

# Strategie. I portafogli 60/40 hanno premiato, occhio ai prezzi dei bond

La logica bilanciata è di lungo periodo, ma le obbligazioni sono già salite un po'

**Marzia Redaelli**

Nel 2023 un portafoglio bilanciato 60/40, cioè composto per il 60% di azioni e per il 40% di obbligazioni, avrebbe reso intorno al 15%.

Il rendimento si ottiene grazie al guadagno medio delle azioni globali del 20% e al ritorno assoluto (dato da capitale e cedole) del 5% delle obbligazioni globali.

L'anno scorso è andata bene su entrambi i fronti, perché le azioni sono salite più delle attese e le obbligazioni si sono riavute dopo un 2022 terribile. Il portafoglio 60/40, però, è stato pensato per puntare sulle azioni nel lungo periodo, ma con l'ammortizzatore delle obbligazioni nelle fasi turbolente. La finalità, dunque, è strategica e poggia sulla storica (con qualche eccezione come quella del 2022 e del 2023) decorrelazione tra azioni e obbligazioni: quando l'economia tira, le azioni salgono e i titoli di debito (bond) diventano meno appetibili; viceversa, se le azioni patiscono una crescita asfittica è il momento dei bond, che pagano le cedole e aumentano di prezzo.

I gestori attivi, che mirano a dare valore aggiunto con la movimentazione dei portafogli, contestano alle soluzioni 60/40 proprio le caratteristiche principali, cioè la staticità e la separazione tra due sole classi di attività a fronte di un contesto economico e politico in continua mutazione e di mercati che offrono svariate fonti di diversificazione.

Secondo Fabio Caldato, portfolio manager di **AcomeA Sgr**, la correlazione tra azioni e obbligazioni non sarebbe neppure finita, perché dalla crisi finanziaria del 2008

la politica monetaria delle banche centrali è il fattore determinante per i mercati. Dunque, è probabile che azioni e obbligazioni vadano ancora nella stessa direzione, a meno di una recessione seria.

«La recessione con i tassi in discesa - spiega Caldato - sarebbe positiva per i bond, meno rischiosi, e negativa per le azioni. A oggi il dibattito è proprio sull'impatto di un'economia reale debole almeno nel primo semestre del 2024». Il comparto obbligazionario, invece, è tornato alla ribalta, dopo anni di tassi a zero. «Le cedole di emittenti solidi vicine al 10% - precisa Caldato - hanno caratterizzato i periodi più volatili del 2023 e hanno fatto la fortuna dei portafogli degli investitori più razionali».

Dunque ha senso dare un peso maggiore alle azioni con una proporzione 60/40?

## I GESTORI ATTIVI CONTESTANO UN'INSUFFICIENTE DIVERSIFICAZIONE DELL'INVESTIMENTO

L'opportunità dipende dall'obiettivo temporale, perché la logica 60/40 risponde a esigenze di lungo periodo e non tattiche. Inoltre, anche a fare considerazioni più contingenti, bisogna considerare che il punto di ingresso ha rilevanza. Caldato, infatti, ricorda che il forte calo dei tassi sul mercato a seguito di messaggi espansivi delle banche centrali, ha diminuito le opportunità di investimento.

«Perciò - conclude Caldato - rimaniamo estremamente positivi sulle obbligazioni, ma aspettiamo condizioni migliori e livelli più attraenti rispetto agli attuali per aumentarne il peso. In un'ottica di mercati finanziari, il 2024 non sarà a senso unico e un discreto attivismo nella gestione del portafoglio potrebbe premiare; accumulare nei momenti di calo e distribuire nei momenti di calma risulterà performante».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



### Percorsi intrecciati

Andamento degli indici globali di azioni e obbligazioni



Fonte: Refinitiv