

Barometro ADVISOR: i gestori salvano l'Italia

a cura di Francesco D'Arco

Le agenzie di *rating* hanno nuovamente colpito l'Italia annunciando l'ennesimo *downgrade* del Paese. A luglio **Standard&Poor's** ha bocciato l'economia nazionale: "gli effetti di un ulteriore indebolimento della crescita sulla struttura e la resistenza dell'economia italiana" sono secondo l'agenzia motivo sufficiente per portare il *rating* da BBB+ a BBB con *outlook* negativo. La reazione delle *authority* nazionali non si è fatta attendere: lo scorso 22 luglio **Banca d'Italia, IVASS, Covip e Consob**, con una comunicazione congiunta, hanno esplicitamente invitato i gestori a "ridurre l'eccessivo affidamento sui giudizi espressi dalle agenzie di *rating*".

Un invito che, in realtà, i principali *asset manager* italiani e internazionali sembrano aver già accolto dichiarando apertamente il loro "amore" per i mercati azionari e obbligazionari nostrani. È questo, almeno, il risultato emerso dal **Barometro di ADVISOR**, il nuovo sondaggio che ogni mese raccoglierà le opinioni dei principali gestori italiani ed esteri sulle prospettive dei mercati azionari, obbligazionari, delle materie prime e delle valute nei prossimi tre mesi. Secondo l'indagine, il 59% degli *asset manager* non ha dubbi: il mercato azionario italiano vivrà tre mesi di rialzi, solo il 12% crede in un trimestre di ribassi e per uno su tre (29%) Borsa Italiana rimarrà praticamente stabile da qui a fine ottobre. Un ottimismo che accompagna anche il mondo obbligazionario indicato come un interessante investimento dal 61% dei gestori contro un 28% che preferisce evitare di avere in portafoglio bond italiani e un 11% che non si aspetta grandi variazioni su questo fronte nei prossimi tre mesi.

Ma, al di là del giudizio sui mercati nostrani, quello che emerge chiaramente dal Barometro di ADVISOR di questo mese è la forte prevalenza per l'investimento azionario rispetto a quello obbligazionario. "Il fatto che il recente *sell-off* sia avvenuto in assenza di porti sicuri offre la più importante chiave di lettura prospettica per l'economia e i mercati" spiega **Donatella Principe**

AZIONARIO ITALIA



AZIONARIO EUROPA



AZIONARIO USA



AZIONARIO EMERGENTI



di **Schroders**. "In passato le flessioni erano guidate da timori sulla crescita con conseguente discesa dei rendimenti reali, oggi dal 'rischio' di normalizzazione della politica monetaria e dei rendimenti. A riguardo riteniamo che la politica monetaria della Fed cambierà solo a fronte di segnali concreti e solidi di ripresa economica: quindi manteniamo la nostra preferenza per l'azionario".

Una preferenza condivisa anche da altri colleghi, come ad esempio, **Bruno Rovelli** di **BlackRock**, che ammette: "i titoli azionari rimangono interessanti malgrado i timori sulle mosse della Federal Reserve. Il possibile cambiamento della politica monetaria della Fed ha portato ad un aumento dell'incertezza sui mercati in una fase in cui non sono dissipati i timori di un possibile rallentamento del ciclo economico globale, alimentati in particolare dal rallentamento dell'economia cinese".

Continua Rovelli che, pur ricordando che "la volatilità dei mercati dovrebbe rimanere elevata nei prossimi mesi", ritiene che sul fronte azionario la tendenza di fondo sarà positiva. Risultato: secondo il 63% dei gestori assisteremo nei prossimi tre mesi ad un rialzo dei mercati azionari europei, e il 74% è pronto a puntare su un rialzo dell'*equity* statunitense. Gli altri si aspettano 90 giorni di relativa stabilità, praticamente nessuno crede in un ribasso delle azioni in queste due aree geografiche.

Sul fronte obbligazionario lo scenario cambia. "Le

recenti correzioni intervenute sui mercati obbligazionari sono solo l'inizio di un processo di normalizzazione che

tutti gli investitori si aspettavano" spiega **Franck Nicolas**, di **Natixis Asset Management**. "Le aspettative sulla crescita economica sono in miglioramento in tutto il mondo sviluppato, ma con l'inflazione che rimane bassa e la ripresa che sta compiendo ancora i suoi primi passi, è improbabile che assisteremo nel breve termine a un aumento dei tassi" sottolinea **Paul Brain**, di **Newton Investment Management** (BNY Mellon Group). "Per questo i *bond* a breve scadenza dei mercati "core" restano attraenti, mentre l'esposizione a

più lunga scadenza dovrebbe essere evitata". Dove andare quindi? "La potenziale diminuzione degli acquisti di titoli ha avuto ripercussioni sui titoli di Stato americani

Sul fronte equity il Bel Paese offre delle opportunità. Lo dice il 61% dei manager

OBBLIGAZIONARIO ITALIA



OBBLIGAZIONARIO EUROPA



OBBLIGAZIONARIO USA



OBBLIGAZIONARIO EMERGENTI



Fonte: dati raccolti dalla redazione di ADVISOR. Società partecipanti: Alliance Bernstein, Anima SGR, BlackRock, BNP Paribas Investment Partners, BNY Mellon, Capital Strategies, Convictions, Hedge Invest, Invest Banca, Janus Capital, Lemanik SA, Natixis AM, Banca Patrimoni Sella & C., Pictet, Schroders Italy SIM, Swiss & Global AM SGR, Tendercapital, Threadneedle Investments, Vantobel, Zenit SGR. Legenda: in ogni categoria (ad esempio Azionario Italia) viene rappresentata la media dei sentiment espressi delle società partecipanti divisa nelle tre previsioni (ribasso, stabile e rialzo) Sondaggio chiuso il 19 luglio 2013

e di conseguenza su tutti i mercati obbligazionari. I rendimenti a dieci anni sono infatti andati dall'1,7% al 2,5% per i Treasury e dall'1,2% all'1,8% per i Bund" risponde **Mario Romani**, di **Banca Patrimoni Sella**. "Tutte le tipologie di titoli obbligazionari hanno inoltre subito le tensioni sui tassi, con arretramenti più consistenti sulle emissioni dei paesi emergenti e *corporate high yield*. In questo quadro riteniamo che gli spazi di potenziale apprezzamento dei mercati europei e di quello italiano in particolare, siano ampi per ragioni di carattere valutativo e relativo, i titoli obbligazionari possono essere penalizzati dalle attese di aumento dei tassi, anche se per ora i fondamentali non giustificano per l'Europa un ulteriore aumento dei rendimenti". Una visione che sembra diffusa anche tra gli altri gestori che nel 35% dei casi si aspettano una relativa stabilità per i bond europei, il 65% prevede una fase negativa per i bond americani e quando si parla di emergenti ci si divide equamente tra ottimisti, pessimisti e neutrali.

I MERCATI IN 300 PAROLE

NEL MONDO BOND MEGLIO I CORPORATE

di Massimo De Palma*



I timori di un'imminente sospensione degli ingenti acquisti di titoli di debito da parte della Fed hanno penalizzato i mercati finanziari. Tuttavia l'orientamento della politica monetaria non dovrebbe subire variazioni nei prossimi mesi.

Condizioni imprescindibili per un mutamento di corso della banca centrale sono il proseguimento della dinamica congiunturale e l'aumento dell'occupazione.

Dopo la debolezza della crescita nel secondo trimestre, gli ultimi dati economici confermano prospettive favorevoli per la seconda metà dell'anno. Il quadro congiunturale globale resta in effetti invariato: non si avvertono spinte inflazionistiche, i tassi di crescita strutturale restano contenuti, gli Stati Uniti esibiscono un progressivo miglioramento ciclico, il Giappone è ancora alle prese con la deflazione e beneficia (per ora) della "Abenomics", l'Europa mostra una certa ripresa ma continua a versare nella recessione e le economie emergenti, inclusa la Cina, crescono più lentamente del consueto.

Nel complesso ci attendiamo, quindi, anche in futuro un sufficiente apporto di liquidità e confermiamo le nostre stime sull'attrattiva relativa delle singole categorie d'investimento.

Considerazioni legate alle valutazioni ci inducono a preferire le azioni agli investimenti a reddito fisso, pur attendendoci a breve un andamento laterale dei tassi. Sulla componente obbligazionaria preferiamo i titoli corporate a quelli governativi.

*Swiss & Global Asset Management SGR

MATERIE PRIME



TASSI BCE



TASSI FED



CAMBIO EURO/DOLLARO

