

ASSET ALLOCATION

# Cosa cambia per i portafogli con la Fed più aggressiva

Il dollaro resta centrale  
L'equity Usa ai massimi  
è ancora favorito:  
il futuro dipende  
da come agirà Trump

**Andrea Gennai**

■ Una Fed più aggressiva del previsto ha accompagnato l'atteso rialzo dei tassi di riferimento Usa allo 0,75%, il primo ritocco di questo 2016 e il secondo dopo quanto avvenuto esattamente un anno fa.

A dieci giorni di distanza dalla decisione i Treasury Usa restano sotto pressione mentre l'azionario consolida dopo un rally deciso. E la cosa non è di poco conto: dall'8 novembre scorso, con la vittoria inattesa di Donald Trump, il mercato ha imboccato con grande veemenza la strada a favore degli asset rischiosi. Wall Street ha inanellato nuovi massimi storici a raffica e l'oro è precipitato. Un'esuberanza che ha indotto più di una casa di investimento ad assumere negli ultimi giorni una view prudente. Sicuramente il mercato obbligazionario appare quello più penalizzato anche in prospettiva, sotto pressione anche alcune commodity come il metallo giallo mentre le rinnovate prospettive di crescita dell'economia Usa e la ripresa dell'inflazione rappresentano note favorevoli per l'azionario.

Tutto dipenderà da quanto Trump riuscirà ad attuare quanto promesso: le valutazioni a Wall Street non sono particolarmente a sconto anche se non siamo in bolla. I segnali di crescita Usa sono positivi

vi anche per l'azionario del Vecchio Continente. Quindi per gli esperti va bene cavalcare l'azionario ma con prudenza e soprattutto diversificando tra le aree. «Trovo interessante - spiega Alessandro Balsotti, portfolio manager Jci Capital Ltd - la maggiore aggressività mostrata dalla Fed. Questo sta facendo salire i tassi con dinamica diversa rispetto al recente passato. Prima le curve andavano in steepening (irripidimento), con il mercato che attaccava la parte a lunga. Dopo la Fed di mercoledì scorso abbiamo avuto un movimento di flattening (appiattimento), con un rialzo soprattutto nella parte 3-5 anni».

Il mercato anticipa e pensa che la Fed sia davvero disposta a essere maggiormente proattiva rispetto al passato. «Positivo per il dollaro - continua Balsotti - ma non necessariamente così positivo per gli asset rischiosi. A questo punto diventa ancora più necessario che Trump realizzi quanto promesso per giustificare le elevate valutazioni raggiunte. Questa fase di salita dei tassi è dovuta principalmente all'aumento dei tassi reali. Questa dinamica deve indurre a maggiore prudenza sull'azionario. Si conferma il contesto rischioso per il mondo obbligazionario».

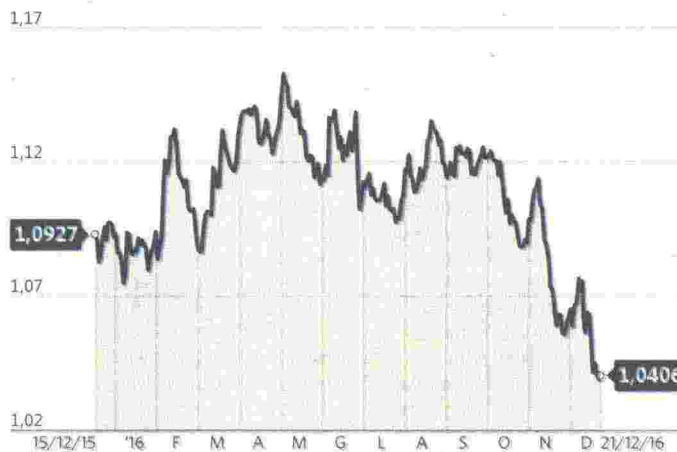
Secondo Candriam Investors Group, Janet Yellen si trova a percorrere il sentiero stretto di una normalizzazione monetaria eccezionale dopo quasi 10 anni di politica monetaria ultra-accomodante. «Un tale processo - spiegano - benché necessario, non è privo di rischi e ci incita a restare prudenti sui bond governativi americani, privilegiando le obbligazioni legate all'inflazione».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Sotto i riflettori

### IL CAMBIO

Andamento del cambio euro dollaro nell'ultimo anno



### IL BOND GOVERNATIVO

Andamento del rend. del Treasury decennale Usa nell'ultimo anno. In %

