

bluerating

[Investments](#)

Asset allocation: il New Deal della Fed e le conseguenze sui portafogli



di [Redazione](#) 7 Ottobre 2022 | 14:01

[Fedgamma capitalportafogli](#)

Carlo De Luca, responsabile Asset Management e **Alessio Garzone**, analista, di **Gamma Capital Markets**

In termini macroeconomici, l'ultimo dato sull'inflazione (act. 8.3% surv. 8.1% prior. 8.5%) **mostra un problema più difficile da domare, in quanto, secondo gli ultimi dati, potremmo trovarci di fronte ad un "colpo di coda"** perchè non legata al rincaro dei prezzi dei beni "core" ma derivante ancora dai colli di bottiglia (difficoltà della supply chain) che, nonostante stiano rientrando, non riescono a scrollarsi di dosso il cosiddetto "effetto shelter" (ovvero la componente del paniere inflattivo americano rappresentata da beni rifugio, tra cui gli immobili) che hanno registrato un incremento dei prezzi a causa della volatilità dei mercati finanziari.

Tuttavia, si tratta di un effetto temporaneo, tanto che lo stesso Powell ha dichiarato che case e affitti tenderanno a scendere, decretando una diminuzione dell'inflazione.

Ciononostante, la strada è ancora lunga e di fronte a noi abbiamo probabilmente un peggioramento del quadro macro con qualche trimestre in recessione e disoccupazione in aumento e un nuovo obiettivo di tassi a 4,40%.

Memori dell'errore compiuto lo scorso anno quando la definivano "transitoria", ora i banchieri centrali stanno ben attenti a non commettere altri passi falsi e preferiscono essere più aggressivi adesso per poter contare – nel prossimo futuro – su maggiori armi a disposizione quando il combinato disposto di recessione e perdita dei posti di lavoro non lascerà loro altra scelta se non quella di ricominciare ad attuare un taglio dei tassi.

Nel frattempo, però, i minimi di mercato potrebbero essere rotti (qualora il prossimo dato su inflazione fosse in peggioramento) e se il mercato dovesse scendere in maniera importante la Fed interverrebbe per evitare un nuovo credit crunch. Se invece l'inflazione a ottobre dovesse

migliorare, la Fed non avrebbe motivo di discostarsi dal new deal lanciato a Jackson Hole, pertanto il mercato potrebbe convincersi che la banca centrale è determinata a proseguire nel solco dei rialzi e avere una forte reazione negativa (perché nuovamente deluso). Quella per noi sarebbe un'ottima occasione d'acquisto.

Dal nostro punto di vista, **la Fed potrebbe mettere la retromarcia e lanciare un nuovo QE in un unico caso: qualora si innescasse una nuova crisi finanziaria da credit crunch.** Per questi motivi, riteniamo che ad andare bene saranno le azioni Large Cap Growth sull'equity (quando i prezzi scenderanno ulteriormente saranno un'ottima buying opportunity) e i corporate bond euro tripla B a scadenza ravvicinata (4 anni).

L'obbligazionario Usa in questo momento per noi incorpora un rischio enorme; pertanto, preferiamo l'Europa su questa asset class. Stesso stress per l'azionario Value. I settori maggiormente favoriti sono la tecnologia innovativa, la biotecnologia, alternative energy e China ADR Technology perché (per il discorso di cui sopra) hanno già scontato tantissimo l'aumento dei tassi, già tagliato gli utili e fatturato futuro e sono a multipli che secondo i sistemi classici sono oltre il 50% sotto il fair value (che per titoli di crescita è una buy opportunity).

I più penalizzati secondo noi sono tutti i titoli ciclici area euro.

Nel mese di settembre per le Linee Flessibili abbiamo incrementato l'esposizione azionaria del 10%, portandola dal 45% al 55% circa. Attraverso un'attenta selezione di titoli, anche le Linee Long Only si sono comportate bene, riuscendo a tenere meglio rispetto agli indici di borsa e ai loro benchmark.

I due driver sotto la nostra attenzione sono un miglioramento dell'inflazione o il raggiungimento dei minimi di giugno, ed essendoci vicini, siamo pronti ad incrementare l'esposizione azionaria nei prossimi giorni.

Vuoi ricevere le notizie di Bluerating direttamente nel tuo Inbox? [Iscriviti alla nostra newsletter!](#)