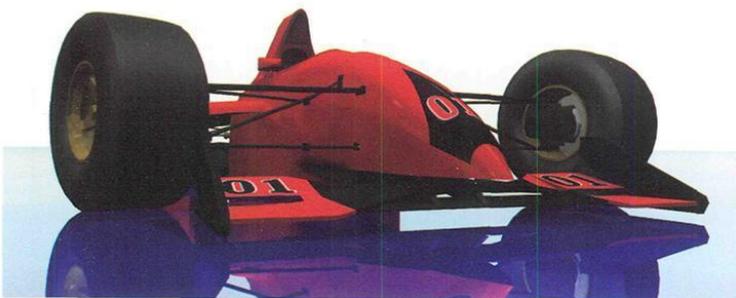


Barometro ADVISOR: equity europeo in pole



a cura di Francesco D'Arco

AZIONARIO ITALIA



AZIONARIO EUROPA



AZIONARIO USA



AZIONARIO EMERGENTI



attesa riduzione degli acquisti di titoli di debito da parte della **Federal Reserve** americana, poi non verificatasi, ha tenuto alta la pressione sui mercati obbligazionari internazionali. E la mancata decisione è stata, alla fine, sorprendente, soprattutto se si considera il fatto che i mercati avevano ormai trovato ampio consenso sull'inizio del "tapering" nel mese di settembre.

Una mancata decisione che ha inciso non poco sui risultati del **Barometro ADVISOR**, soprattutto se si considerano le risposte dei gestori relativamente alle prospettive del mercato obbligazionario americano. Dati alla mano, la percentuale di *asset manager* che si dichiarano pessimisti sull'andamento dei *fixed income* è aumentata di 20 punti percentuali passando dal 47% del mese scorso all'attuale 67%. Il restante 33% prevede, invece, una fase di stabilità. Sono definitivamente scomparsi gli ottimisti che il mese scorso erano pari al 7% dei gestori partecipanti al sondaggio.

"Nell'obbligazionario la view resta negativa per il settore governativo, specie negli Stati Uniti e nel Regno Unito" spiega **Donatella Principe (Schroders Italy SIM)** che, quando si parla di *corporate*, afferma: "preferiamo una posizione di neutralità sulla componente *investment grade* mentre restiamo positivi su quella *high yield*. Grazie alla minore sensibilità al rischio tassi e al maggior *carry* in un contesto che si conferma di risalita degli utili e di basso tasso di *default*".

Emerge quindi una cautela di fondo che incide anche sulle previsioni dei gestori sull'andamento del mercato azionario americano. Rispetto al mese scorso, infatti, gli ottimisti si sono praticamente dimezzati passando dal 57% del mese scorso all'attuale 28%. Il tutto a vantaggio dei neutrali, oggi pari al 56%, e dei pessimisti, che sono pari al 17% dei gestori partecipanti al Barometro ADVISOR. E per quanto riguarda l'Europa? "Con l'inflazione europea in

ASSET

I MERCATI IN 300 PAROLE

LA SORPRESA DEI DATI MACRO

di Alessandra Manuli*

Negli USA è attesa una crescita moderata nel 2013. La recente decisione della Fed di rimandare il primo tapering del QE ha consentito un ritracciamento dei tassi a lunga scadenza, che allenta i timori di un rallentamento significativo della ripresa del mercato immobiliare nei prossimi mesi. È anche attesa una riduzione graduale del quantitative easing entro la fine dell'anno e tassi ultra bassi nel medio termine, a causa di una disoccupazione ancora lontana dal 6,5% e dell'inflazione ancora inferiore al 2%.



In Europa c'è la sorpresa positiva dei dati macroeconomici. È attesa la graduale stabilizzazione delle condizioni macro con potenziale ripresa verso fine anno grazie a un miglioramento della domanda globale, agli effetti positivi della politica monetaria espansiva e al minore impatto, rispetto al 2012, delle misure di austerità.

In Cina il recente miglioramento dei dati macroeconomici ha portato le autorità a ribadire l'obiettivo di crescita del Pil al 7,5% nel 2013. Sono attesi solo interventi di fine tuning della liquidità mentre è poco probabile l'adozione di stimoli fiscali massicci. Forte commitment delle autorità nel procedere con le riforme strutturali: attesi maggiori dettagli già da questo mese in occasione del 18° Congresso Nazionale del Partito Comunista.

