

OBBLIGAZIONARI DIVERSIFICATI / RAIFFEISEN

Sì all'alto rendimento purché sia «breve»

Fin qui, il 2019 è lo specchio alla rovescia di quanto accaduto sul finire dello scorso anno: i prezzi di azioni e bond sono saliti in tandem, consegnando rendimenti positivi sia nella componente equity che in quella a reddito fisso. In barba al principio della correlazione inversa che detta le coordinate dell'asset allocation in molti portafogli. A beneficiarne sono stati soprattutto i segmenti ad alto rischio.

«Abbiamo assistito a un riassorbimento generalizzato degli eccessi di negatività registrati nel 2018», chiosa Martin Hinterhofer, gestore del fondo Raiffeisen Euro Bonds, classificatosi tra i primi tre della categoria Obbligazionari diversificati in euro ai Morningstar Awards. Sulla parte governativa, Hinterhofer dichiara: «Siamo in sovrappeso sulla Periferia della zona euro, in particolare su Italia e Spagna». Una scelta quasi obbligata, spiega il gestore, visto che buona parte dei Paesi «core» sconta ancora rendimenti negativi: vale per i titoli tedeschi fino a scadenze di 9 anni. Per Francia, Belgio e Olanda fino ai sei anni. «Sottopesare i titoli periferici costa caro», conclude Hinterhofer. La scelta del gestore, anche nella componente rappresentata da bond societari, è quella di privilegiare il rischio di credito, tenendo però sotto controllo la durata finanziaria dei titoli in portafoglio,



Raiffeisen
M. Hinterhofer

che oscilla tra uno e cinque anni. A scoraggiare un posizionamento più aggressivo sono numerosi fattori di incertezza: il rallentamento della crescita, che ha colpito in particolare, negli ultimi mesi, Italia e Germania. I dubbi sull'esito dei negoziati commerciali tra Stati Uniti e Cina. Il destino imprevedibile di Brexit, a poche settimane dall'ora x stabilita per il divorzio di Londra dall'Ue.

«Senza contare la situazione politica in Italia e le tensioni sociali in Francia. D'altra parte — annota il money manager — su questi fronti lo scenario potrebbe rivelarsi più favorevole del previsto, dando sollievo a molti segmenti, specialmente nel reddito fisso». Hinterhofer, infatti, mette in evidenza una certa asimmetria tra le azioni, che sembrano focalizzate quasi esclusivamente sulle buone notizie, e i bond, che invece scontano anche elementi di negatività. Non bisogna comunque abbassare la guardia. «I mercati prezzano un quadro di tassi Usa fermi nel 2019. Anche la Bce si è dimostrata accomodante. Se però, nel corso dell'anno, dovesse prendere forma l'ipotesi di una riduzione dei bilanci più rapida del previsto da parte delle banche centrali, tornerebbero a emergere nuove preoccupazioni».

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

