



RISPARMIO/2 Quest'anno il classico mix 60/40 tra azioni e bond è finito ko. Ma per i gestori se l'inflazione si raffredda può dare buoni rendimenti in un mondo in cui il denaro ha di nuovo un costo. Ecco da dove ripartire

Ritorno ai bilanciati

di Paola Valentini

Il grande allarme destato dalla super-inflazione è in ritirata? Dalla crisi finanziaria del 2008 fino alla recente pandemia banche centrali e Stati hanno iniettato nell'economia globale una somma totale di 113 mila miliardi di dollari. Ma come sappiamo la politica monetaria ultra espansiva è arrivata al capolinea e il mondo è entrato nel giro di pochi mesi in una nuova era, fatta di tassi molto più alti per combattere l'inflazione, che solo ultimamente dà segni di cominciare a rallentare. In ogni caso l'abbandono della situazione priva di inflazione per passare a una in cui i prezzi si impennano ha provocato ingenti perdite agli investimenti finanziari, a partire da quelli disposti nella classica allocazione bilanciata 60/40 (60% azioni e 40% obbligazioni). Quest'ultimo è un mix tradizionalmente considerato adatto per il medio investitore, ma con i tassi a zero dell'ultimo decennio aveva perso vigore ed è finito ko quest'anno, sotto i colpi del ribasso contemporaneo di azioni e obbligazioni, dinamica che non si vedeva da 30 anni, provocata dal rialzo del costo del denaro con cui ora bisogna confrontarsi.

Non tutto il male arriva per nuocere, però. E se la fase di transizione di questo 2022 ha

fatto finire in rosso tutte le asset class, proprio la nuova era di rendimenti in aumento può creare nuove occasioni. «Nel 2023 potrebbero presentarsi opportunità per rientrare sui mercati obbligazionari e azionari», afferma Stefan Hofrichter, head of global economics & strategy di Allianz Global Investors. Anche secondo Roberto Rossignoli, portfolio manager di Moneyfarm, «il 2023 presenta prospettive migliori. Assistiamo a un rallentamento dei tassi di inflazione, che apre a politiche monetarie più accomodanti e quindi a una situazione più congeniale alla crescita dei mercati finanziari. Inoltre i tassi obbligazionari, inclusi quelli a breve, sono in ascesa e possono dunque fornire un solido contributo in termini di rendimento». Così

diverse case di gestione iniziano a parlare del ritorno del classico portafoglio bilanciato 60/40 che il nuovo ciclo di politica monetaria riporta in auge.

Ad esempio Jp Morgan Am prevede che i rendimenti annui attesi per un portafoglio 60/40 in dollari nei prossimi 10-15 anni saliranno al 7,2% dal 4% stimato fino allo scorso anno. In linea le proiezioni di Ubs Am con una stima di rendimento del modello 60/40 del 7,2% rispetto al 3,3% previsto nel 2021. «Sebbene i punti di ingresso sui mercati siano già ora più interessanti rispetto a un anno fa, potrebbe-





ro diventarlo ancor di più se la debolezza ciclica del 2022 dovesse estendersi a tutto il 2023, come sembra probabile, tenendo però in considerazione i rischi ribassisti che si è disposti a tollerare nel breve termine», commenta Vincent Juvyns, global

market strategist di Jp Morgan Am. Una prudenza che suggerisce come strategia iniziale quella di impostare un'asset allocation più pesata sui bond per poi gradualmente passare nel corso dell'anno verso un'allocatione in linea con il modello 60/40.

«**A nostro avviso** è opportuno iniziare il 2023 con un portafoglio bilanciato che abbia un'esposizione al 75% sull'asset class obbligazionaria ed al 25% su quella azionaria. Agli attuali livelli di rendimento dei titoli privi di rischio il costo opportunità non giustifica invece di allocare una parte del portafoglio sulla liquidità», premette Nicola Maino, chief investment officer di Valori Asset Management. Secondo il gestore mentre nel 2022 i rimbalzi dei mercati azionari sono stati un'occasione per vendere, nel 2023 i ca-

li dell'azionario saranno un'occasione per accumularlo, perché le prospettive per il 2024 indicano una ripresa delle principali economie mondiali. Il mix proposto da Valori prevede per la componente obbligazionaria del portafoglio un'allocatione al 35% sul debito governativo Usa, un 15% sui titoli governativi europei favorendo la parte dei Paesi periferici rispetto a quella dei paesi core, un 10% sull'investment grade equamente suddiviso tra area euro e area Usa e un 10% sul debito subordinato europeo. La parte aziona-

ria è allocata per un 10% sull'azionario internazionale tramite fondi che investono sulle società contraddistinte da bilanci solidi e che generano cash-flow importanti, così da poter remunerare gli azionisti tramite generose politiche di dividendi. Un ulteriore 10% dovre-

be essere esposto sui tre Paesi emergenti: India Indonesia e Messico, «che a nostro avviso hanno le migliori prospettive di crescita. Infine un ulteriore 5% raccomandiamo di allocarlo sui titoli tecnologici così da avere esposizione ai trend di lungo periodo con più elevati livelli di crescita», aggiunge Maino. Anche per Pictet Asset Management nell'attuale contesto di mercato è più consona una composizione più sbilanciata sui bond: «crediamo che un portafoglio bilanciato adatto al risparmiatore italiano si componga di un 30% azionario, un 60% obbligazionario e un 10% tra cash, strumenti alternativi e materie prime, riservandoci di mantenere», dice Marco Piersimoni, gestore del gruppo. In ogni caso «in termini di rendimenti attesi, le prospettive per il nuovo anno sono migliori sia sul fronte azionario che su quello obbligazionario. Resta l'incognita legata al concretizzarsi delle attese di inflazione che, se indirizzate in modo convinto a ribasso, potrebbero ripristinare la valenza della correlazione inversa azioni/bond, ricostituendo il beneficio della diversificazione nei portafogli», aggiunge Piersimoni. Nel corso del 2023 per arrivare a una composizione 60/40 sulla parte azionaria avrà senso per Valori, incrementare l'esposizione alle mega-capitalizzazioni del Nasdaq. «La componente da ridurre sarà invece l'invest-





ment grade partendo dall'Europa. Non dobbiamo infatti dimenticare che oltre il 23% di questo mercato è nelle mani della Bce a seguito dei piano di acquisto effettuati negli ultimi anni. Visto che nella seconda parte del 2023 probabilmente la Bce dovrà attuare la riduzione del bilancio partirà proprio da questi strumenti per passare solo dopo ai titoli governativi dei diversi Paesi europei», conclude Maino. (riproduzione riservata)

