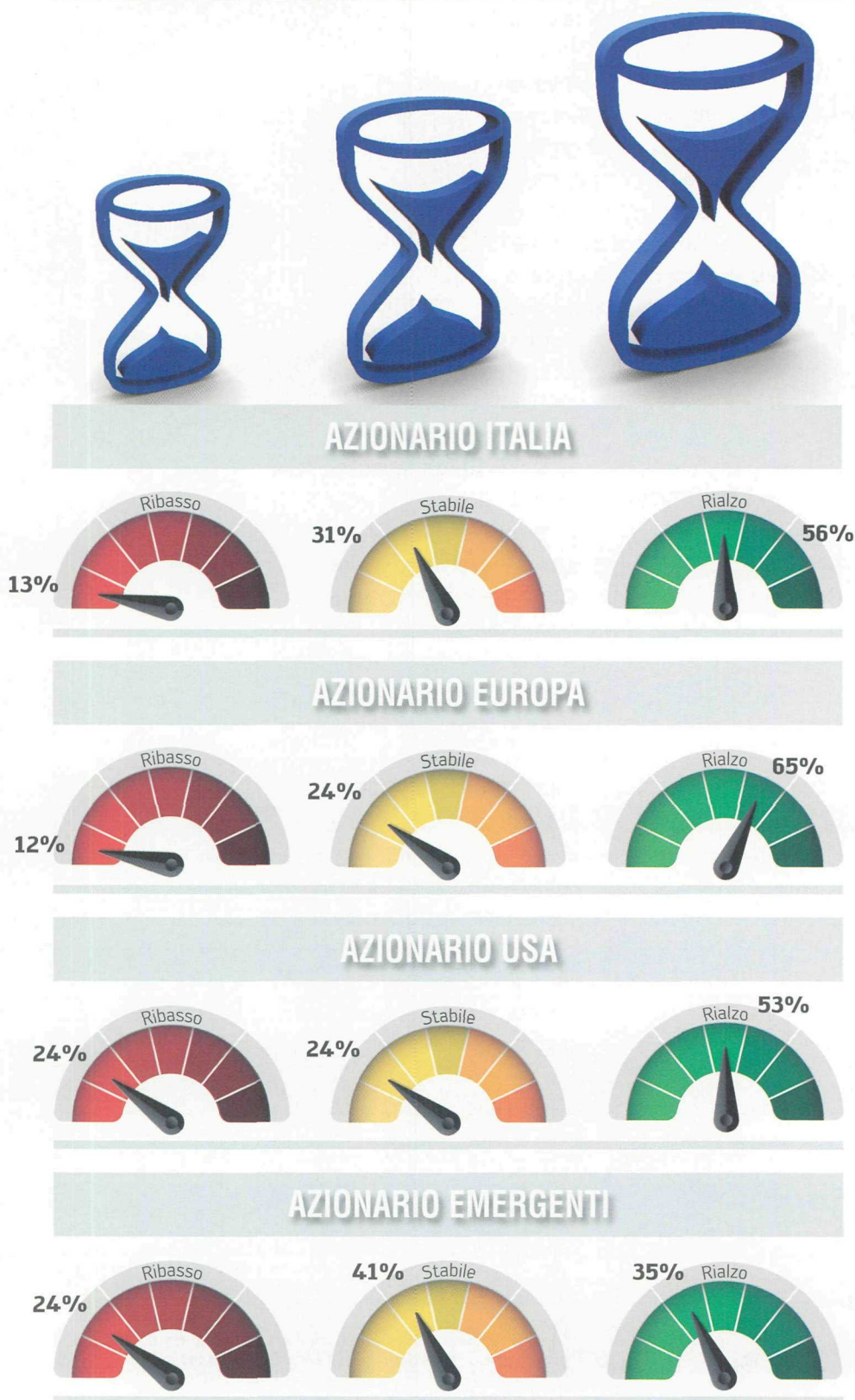


# Barometro ADVISOR: è lenta, ma è ripresa

a cura di Francesco D'Arco



È graduale. È lenta. Ma non è in discussione. I gestori che hanno partecipato Barometro mensile di **ADVISOR** non sembrano avere dubbi quando si parla dell'Europa: è un mercato che mostra importanti segnali di ripresa. "Il mercato europeo comincia a mostrare segnali di ripresa del ciclo economico" afferma **Vitaliano Paridi di Tendercapital**. "L'indice Ism Composite, che ne anticipa l'andamento, ha superato la soglia dei 50 punti base che separa le fasi di espansione da quelle di contrazione dell'economia". Non solo. Il buon andamento di Francia e Germania hanno fatto da traino ai dati macroeconomici che però devono fare i conti ancora con "il costante rallentamento dei paesi periferici dell'Eurozona e con un debole mercato del lavoro", sottolinea ancora **Paridi**. Elementi, questi ultimi, che non cancellano l'ottimismo dei gestori: il 65% prevede un andamento positivo dei mercati azionari europei. Anche perché è ormai evidente che "l'orientamento fiscale dei Paesi dell'Eurozona si sta gradualmente spostando da politiche restrittive verso interventi volti a stimolare la crescita" spiega **Sara Cazzola, di Hedge Invest SGR**. Ma Sara Cazzola fa anche parte di quel 53% di gestori che crede in un andamento positivo dei mercati azionari americani nei prossimi tre mesi, anche perché, quando si parla di Stati Uniti è prevedibile "una crescita moderata da qui alla fine dell'anno, con una accelerazione nella seconda parte del 2013, grazie anche al contributo positivo giunto dalla ripresa del mercato immobiliare", sottolinea la fund manager di Hedge Invest SGR. Vero è che, quando si parla di *equity* americano, c'è qualche dubbio in più rispetto al mese precedente: "Se i recenti dati economici hanno alimentato un certo ottimismo, soprattutto nei riguardi dei paesi aderenti all'Euro, la possibilità di una riduzione dello stimolo monetario negli Stati Uniti rappresenta un nuovo fattore di nervosismo" afferma **Josè Antonio Blanco, chief investment officer EMEA di UBS Global Asset Management**.

Risultato: il 24% dei gestori che hanno partecipato al Barometro ADVISOR prevedono tre mesi stabili per l'*equity* americano, e un altro 24% teme un andamento negativo (da segnalare che il mese scorso nessun gestore parlava di ribassi quando si analizzavano i mercati azionari americani, ndr).

Per chiudere il tema *equity* si segnala solo un calo del numero di gestori che prevedono un andamento negativo dei mercati azionari emergenti per il prossimo trimestre: rispetto al 37% registrato nel sondaggio precedente, questo mese la percentuale di coloro che temono un segno meno tra gli *emerging markets* è scesa al 24%.

E sul fronte obbligazionario? La parola d'ordine rimane "prudenza". Soprattutto quando si guarda al mercato dei titoli di Stato americani. "In vista del cambio di rotta

della politica monetaria degli USA rimaniamo prudenti quando si parla di emissioni governative, anche se non crediamo che l'inversione dei tassi di interesse avvenga nella prima metà del 2014" spiega **Giordano Beani** di **BNP Paribas Investment Partners SGR** che, come molti altri colleghi, preferisce guardare altrove quando si parla di obbligazioni: "siamo ancora favorevoli alle emissioni *high yield* e al debito dei mercati emergenti" sottolinea Beani, che non è l'unico a indicare vie

"alternative" quando si cercano *bond*. "Una *asset class* che ci piace particolarmente è quella delle obbliga-

zioni convertibili" spiega

**Matteo Astolfi** di **M&G Investments**.

"Questo tipo di *bond* possono fare molto bene in fasi di crescente volatilità come quelle che ci attendono, riducendo al tempo stesso il rischio di *downtside* e catturando maggiore *upside*". Ecco perché, se si parla di Europa, i gestori si dividono tra coloro che non si aspettano grandi variazioni nel mercato dei *bond* per i prossimi tre mesi (47%) e coloro che invece prevedono un andamento negativo (53%). Se si guarda ai *bond* USA, invece, sale a quota 82% la percentuale di coloro che

## L'Eurozona sta gradualmente lasciando le politiche restrittive



Segui la rubrica Barometro Advisor anche su AdvisorProfessional. Troverai le risposte integrali delle SGR che partecipano al sondaggio.

### OBBLIGAZIONARIO ITALIA



### OBBLIGAZIONARIO EUROPA



### OBBLIGAZIONARIO USA



### OBBLIGAZIONARIO EMERGENTI



Fonte: dati raccolti dalla redazione di ADVISOR.

Società partecipanti: Aberdeen Asset Management, Alliance Bernstein, Anima SGR, BNP Paribas Investment Partners SGR, Capital Strategies Partners, Etf Securities, Franklin Templeton, Hedge Invest SGR, Janus Capital, M&G Investments, Russell Investments, Schroders Italy SIM, Swiss & Global Asset Management SGR, Tendercapital Ltd, Threadneedle Investments, UBS Global Asset management, Vontobel.

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 20 agosto 2013

## I MERCATI IN 300 PAROLE

## LE RAGIONI DELLA SOVRAPERFORMANCE

di Pierluigi Ansuinelli\*

La correzione di maggio sui mercati azionari e obbligazionari ha smorzato il sentiment di analisti e gestori, ma a nostro avviso l'economia globale non ha cambiato rotta. Le valutazioni sull'equity rimangono positive e più attraenti al confronto con i titoli di Stato. Abbiamo a lungo sostenuto come i mercati obbligazionari siano stati enormemente sopravvalutati, soprattutto rispetto agli azionari. Poiché il rendimento, in molti casi, è ancora ridotto, riteniamo che la possibilità di un rialzo nei titoli di Stato americani ed europei sia limitata e considerarli un "bene rifugio" è costoso. A livello regionale, il mercato azionario USA si è dimostrato dinamico, con dati in miglioramento sia nel settore immobiliare sia sul fronte della disoccupazione. Tuttavia, anche se manteniamo una visione positiva sulle prospettive degli Stati Uniti, riteniamo che le valutazioni azionarie americane non siano le più vantaggiose, se paragonate a quelle di altri mercati. Le azioni europee, infatti, stanno diventando relativamente più attraenti in relazione al graduale miglioramento dell'economia: negli ultimi mesi dell'anno è ipotizzabile un lento e graduale miglioramento sia per i paesi core sia per alcuni paesi periferici dell'Eurozona. Discorso differente per gli emergenti che potrebbero continuare a soffrire nel breve termine a causa di un'inversione di flussi di capitale e del rallentamento dell'economia in Cina. Tuttavia, gli effetti del rallentamento cinese sono sovrastimati. L'elevata crescita del paese è stata un fattore chiave della crescita mondiale negli ultimi dieci anni, e questo spiega le ansie degli investitori oggi. Ma non bisogna dimenticare che le politiche monetarie e fiscali non cambieranno significativamente nei prossimi mesi e le prospettive per il mondo sviluppato, specialmente in Giappone e negli USA, stanno migliorando. Ci sono buone ragioni per aspettarsi dai mercati azionari una sovraperformance anche per l'ultima parte dell'anno.

\*Franklin Templeton Investments



temono il peggio, contro un misero 6% che ancora ci crede. Se obbligazioni devono essere, insomma, che sia emergente: almeno così la pensa il 24% dei partecipanti al Barometro ADVISOR.

Da segnalare infine il cambio di rotta registrato sul sentiment intorno alle materie prime che spaventano meno (solo il 18% ne da una visione negativa, contro il 47% del mese scorso), ma che ancora non convincono: è quasi raddoppiata la percentuale di coloro che si dichiarano neutrali quando si parla di *commodities*: 65% contro il precedente 37%. I motivi? È un mercato ancora troppo guidato da fattori endogeni ed esogeni. In particolare molti degli esperti intervistati che in questa fase sono molte le *commodities* che potrebbero essere vicine a una rottura del movimento laterale, soprattutto a causa di un possibile rimbalzo dei metalli industriali e di una minore spinta negativa del settore agricolo. Per i preziosi il discorso cambia e l'ottimismo sembra prevalere. Soprattutto se si parla di oro.

## MATERIE PRIME



## TASSI BCE



## TASSI FED



## CAMBIO EURO/DOLLARO