In Giappone sono state poste le basi per una ripresa sostenibile nel medio/lungo termine, grazie a una maggiore stabilità politica e al supporto di una politica monetaria espansiva. Nel breve periodo è prevista una ripresa sostenuta dall'indebolimento dello yen, di cui potrebbero beneficiare le società esportatrici con un ritorno della competitività su scala globale.

*Hedge Invest SGR

diminuzione all'1,1% dall'1,3% di agosto si conferma un quadro di ripresa del ciclo economico che, complice le manovre non convenzionali della BCE, dovrebbe accelerare a partire dall'ultimo trimestre dell'anno" spiega **Vitaliano Paridi (Tendercapital)**. "La BCE al momento non vede il bisogno di nuovi Ltro ma ne conferma la disponibilità assieme ad altri strumenti non convenzionali che potrebbero essere utilizzati indipendentemente dalle variazioni dei tassi del mercato monetario. Per garantire una crescita sostenibile i tassi di interesse resteranno ancora bassi. Ci attendiamo quindi un consolidamento laterale delle borse con target dell'Eurostoxx 600 in area 320 punti indice pronto ad assumere un trend rialzista qualora migliorassero ulteriormente i dati macroeconomici di breve periodo".

Una posizione condivisa dall'89% dei gestori partecipanti che si dichiarano più ottimisti anche quando si parla di obbligazioni europee: quando si parla di questa

OBBLIGAZIONARIO ITALIA



OBBLIGAZIONARIO EUROPA



OBBLIGAZIONARIO USA



OBBLIGAZIONARIO EMERGENTI



asset class, rispetto al mese scorso la percentuale di pessimisti è scesa dal 47% all'11%.

"I mercati azionari occidentali si trovano in una posizione favorevole da qui alla fine dell'anno" conferma **Bernard Aybran** di **Invesco**. "Il ritrovato ottimismo sull'andamento delle economie dell'area offre nuova linfa agli investitori che sono stati sotto pressione per anni". E, anche se le valutazioni in alcuni casi possono spingere ad un disinvestimento, il gestore consiglia di non abbandonare il mercato azionario nel breve periodo.

Meno positive, invece, le previsioni relative ai mercati azionari emergenti. In questo caso, lo stesso gestore di Invesco sottolinea che, ancora oggi, l'area non vive una fase molto favorevole, né sul fronte azionario, né su quello obbliga-

zionario. Ma, se sul fronte *fixed income* la fuga degli investitori sta tenendo sotto pressione l'area dei mercati emergenti (e non è un caso che il 40% circa dei gestori continua a prevedere un andamento negativo per questi mercati), quando si parla di azioni, almeno nel breve periodo, non mancano gli ottimisti (che oggi sono pari al 39%, mentre il 44% invita a mantenere un atteggiamento neutrale quando si parla di questi mercati).

Dati alla mano, quindi, è ancora l'Europa l'area più interessante per chi vuole investire nei mercati azionari. E tra i titoli si torna anche a parlare di banche.

"Continuiamo a ritenere che le azioni siano la più interessante tra le principali asset class" afferma **Mark Burgess** di **Threadneedle**. "Il miglioramento del quadro economico a livello mondiale

è un fattore positivo e dovrebbe favorire una buona crescita degli utili societari dopo un periodo di stasi". E tra i vari mercati il gestore conferma di avere "recentemente aumentato l'esposizione ai mercati azionari europei, passando a un posizionamento neutrale. Le valutazioni sono basse rispetto ad altri mercati e i margini di profitto vantano un buon potenziale di recupero rispetto ad altre regioni. Abbiamo aggiunto ai portafogli europei titoli bancari e di altre società esposte al mercato interno, che dovrebbero essere i principali beneficiari di questo miglioramento" conclude Burgess.

E quando si parla di singoli titoli si tornano di moda i bancari

MATERIE PRIME



TASSI BCE



TASSI FED



CAMBIO EURO/DOLLARO



Fonte: dati raccolti dalla redazione di ADVISOR.

Società partecipanti: AllianceBernstein, BNP Paribas, Carmignac Gestion, Etf Securities, Franklin Templeton, Hedge Invest SGR, Invesco, Invest Banca, Janus, Morgan Stanley IM, Russell Investments, Schroders Italy SIM, Swiss & Global AM SGR, **Tendercapital Ltd**, Threadneedle Investments, Union Bancaire Privée, Vontobel Europe SA Milan Branch, 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 18 ottobre 2013