



## Reddito fisso: la selezione dei titoli come driver di sovraperformance cruciale

Gene Tannuzzo, Vice responsabile reddito fisso globale

- Ricercare reddito negli strumenti di credito. La risposta aggressiva della Federal Reserve statunitense alla pandemia di coronavirus ha spinto i rendimenti dei titoli di debito rifugio vicino allo zero, rendendo i portafogli “a basso rischio” sempre più vulnerabili alla volatilità dei prezzi ascrivibile ai tassi d’interesse. A nostro avviso la Fed manterrà questo orientamento accomodante per diversi anni, il che potrebbe impedire un netto aumento dei rendimenti. Tuttavia, ciò non implica necessariamente un calo dei rendimenti, e il rischio appare asimmetrico dato che i bassi rendimenti non riescono a proteggere da un incremento anche solo modesto dei tassi.
- Di conseguenza, gli investitori dovrebbero considerare la possibilità di bilanciare il rischio di tasso d’interesse concentrandosi su aree del mercato obbligazionario maggiormente incentrate sul credito. Gli sforzi della Fed per spingere al ribasso i rendimenti dei titoli di Stato di alta qualità stimolano notevolmente la domanda di strumenti creditizi, in quanto obbligano gli investitori ad assumere posizionamenti più rischiosi al fine di generare reddito. Questa domanda, unita alle prospettive di un’ulteriore crescita economica, depone complessivamente a favore degli strumenti creditizi.
- Rimanere flessibili e continuare a diversificare. Dopo un sostanzioso rally durante il quale i prezzi hanno recuperato il 20% o più, attualmente nella maggior parte dei segmenti del reddito fisso la compensazione del rischio è inferiore alla media di lungo periodo. Anche in termini di valore relativo il quadro appare equo, a suggerire che un approccio diversificato all’allocazione settoriale può produrre risultati corretti per il rischio migliori di quelli ottenuti con un’allocazione più concentrata.
- Ravvisiamo l’opportunità di diversificare il rischio di credito ripartendolo tra debito societario, debito pubblico e debito al consumo, aree che hanno tutte registrato un notevole miglioramento dopo la fase acuta della crisi. Altrettanto importante è che gli investitori rimangano flessibili e pronti a ribilanciare i portafogli in caso di variazioni sul fronte del valore relativo. L’agilità sarà probabilmente un fattore chiave per massimizzare i rendimenti nel 2021, in quanto consentirà agli investitori di preservare l’equilibrio tra il reddito e la protezione del capitale.
- La selezione dei titoli dovrebbe rivelarsi un driver di sovraperformance cruciale. Secondo il nostro scenario di riferimento, l’economia continuerà a recuperare terreno per tutto il 2021, anche se con una maggiore differenziazione tra i vincitori e i vinti della pandemia. Il cambiamento delle dinamiche della domanda e la prospettiva di una ripresa disomogenea influiranno sui settori e sugli emittenti in modi radicalmente diversi. Riteniamo che anziché essere passivamente esposti al rischio di mercato, gli investitori debbano concentrarsi sulla selezione dei titoli per evitare potenziali scenari negativi che possano ridurre notevolmente le opportunità di reddito e di rendimento totale.
- Un’efficace ricerca sul credito in grado di individuare le tendenze potenzialmente più durature (soprattutto quelle che si traducono in un calo permanente della domanda) costituisce uno strumento indispensabile nell’odierno contesto di bassi rendimenti. Nel 2021 la selezione dei titoli potrebbe rivelarsi lo strumento di gestione del rischio più valido nel reddito fisso.





## La risposta aggressiva della Federal Reserve statunitense alla pandemia di coronavirus ha spinto i rendimenti dei titoli di debito rifugio vicino allo zero, rendendo i portafogli “a basso rischio” sempre più vulnerabili alla volatilità dei prezzi ascrivibile ai tassi d’interesse.

A nostro avviso la Fed manterrà questo orientamento accomodante per diversi anni, il che potrebbe impedire un netto aumento dei rendimenti. Tuttavia, ciò non implica necessariamente un calo dei rendimenti e il rischio appare asimmetrico dato che i bassi rendimenti non riescono a proteggere da un incremento anche solo modesto dei tassi.

Di conseguenza, raccomandiamo agli investitori di bilanciare il loro rischio di tasso d’interesse concentrandosi su aree del mercato obbligazionario maggiormente incentrate sul credito. Gli sforzi della Fed per spingere al ribasso i rendimenti dei titoli di Stato di alta qualità stimolano notevolmente la domanda di strumenti creditizi, in quanto obbligano gli investitori ad assumere posizionamenti più rischiosi al fine di generare reddito. Questa domanda, unita alle prospettive di un’ulteriore crescita economica, depone complessivamente a favore degli strumenti creditizi.

