

ASSET

Barometro ADVISOR: il mercato è mezzo pieno



a cura di Francesco D'Arco



“La nostra strategia di investimento è tornata a sovrappesare l'equity e le asset class rischiose (high yield, debito mercati emergenti in *hard currency*). Rimaniamo ottimisti circa le prospettive per il mercato azionario giapponese. Continuiamo inoltre a investire nelle nostre forti convinzioni nel settore bancario statunitense e nel settore delle risorse intelligenti”. Le parole di **Chiara Bellon (Vontobel Europe)** ben sintetizzano l'umore dei gestori che sembrano aver ritrovato l'ottimismo e, soprattutto, l'amore per il mercato azionario.

“Dopo un periodo esteso di politiche monetarie estremamente accomodanti, i messaggi delle banche centrali si normalizzeranno in parallelo alla ripresa dell'attività economica nei mercati sviluppati. Questo contesto macroeconomico in miglioramento dovrebbe aiutare gli investitori a non essere più dipendenti dal *quantitative easing* e ci aspettiamo che i mercati azionari continuino a sovraperformare le altre asset class” spiega senza esitazione **Alan Mudie (UBP)**. “In particolare, ci piacciono i mercati dell'Europa Meridionale come Italia e Spagna, visto l'atteso recupero degli utili nel 2014 e le valutazioni attraenti”.

E Mudie non è il solo a dichiarare questo amore per l'equity italiano ed europeo. Non è un caso che dal **Barometro ADVISOR** di questo mese, e relativo al periodo ottobre, novembre e dicembre 2013, emerge la passione per le azioni: il 92% dei partecipanti ha dichiarato di prevedere un periodo di rialzi per l'equity italiano, mentre il 93% scommette sulle azioni europee.

E gli Stati Uniti? Su questo fronte si registra una maggiore cautela. Anche se questo mese nessuno dichiara di prevedere una fase di ribassi per Wall Street, tutti si dividono tra chi si aspetta un periodo di stabilità (43%) e chi, invece, si aspetta una fase di rialzi (57%).

ASSET

Discorso diverso quando si parla di mercati emergenti. Su questo fronte regna la "razionalità".

"Nei mercati emergenti i flussi di capitali in uscita hanno causato un ulteriore indebolimento delle valute dei paesi coinvolti, nel timore che si possa verificare una crisi simile al 1997" spiega **Massimo De Palma (Swiss & Global Asset Management)**.

"La situazione appare tuttavia molto diversa rispetto al passato: i paesi emergenti sono strutturalmente più solidi, hanno livelli di debito ridotti e ingenti riserve valutarie". Risultato: il 43% degli intervistati si dice positivo quando si parla di azionario emergente, un altrettanto 43% rimane neutrale.

E sul fronte obbligazioni? "Lo scenario di post-crisi caratterizzato da moderata crescita globale, blanda

inflazione ed elevata liquidità probabilmente continuerà e si diffonderà nei prossimi trimestri" risponde **Rob Koymann (Lyxor Asset Management)**. "Il cambiamento di politica della Fed, ormai vicino, dovrebbe rappresentare un fattore negativo di lungo termine per i mercati obbligazionari. Tuttavia i rendimenti dei titoli USA stanno già scontando una fase di rialzo dei tassi d'interesse e le valutazioni sono tornate ai livelli di equilibrio di lungo termine, considerazioni che ci spingono a migliorare la nostra view a breve termine sui Treasury americani a neu-

tral". Un neutral che coinvolge il 47% degli intervistati, mentre un altrettanto 47% si dice negativo

quando si parla di mercato obbligazionario americano.

Un pessimismo, quest'ultimo che continua a travolgere anche i mercati emergenti. Ma a fronte di un 40% di gestori che si dichiara pessimista quando si parla di bond emergenti, c'è un altro 40% che invece afferma senza esitazione che questo pessimismo è fuori luogo.

"Il pessimismo si sta velocemente diffondendo con riguardo alle obbligazioni dei paesi emergenti, soprattutto in valuta locale. A tale proposito abbiamo

idee differenti e per una ragione precisa: si sta ancora una volta ragionando come se tutti i paesi emergenti fossero uguali, accomunandoli nei pre-

Gestori divisi tra chi invita a brindare alla ripresa azionaria e chi indica la via della cautela

OBBLIGAZIONARIO ITALIA



OBBLIGAZIONARIO EUROPA



OBBLIGAZIONARIO USA



OBBLIGAZIONARIO EMERGENTI



Fonte: dati raccolti dalla redazione di ADVISOR.

Società partecipanti: BNP Paribas Investment Partners, Convictions, Hedge Invest, Invesco, Invest Banca, Legg Mason, Lyxor A.M., M&G Investments, Morgan Stanley I.M., Natixis A.M., Swiss & Global AM SGR, Tendercapital, Threadneedle Investments, Vontobel, Union Bancaire Privée.

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 settembre 2013

sunti problemi legati a crescita economica ed aumento del costo del denaro USA" chiosa **Pierluigi Ansuinelli (Franklin Templeton)**. "La realtà appare molto differente se guardiamo ai fondamentali di ciascun paese. Vi sono infatti differenze enormi in termini di saldo delle partite correnti, dipendenza dalle materie prime, ammontare delle riserve valutarie (in rapporto ad esempio alle esportazioni oppure al debito a breve termine), rapporto debito/PIL, diversificazione del debito estero per valuta e per scadenza, stabilità politica. Crediamo ancora in una strategia di portafoglio legata alla crescita economica globale".

Passato il panico iniziale legato alla scoperta del "tapering" i gestori sembrano quindi dividersi in maniera netta tra ottimisti, che vedono il bicchiere mezzo pieno soprattutto quando si parla di mercati azionari, e pessimisti, che temono per il futuro delle obbligazioni e degli emergenti.

MATERIE PRIME



TASSI BCE



TASSI FED



CAMBIO EURO/DOLLARO

