

Si intravedono occasioni nell'hi-tech e nel biotech in Usa, Cina e Giappone e nei titoli ciclici 2.0

LA RIPRESA? COME UNA MARATONA

Nelli (Pimco): «Dobbiamo saper essere cauti, dinamici, selettivi»

DI LAURA MAGNA

Cautela, dinamicità e selezione. Sono le parole d'ordine che l'investitore private deve avere in mente nell'era post Covid. La sintesi è di **Adriano Nelli**, executive vice president e responsabile Global Wealth Management di Pimco in Italia. Il Post Covid sarà una maratona, dopo la discesa repentina sull'ottovolante, gli investitori dovranno stare attenti a tenersi in equilibrio. «La recessione che stiamo vivendo è in termini di entità e rapidità la peggiore dal dopoguerra», riassume Nelli. «La crisi arriva da una espansione che durava da 128 mesi e che ci configurava come il ciclo più lungo di tutti i tempi. La caduta rapida pensiamo sarà seguita da una ripresa che potrebbe avere una conformazione a U. Citando il presidente della Federal Reserve Bank di Richmond, Thomas Barkin, l'economia ha avuto una caduta rapida come una discesa in ascensore, ma la

ripresa sarà lenta come una risalita per le scale. La risalita sarà accidentata oltre che lenta. Questo è il nostro scenario base e prevede il recupero del Pil solo nel 2022». Insomma, le alternative a questa view, se ci sono, sono solo di un ulteriore deterioramento. E il rimbalzo a cui stiamo assistendo è da attribuire anche a un fatto meccanico, determinato dalla fine del lockdown e da livelli dei prezzi mai visti così in basso.

«Ci sono tre fattori che impattano in maniera forte sulla nostra visione del futuro prossimo: le misure di distanziamento sociale dureranno a lungo e hanno un impatto sulla

produttività in molti settori. Il secondo elemento è il supporto pubblico che in futuro potrebbe creare attività produttive «zombie». Viene eliminata la selezione darwiniana e questo potrebbe avere un impatto negativo sull'efficiente processo di allocazione del capitale. Infine, ci troviamo in presenza di un elevato debito pubblico e privato che potrebbe limitare la capacità di fare investimenti in futuro».

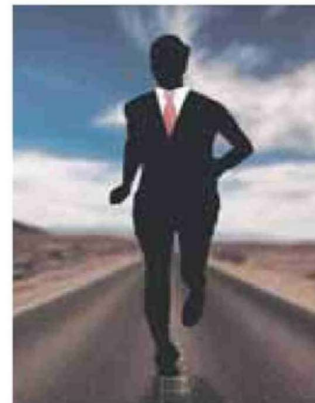
Il manager, basandosi sull'ultimo outlook di Pimco, parla di un contesto caratterizzato da una «incertezza radicale», in cui i mercati si affidano a banche centrali e governi. «Siamo di fronte a una maratona e non a uno sprint, dob-

biamo essere cauti, dinamici e selettivi. Dunque, la presa di rischio è bassa e siamo sotto pesati sull'azionario, preferendo posizioni «relative value» che tengono conto dei cambiamenti dirompenti collegati al nostro Outlook Secolare, tra i quali la transizione verso la digitalizzazione e verso l'economia verde, nonché il confronto tra Cina e Usa che va ben al di là della trade war e mira al predominio della tecnologia e in definitiva dell'economia». Dal punto di vista degli investimenti, Pimco vede occasioni nell'hi-tech e nel biotech in Usa, Cina e Giappone e in quelli che definisce i titoli ciclici 2.0, «in cui includiamo i temi della sostenibilità della automazione. Mentre la vecchia Europa è meno presente, per un tema di ridotta capacità di creare cash

flow». Sul fronte obbligazionario, domina la questione della qualità. «Puntiamo sui titoli di Stato Usa e canadesi o australiani, per avere una protezione se il quadro economico dovesse peggiorare», conclude Nelli. «Ci piace infine il credito corporate Usa perché le banche centrali sono attive, soprattutto come acquirenti di attivi di

qualità. Il fattore tecnico non è negativo e diventa più positivo se si pensa che i costi di copertura del rischio di cambio sul dollaro Usa sono scesi molto da inizio anno e questo rende l'investimento in obbligazioni societarie Usa di elevata qualità attraente

per gli investitori giapponesi ed europei. Gli spread sono ancora attraenti su diversi settori, quali ad esempio i comparti telecom, comunicazione, healthcare, infrastrutture». (riproduzione riservata)



Adriano Nelli

