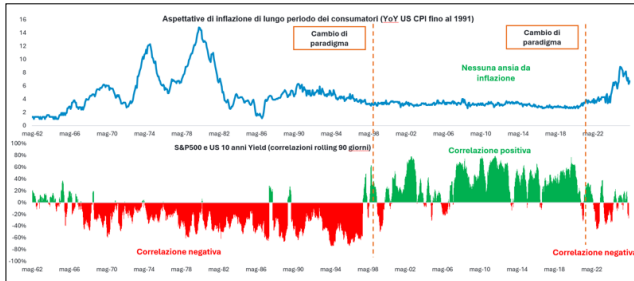


Il nuovo regime dei mercati, *duration* azionaria e nuove forme di diversificazione



Negli ultimi anni si è affermato un nuovo regime di mercato caratterizzato da una correlazione spesso negativa tra azionario e tassi d'interesse, **destinata a persistere finché resterà elevata l'ansia da inflazione**. In questo contesto, la relazione tra *equity* e *bond* diventa instabile: le due *asset class* tendono frequentemente a muoversi nella stessa direzione, riducendo l'efficacia della componente obbligazionaria come strumento di diversificazione.

Aumentare la *duration* in portafoglio può quindi tradursi in una duplicazione del rischio anziché in una sua mitigazione. Il cambio di regime si è manifestato nel 2021, quando una sequenza di shock dal lato dell'offerta, prima la pandemia e poi le guerre, **ha reso necessario un forte intervento delle politiche fiscali per sostenere l'economia**. In presenza di economie già altamente indebitate, la prospettiva di nuove emissioni di debito pubblico ha favorito un aumento dei rendimenti sulla parte lunga della curva, **guidato soprattutto dall'aumento del *term premium***, cioè il premio richiesto dagli investitori per detenere titoli in un contesto di maggiore incertezza. Questo nuovo scenario impone due riflessioni. La prima riguarda la *duration* dell'*equity*. Non tutte le azioni reagiscono allo stesso modo ai tassi: il settore tecnologico presenta una *duration* elevata, mentre gli stili orientati al *value* risultano generalmente meno sensibili ai movimenti dei tassi.

La seconda questione riguarda la ricerca della diversificazione. **In presenza di shock dal lato dell'offerta le *commodities* possono svolgere un ruolo fondamentale di copertura contro l'inflazione**. Tuttavia, si tratta di *asset* influenzati da ciclicità e stagionalità. In un paniere diversificato troviamo non solo energia e agricoli, ma anche metalli industriali legati a temi strategici come infrastrutture energetiche, difesa e intelligenza artificiale, pur restando vulnerabili a rallentamenti economici. Anche l'oro mantiene una funzione di protezione contro il *debasement* valutario e la perdita di fiducia nelle valute *fiat*. Tuttavia, quando l'attenzione dei mercati si sposta dai rischi sulla credibilità delle banche centrali all'aumento dei tassi reali, l'attrattiva dell'oro tende a ridursi. In questo contesto, **uno strumento che mantiene efficacia nei diversi regimi di mercato sono le opzioni PUT sull'azionario**, che beneficiano dell'aumento della volatilità, limitano le perdite della componente azionaria e contribuiscono a contenere la volatilità complessiva del portafoglio.

Franca Pileri, Portfolio Manager Multi Asset Fidelity International

Franca è co-Portfolio Manager del Fidelity Funds - Global Multi Asset Defensive Fund. Ha oltre 15 anni di esperienza nel settore degli investimenti e vanta un'ampia competenza nella costruzione di portafogli e nella gestione del rischio in portafogli *multi-asset*.

È entrata a far parte di Fidelity dopo tredici anni in Quaestio Capital SGR, dove ha ricoperto diversi ruoli, tra cui *Senior Portfolio Manager*, *Senior Credit Analyst* e *Trader* all'interno del team di investimento. All'inizio della sua carriera ha lavorato presso Polaris Investment come gestore di fondi e analista di fondi di terze parti.





Corso Italia 3,
20122 - Milano

fidelity.italia@fil.com
www.fidelity-italia.it

Claudia Ecce,
Senior Sales Manager

claudia.ecce@fil.com

Fidelity International

Fidelity International offre soluzioni e servizi di investimento e competenze previdenziali a oltre 2,9 milioni di clienti in tutto il mondo. In qualità di società privata con 50 anni di storia, pensiamo in modo generazionale e investiamo a lungo termine.

Operando in oltre 25 Paesi e con un patrimonio totale di 1.062 miliardi di dollari, i nostri clienti spaziano da Banche Centrali, fondi sovrani, grandi aziende, istituzioni finanziarie, assicurazioni e gestori patrimoniali, fino ai privati.

La nostra attività Global Platform Solutions offre a privati, consulenti e datori di lavoro l'accesso a scelte di investimento a livello mondiale, soluzioni di terzi, servizi di amministrazione e orientamento pensionistico.

Combinando la nostra esperienza nella gestione patrimoniale con le nostre soluzioni di *Workplace & Personal Investing*, lavoriamo insieme per costruire un futuro finanziario migliore.

Dati al 31 marzo 2026.