

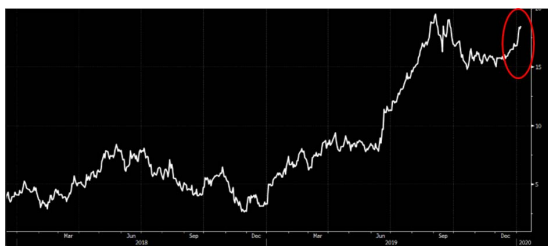
'20 DI GUERRA?

Nelle scorse pubblicazioni abbiamo più volte ricordato come il rischio geopolitico rimanesse elemento centrale nei ragionamenti riguardanti la costruzione di portafoglio. L'inizio del 2020 conferma purtroppo i timori espressi. Esistono coperture non troppo costose per il portafoglio?

L'inizio del 2020 purtroppo conferma che il rischio geopolitico sarà destinato ad accompagnarci nel corso dell'intero anno. Il nuovo fronte aperto da Trump il 3 gennaio con la morte del generale Soleimani ha già incontrato le prime reazioni concrete da parte delle Autorità iraniane e ciò che si teme è un'escalation nelle relazioni bilaterali, già implicitamente confermata dalla mobilitazione di nuove divisioni statunitensi in Medio Oriente.

Riteniamo che per l'anno in corso valgano le considerazioni di carattere generale già fatte in passato: azioni e credito, per quanto i multipli siano elevati, continuano ad avere nello scenario attuale le prospettive di rendimento migliori. Tuttavia, proprio le alte valutazioni impongono un'attenzione ancora maggiore ai fattori passibili di far deragliare il sentiment positivo di mercato. Più in concreto, è opportuno dare rappresentanza in portafoglio a strumenti che abbiano due caratteristiche fondamentali: la prima è ovviamente quella di reagire positivamente in caso di avvistamento sui vari fronti aperti; la seconda, meno banale, è il fatto di avere un basso costo di carry, ovvero che la copertura non sia troppo onerosa in funzione del solo scorrere del tempo.

Mini-portafoglio "geopolitico": oro, WTI, obbligazioni indicizzate, USD e JPY



Fonte: Bloomberg, elaborazioni GAM (Italia) SGR. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Da inizio anno yen e dollaro sono le valute migliori del paniere G10

Period	Custom	Basket	G10	Base	EUR
Range	01/01/20		01/08/20		
Spot Returns (%)					
1)	Japanese Yen	JPY		0,94	
2)	United States Dollar	USD		0,73	
3)	Canadian Dollar	CAD		0,54	
4)	Swiss Franc	CHF	0,22		
5)	Danish Krone	DKK			
6)	Swedish Krona	SEK			
7)	Norwegian Krone	NOK			
8)	British Pound	GBP			
9)	New Zealand Dollar	NZD			
10)	Australian Dollar	AUD			

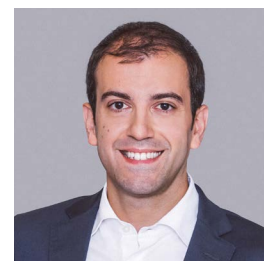
Fonte: Bloomberg. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Un esempio di questa problematica è l'investimento sulla volatilità, molto efficace in caso di correzione di mercato, ma in genere molto costosa per via di premi da pagare (in caso di opzioni) o rinnovo dei futures. All'interno delle nostre strategie multi asset consacriamo una sezione di portafoglio, chiamata "Protezione", proprio a strumenti che rispettino entrambe le caratteristiche menzionate.

Nella fattispecie della crisi iraniana il greggio costituisce una copertura diretta, dato il timore di shock dal lato dell'offerta. I metalli preziosi, in particolare l'oro, hanno il pregio di rispondere bene non solo in questo caso, ma più in generale ove tornassero in auge rischi geopolitici (USA vs Cina?); l'investimento in questo caso può essere condotto anche tramite azioni del comparto aurifero, tenendo presente che hanno una reattività maggiore, in positivo e in negativo, rispetto all'andamento del sottostante. Le obbligazioni indicizzate all'inflazione possono essere un ulteriore veicolo di copertura: timori di conflitto possono avvantaggiare i governativi in generale, ma un'eventuale ascesa del prezzo del petrolio potrebbe rinvigorire le attese d'inflazione, per ora sopite. Infine, il mini-portafoglio di copertura si compone di valute rifugio: lo yen, ma anche il dollaro, hanno spazi di apprezzamento in uno scenario di maggiore avversione al rischio.



Massimo De Palma
Head of Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.



Antonio Annibale
Portfolio Manager, Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.



Paolo Mauri Brusa
Portfolio Manager, Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.

Per maggiori informazioni visitate il sito GAM.com



Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.

Copyright © 2020 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati