono al di fuori della sua portata. Si iniziano a vedere, ad esempio, i riflessi di un processo di deglobalizzazione, nel quale le aziende stanno cercando di avvicinare, se non proprio riportare nel territorio nazionale, la propria produzione e questo implicherà costi maggiori e ulteriore inflazione». Quali sono stati i temi che avete messo in primo piano? «Possiamo individuare due temi principali che hanno segnato quest'anno, finora: inflazione e super dollaro. Quest'ultimo ci ha portato a prediligere le società locali a quelle multinazionali che andrebbero a soffrire gli aspetti legati al cambio valutario. La volatilità a cui stiamo assistendo dovrebbe essere tradotta come un tentativo del mondo di comprendere quale sia il new normal dei tassi di riferimento. Non a caso si nota come le oscillazioni più ampie si applichino ai titoli del comparto growth, i quali presentano minori utili e una duration più longeva. Al contrario, le azioni più cicliche e più profittevoli hanno mostrato maggiore resilienza». In questo scenario, quali sono i settori su cui puntare adesso? «Nell'allocazione del nostro portafoglio, ci siamo orientati maggiormente verso settori ciclici e di tipo value, anche se non abbiamo abbandonato il comparto growth. Questo perché ogni sorpresa positiva dalla Fed porterebbe ad una buona performance del settore. Le nostre posizioni, tuttavia, si orientano sulla fascia di alta qualità che possiamo trovare all'interno del comparto, su titoli che scambiano a valutazioni ragionevoli. Queste azioni, da Alphabet a Microsoft, non solo bilanciano la ciclicità, ma hanno caratteristiche molto utili: sono difensive, ricche di liquidità e con bilanci solidi. Anche in caso di una recessione più severa, sarebbero comunque in grado di navigare la situazione». Quale è adesso la vostra strategia? «Quasi due anni fa ormai abbiamo operato una rotazione del portafoglio su settori ciclici, finanziari e industriali e questo ha ben ripagato nella maggior parte del 2021 e, nel complesso, anche nel 2022. Non abbiamo fatto cambi radicali, ma possiamo dire che il mix di esposizione più ciclica, coadiuvata da un selettivo posizionamento sul growth di qualità, ha ben servito la performance. In generale, ciò che stiamo facendo, soprattutto su strategie come quella long/short, è gestire il livello di esposizione netta in base alla volatilità, ovvero controllare quanto rischio di mercato assumere pur mantenendo una posizione più ciclica».