

Il mondo obbligazionario nel 2019, secondo Kairos

24/01/2019 | Silvia Ragusa |



Rocco Bove

Come sarà il mondo obbligazionario nel 2019? Nessuno, certo, ha la sfera di cristallo per capire cosa riserverà il nuovo anno a gestori e investitori. Ma è chiaro che alcune direttive sono state tracciate e che, rispetto a un 2018 piuttosto deludente, gennaio è partito in maniera sicuramente diversa. E col piede giusto. Come spiega **Rocco Bove**, head of Fixed Income di **Kairos**, sono molteplici i fattori che hanno dato uno sprint positivo. "In primo luogo il posizionamento di noi operatori", dice l'esperto. "Veniamo da un 2018 horribilis, e dicembre è stato un mese di sell-off. Tutti gli operatori, perciò, **siamo posizionati in maniera estremamente cauta**, e questo posizionamento leggero in realtà è stato foriero di un bel rally a gennaio".

Tuttavia non basta la cautela per spiegare questo cambio di rotta. Ci sono anche dei motivi fondamentali. "Uno dei motori che alimenta questo rally è di sicuro la svolta dovish della **Fed**. I rendimenti del Treasury decennale è passato in un mese da un livello di 3,25 al 2,60%, salvo fermarsi oggi attorno al 2,80%. Questo significa che **il mercato trova fiducia nel supporto della Fed e soprattutto che trova anche un po' di liquidità**. Non dimentichiamoci come il dicembre 2018 sia stato un mese pessimo anche dal punto di vista della liquidità che è totalmente evaporata".

Frattanto quest'anno sono già diversi i fattori sul tavolo. Da una parte c'è il tema Brexit che continua a tener banco, **vista la recente sconfitta parlamentare dell'accordo proposto dal primo ministro britannico Theresa May**, dall'altra la trade war con gli **sviluppi dei negoziati commerciali tra Stati Uniti e Cina**, che vedranno un nuovo round di incontri il 30 e 31 gennaio. In mezzo, poi le elezioni politiche europee. "Il 2019 sarà un anno complesso per i mercati. Il primo fattore che guiderà il posizionamento e la capacità di recuperare quanto perso è il ciclo economico. Credo che il nuovo anno ci consegnerà un'economica più debole del passato, ma questo in fondo è già nei prezzi. **La vera domanda da porsi è quanto più debole sarà l'economia**. Bisognerà capire se siamo semplicemente in un momento in cui l'economia riprende fiato o se si tratta di un momento recessivo. Questo modificherà l'asset allocation. Brexit, trade war, sono tutti elementi che in qualche modo il mercato ha digerito e sta digerendo. **Le elezioni europee invece potrebbero rappresentare un aspetto più complesso**, certamente uno dei fattori più delicati dell'anno", continua l'esperto.

In tale contesto perciò anche le scelte di asset allocation cambiano. **C'è un atteggiamento più ottimista** rispetto al recente passato: "c'è del valore, ci sono buone opportunità e buoni fondamentali. Va ricordato però che la fine del **QE** porterà ad una volatilità dei mercati sicuramente più elevata. **È probabile che la volatilità cambi rotta e tenda a salire**. Questo non significa che i mercati scenderanno. Anzi, dovremmo avere dei mercati positivi ma condizionati da una più alta volatilità", dice Bove. Che poi aggiunge qualche consiglio dal punto di vista gestionale. "In primis, è necessaria una **maggiore selettività** e ricerca del valore fondamentale delle aziende o del Paese che mettiamo in portafoglio. Inoltre siamo chiamati a dover **allungare il nostro orizzonte temporale** altrimenti restiamo schiacciati dalla volatilità tattica, proprio perché i mercati continueranno a fare sue e giù per tutto l'anno", conclude il gestore.