Gli investitori dovrebbero rimanere flessibili e continuare a diversificare. Dopo un sostanzioso rally durante il quale i prezzi hanno recuperato il 20% o più, attualmente nella maggior parte dei segmenti del reddito fisso la compensazione del rischio è inferiore alla media di lungo periodo. Anche in termini di valore relativo il quadro appare equo, a suggerire che un approccio diversificato all’allocazione settoriale può produrre risultati corretti per il rischio migliori di quelli ottenuti con un’allocazione più concentrata.

Ravvisiamo l’opportunità di diversificare il rischio di credito ripartendolo tra debito societario, debito pubblico e debito al consumo, aree che hanno tutte registrato un notevole miglioramento dopo la fase acuta della crisi. Altrettanto importante è che gli investitori rimangano flessibili e pronti a ribilanciare i portafogli in caso di variazioni sul fronte del valore relativo. L’agilità sarà probabilmente un fattore chiave per massimizzare i rendimenti nel 2021, in quanto consentirà agli investitori di preservare l’equilibrio tra il reddito e la protezione del capitale.

La selezione dei titoli dovrebbe rivelarsi un driver di sovraperformance cruciale. Secondo il nostro scenario di riferimento, l’economia continuerà a recuperare terreno per tutto il 2021, anche se con una maggiore differenziazione tra i vincitori e i vinti della pandemia. Il cambiamento delle dinamiche della domanda e la prospettiva di una ripresa disomogenea influiranno sui settori e sugli emittenti in modi radicalmente diversi.



***L’agilità sarà probabilmente un fattore chiave per massimizzare i rendimenti nel 2021, in quanto consentirà agli investitori di preservare l’equilibrio tra il reddito e la protezione del capitale***

Anziché rimanere passivamente esposti al rischio di mercato, raccomandiamo agli investitori di concentrarsi sulla selezione dei titoli per evitare potenziali scenari negativi capaci di ridurre notevolmente le opportunità di reddito e di rendimento totale.

Un’efficace ricerca sul credito in grado di individuare le tendenze potenzialmente più durature (soprattutto quelle che si traducono in un calo permanente della domanda) costituisce uno strumento indispensabile nell’odierno contesto di bassi rendimenti.

Nel 2021 la selezione dei titoli potrebbe rivelarsi lo strumento di gestione del rischio più valido nel reddito fisso.



---

Per maggiori informazioni, visitare  
**columbiathreadneedle.it**



**Avvertenze:**

**Esclusivamente ad uso di Investitori professionali e/o qualificati (non utilizzare o trasmettere a clienti retail). Il presente documento ha fini pubblicitari.**

Questo documento viene distribuito unicamente a scopo informativo e non deve essere considerato rappresentativo di un particolare investimento. Non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsivoglia titolo o altro strumento finanziario, né alla fornitura di servizi o consulenza in materia di investimenti. Investire comporta dei rischi, tra cui il rischio di perdita del capitale. Il capitale è a rischio. Il rischio di mercato può riguardare un singolo emittente, settore dell'economia, industria ovvero il mercato nel suo complesso. Il valore degli investimenti non è garantito e di conseguenza gli investitori potrebbero non recuperare l'importo originariamente investito. Gli investimenti internazionali comportano alcuni rischi e una certa volatilità in ragione della potenziale instabilità politica, economica o valutaria e di principi contabili e finanziari differenti. I titoli nominati nel presente documento sono forniti a scopo illustrativo, sono soggetti a variazioni e non vanno interpretati come una raccomandazione di acquisto o di vendita. I titoli esaminati potrebbero rivelarsi o meno redditizi. Le opinioni espresse sono valide alla data indicata, possono cambiare al mutare del contesto di mercato o di altre condizioni e possono differire da altre opinioni espresse da altre società consociate o affiliate di Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Le decisioni di investimento o gli investimenti effettivamente realizzati da Columbia Threadneedle e dalle sue affiliate, per conto proprio o per conto di clienti, possono non riflettere necessariamente le opinioni espresse. Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono una consulenza d'investimento e non tengono conto delle circostanze specifiche di ciascun investitore. Le decisioni di investimento dovrebbero essere sempre effettuate in funzione delle esigenze finanziarie, degli obiettivi, delle finalità, dell'orizzonte di investimento e della tolleranza al rischio di ciascun investitore. Le classi di attivi descritte potrebbero non essere idonee per tutti gli investitori. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e nessuna previsione deve essere considerata come una garanzia. Le informazioni e le opinioni fornite da terze parti sono state ottenute da fonti ritenute attendibili, ma non si rilascia alcuna garanzia in merito alla loro accuratezza e completezza. Il presente documento e i relativi contenuti non sono stati esaminati da alcuna autorità di regolamentazione.

**Per EEA:** emesso da Threadneedle Management Luxembourg S.A. Registrato presso il Registre de Commerce et des Sociétés (Lussemburgo), numero di registrazione B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo.

**Columbia Threadneedle Investments è il marchio commerciale globale del gruppo di società di Columbia e Threadneedle. [columbiathreadneedle.com](http://columbiathreadneedle.com)**

Pubblicato il 12.2020 | Valido fino al 06.2021 | J31065 | 3354483