

Con gennaio parte la stagione dell'equity

L' economia globale continua a migliorare e il 2014 sembra poter essere l'anno dell'azionario. Le view di SGR e asset manager lo consigliano ormai da diversi mesi e questa visione è confermata anche dai risultati del Barome-

tro ADVISOR. Gli occhi di investitori e gestori sono puntati sulle politiche delle banche centrali, con l'annunciato *tapering* da parte della **Federal Reserve** e gli *stress test* del settore bancario europeo decisi dalla **Bce**.

“Per quanto riguarda il quadro macroeconomico americano - afferma **Vitaliano Paridi**, *financial*

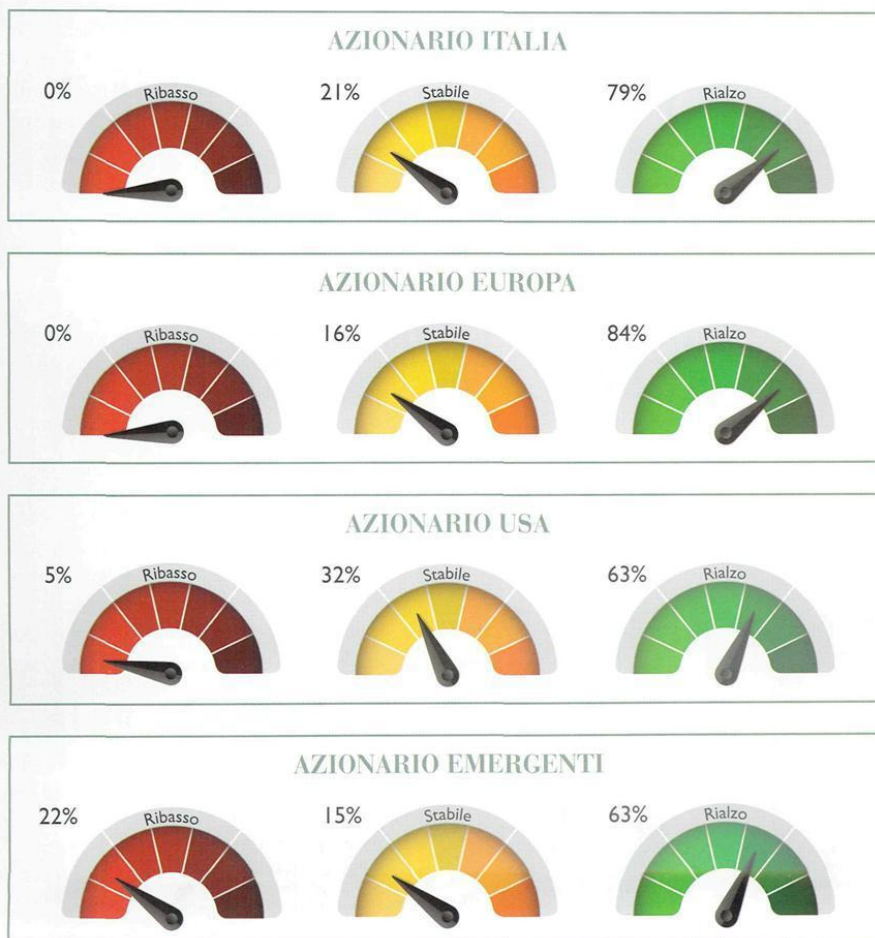
a cura di **Francesco D'Arco** e **Alessandro Chiatto**

analyst di Tendercapital - per il 2014 ci attendiamo un ulteriore rafforzamento dei fondamentali. L'andamento dei listini europei nel corso del 2014 sarà condizionato dal *newsflow* inerente il *tapering* americano, rischio deflazione europea e debolezza politica di molti paesi periferici quali Italia e Grecia”.

Dati alla mano, la percentuale di *asset manager* che si dichiarano ottimisti sull'andamento della componente *equity* per il prossimo trimestre è del 60%. Il 33%, invece, prevede una fase di stabilità, mentre solo il 7% è pessimista.

Nel dettaglio, la maggior fiducia per i gestori è rappresentata dall'Europa, che convince per l'84%. “Confermiamo anche per il 2014 la visione positiva sui mercati azionari e in particolare su quelli europei - spiegano da **Anima SGR** -. All'indomani della crisi del 2008 e di quella del debito sovrano, riteniamo che l'Eurozona rappresenti, nel futuro prossimo, l'area geografica a più alto potenziale di crescita e questo nonostante le Borse europee nel 2013 abbiano già registrato un rialzo nell'ordine del 17 per cento”.

Grande fiducia, quindi, ma alcuni predicano comunque la calma, soprattutto se si considerano le politiche interne dei paesi europei e delle banche centrali: “In Europa iniziano a intravedersi delle opportunità - dichiara **Donatella Principe** di **Schroders** - grazie al positivo *momentum* degli utili. I rischi sul fronte politico e i timori



ASSET

MERCATI IN 300 PAROLE

MA IL RITMO SARÀ LENTO

Manteniamo una preferenza strategica per l'azionario rispetto all'obbligazionario ma crediamo che il ritmo dell'apprezzamento delle azioni rallenterà nel prossimo anno. Secondo il nostro scenario base per gli USA il 2014 sarà guidato da una crescita degli utili e dei dividendi, che corrisponderà a circa l'8% nei prossimi 12 mesi.

L'espansione dei multipli è possibile dato il contesto d'inflazione e i flussi potenziali verso l'azionario, ma non è contemplata nelle nostre previsioni principali. L'Europa rimane interessante per le valutazioni ma la sovraperformance su altri mercati sviluppati è limitata nel breve termine data la scarsa solidità dell'economia. Il Giappone probabilmente vedrà un nuovo ciclo di stimoli monetari nel 2014 che dovrebbe aiutare ad alimentare la continuazione del recupero. Per quanto riguarda i mercati emergenti abbiamo una posizione neutrale e sottolineiamo una differenziazione tra i paesi. L'obbligazionario corporate non sembra interessante in quanto gli *spread* sono estremamente vicini ai valori storici e un'ulteriore compressione non sembra verosimile. Per quanto riguarda il credito preferiamo quello strutturato. Ci aspettiamo rischi di ribasso per le obbligazioni governative nei prossimi 12 mesi data la ripresa della crescita.

Rob Koyfman,
Senior Strategist,
Lyxor Asset Management



sull'incapacità della Bce di contrastare la deflazione rischiano però di continuare a bloccare il valore delle aziende. Non solo il *tapering* ma anche il permanere di problemi strutturali interni invitano alla prudenza negli *emerging market*".

L'azionario italiano conquista il 79% dei consensi, mentre più cautela è prevista per quello statunitense, che si ferma al 63%, così come per il mercato *equity* emergente.

"Al contrario dei mercati azionari sviluppati - spiega **Andrea Orsi**, *associate director* di **M&G Investments** - gli emergenti hanno sofferto l'effetto dei timori per l'impatto che la contrazione della

politica monetaria statunitense potrebbe avere sulla liquidità di questi Paesi. Nei mesi scorsi abbiamo risposto ai movimenti di mercato spostando l'attenzione dai Paesi sviluppati verso i mercati emergenti caratterizzati da quotazioni più vantaggiose, come Cina, Russia, Corea, Turchia e Taiwan, che godono di una situazione economica più sana rispetto ad altri Paesi".

Non ci sono grandi aspettative, invece, per quanto riguarda il mercato obbligazionario.

"La principale incertezza attualmente risiede nelle future manovre delle banche centrali occidentali, *Federal Reserve* in pri-

OBBLIGAZIONARIO ITALIA



OBBLIGAZIONARIO EUROPA



OBBLIGAZIONARIO USA



OBBLIGAZIONARIO EMERGENTI



ASSET

mis - spiega **Pierluigi Ansuinelli** di **Franklin Templeton** -. Il futuro avvio del *tapering* porterà certamente volatilità e ci aspettiamo ancora sofferenza per i paesi emergenti, specie obbligazionari; tuttavia, crediamo che questa volta si comincerà a discriminare in base ai fondamentali ed in base al potenziale che ciascun paese ha di assorbire shock esterni”.

Nel dettaglio, un gestore su due è pessimista per quanto riguarda il prossimo trimestre dell'anno, mentre il 28% vede una stabilità e solo il 22% pensa in positivo.

“Il 2013 è stato un anno sottotono per i mercati del reddito fisso e ci attendiamo un anda-

mento analogo nel 2014 - afferma **Mark Burgess**, cio di **Threadneedle Investments** -. La continua corsa al reddito ha favorito il settore dell'alto rendimento, che offre il livello di reddito più ele-

Il mercato obbligazionario italiano ottiene la fiducia del 47% dei fund manager

vato (almeno relativamente, anche se i rendimenti sono bassi in termini storici) e il maggior sottopeso di *duration* nell'*asset class* del reddito fisso. Riteniamo che le obbligazioni societarie rappresentino una classe di attività adeguata

in un contesto di crescita debole ed è evidente che le nuove emissioni continueranno a essere assorbite agevolmente grazie ai flussi cedolari e all'arrivo a scadenza di altre obbligazioni”.

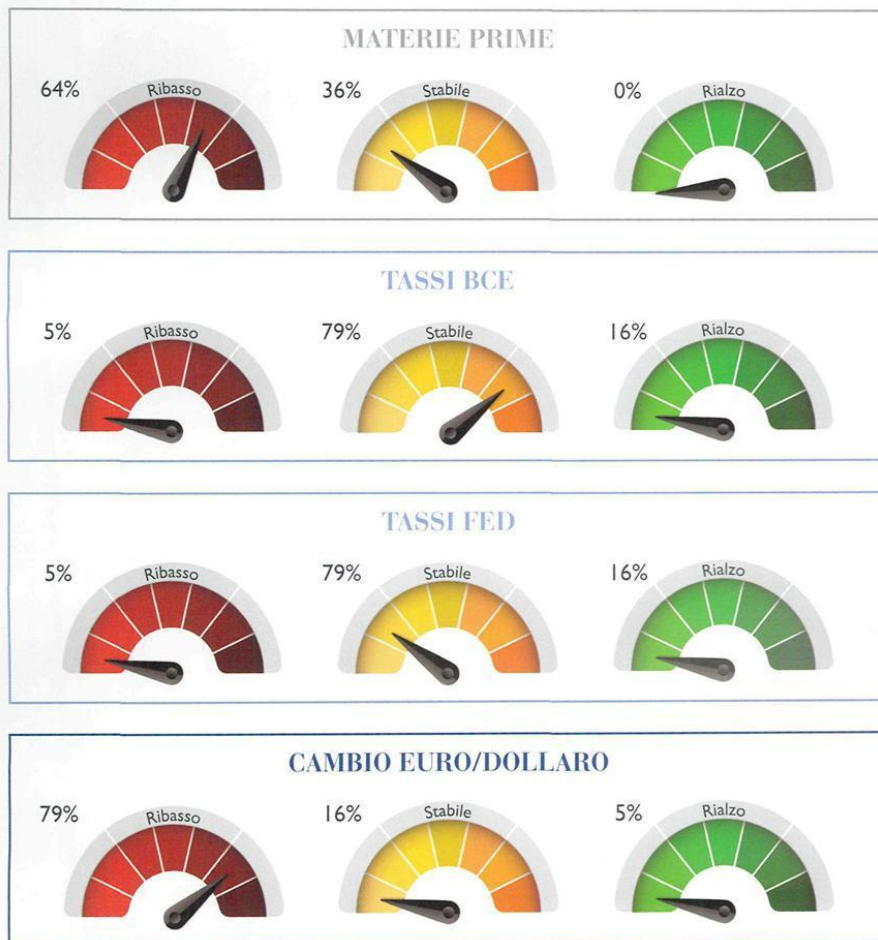
A ottenere più fiducia tra i gestori è il mercato obbligazionario italiano, con il 47%, seguito da quello emergente, con il 32%.

Decisamente diversa la situazione per l'Eurozona, con il 52% dei gestori che prevede un ribasso e solo il 16% che pensa in una performance positiva del reddito fisso. Le note negative, tuttavia, arrivano soprattutto per gli Usa, con l'84% di pessimisti.

Qualche spiraglio, nel comparto *fixed income*, c'è, come evidenzia **Massimo De Palma** di **Swiss&Global Asset Management**: “Continuiamo a preferire obbligazioni societarie e dei paesi emergenti. Gli *spread* hanno spazi di restringimento, particolarmente nei titoli *high yield* Usa ed europei e nel debito dei paesi periferici”.

Se il 2013 è stato un anno negativo sul fronte delle materie prime, nel 2014 il trend non sembra diverso.

Nessun gestore vede un'inversione di tendenza, mentre il 64% è decisamente pessimista e il restante 36% pensa si confermerà in linea con l'anno passato.



Fonte: dati raccolti dalla redazione di ADVISOR.

Società partecipanti: Anima SGR, BNP Paribas, Carmignac Gestion, DeAWM, Franklin Templeton, Hedge Invest SGR, Invest Banca, Janus Capital, Lyxor Asset Management, M&G Investments, Pictet Asset Management, Russell Investments, Schroders Italy SIM, Sella Gestioni, Swiss & Global AM SGR, Tendercapital Ltd, Threadneedle Investments, Union Bancaire Privée, Vontobel Europe SA Milan Branch.

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 dicembre 2013