

Bond Strategy: Idee di investimento

Dalle minute della riunione del Fomc di dicembre, pubblicate ieri sera, e' emerso che secondo i banchieri della Fed c'e' una considerevole incertezza sugli effetti che la nuova amministrazione Trump potrebbe avere sull'economia statunitense. Le prossime mosse sui tassi di interesse da parte della Banca centrale dipenderanno infatti dalle tempistiche, dalle dimensioni e dalla composizione delle misure che il neo presidente Usa mettera' in campo. I membri del Fomc sono d'accordo sul fatto che sia troppo presto per capire quali politiche fiscali potrebbe implementare Donald Trump e come tali cambiamenti potrebbero far variare l'outlook economico. Infine diversi banchieri temono che l'incertezza possa rendere piu' difficile la comunicazione al mercato sul probabile ritmo dei rialzi dei tassi di interesse. Detto questo comunque le minute del Fomc non modificano il quadro emerso dal comunicato e dalla conferenza stampa della Federal Reserve di meta' dicembre: lo scenario economico e' incoraggiante, gli obiettivi della Fed sono praticamente raggiunti, ma e' sopravvenuta una nuova fonte di considerevole incertezza, rappresentata dalle politiche economiche che verranno implementate dalla nuova amministrazione e dal nuovo Congresso nel 2017. Questa incertezza si riflette, secondo il Comitato, anche sulle proiezioni macroeconomiche e dei tassi. Difatti, benché i rischi verso l'alto sulla crescita siano aumentati, i verbali sottolineano che e' presto per valutare gli effetti delle future politiche economiche, anche perché questi si sommeranno, con segni opposti, ad altri sviluppi restrittivi, in particolare quelli collegati al rafforzamento del dollaro. Per quanto riguarda la strategia di politica monetaria, il mercato del lavoro rimane la variabile cruciale: il Comitato e' disposto a tollerare un undershooting del tasso di disoccupazione rispetto all'equilibrio, ma entro certi limiti, per ora non definiti. La riduzione di risorse inutilizzate sul mercato del lavoro e l'eventuale associata accelerazione della dinamica salariale saranno decisive per il ritmo dei rialzi nei prossimi anni. L'attuale proiezione mediana di tre rialzi nel 2016 e' incerta e sara' influenzata nei prossimi mesi dal trend del tasso di disoccupazione.

Nel portafoglio consigliato, manteniamo l'esposizione ai titoli italiani a cedola variabile (in particolare CMS), ai titoli spagnoli, portoghesi e irlandesi a cedola fissa.

Lasciamo sovrappesati i bond inflation linked sia in euro che in dollari e sterline, dopo averli incrementati recentemente.

Manteniamo l'esposizione ai bond corporate euro.

Tra i bond emergenti manteniamo l'esposizione ai bond in valuta locale. Restiamo disinvestiti sui bond emergenti in dollari.

Manteniamo le esposizioni ai bond high yield in euro, dopo aver chiuso recentemente la posizione sui bond in dollari.

Manteniamo la copertura con future corti sul bund su una parte degli investimenti in euro a tasso fisso, per coprirci dallo scenario di rialzo dei rendimenti.

Bond Strategy: Idee di investimento

Lasciamo coperte le esposizioni valutarie a dollaro e sterlina.