

In estate si rivedono i bond emergenti

I prossimi mesi parleranno emergente? Sì, ne sono convinte molte case di gestione che strizzano l'occhio all'**obbligazionario dei mercati in via di sviluppo**. Il 45% degli asset manager coinvolti nel sondaggio realizzato da ADVISOR, infatti, ha intenzione di aumentare la sua esposizione in questa *asset class*, mentre il 35% la manterrà stabile. Il 20%, invece, non si fida e diminuirà questa componente.

“La ripresa degli indici periferici continuerà con ogni probabilità - spiegano dal *Third Party Investments Team* di **Generali Investments Europe** guidato da Salvatore Bruno e Fabrizio Viola - e le riforme potrebbero portare a significativi miglioramenti in alcune aree emergenti che devono implementare i loro cambiamenti strutturali, come Cina, India, Brasile e Messico”.

“Le obbligazioni dei mercati emergenti offrono un buon livello di rischio - afferma **Gilles Seurat** di **La Française** - specialmente rapportate ad altre *asset class*”.

C'è chi, però, avanza dei dubbi: “Il debito dei paesi emergenti resterà un *asset class* volatile - spiega **Luca Giannelle**, *client portfolio manager* di **Russell Investments** - dove, tuttavia, la selettività costituirà un elemento fondamentale per il successo della strategia. Elementi che potrebbero determinare nuovi motivi di crisi sono il ciclo di elezioni politiche, assieme all'andamento dell'erogazione del credito, che ha raggiunto livelli di espansione eccessiva in alcuni casi”.

Meno fiducia, invece, per quanto riguarda l'**obbligazionario statunitense**. Soltanto il 5% ne aumenterà l'esposizione e il 20% confermerà il proprio *outlook*. Il 75%, invece, diminuirà la componente: “Il seg-

di **Alessandro Chiatto**

mento obbligazionario americano - continua Giannelle - sta scontando in maniera completa il fatto che la Fed non alzerà il livello dei tassi almeno fino alla metà del 2015. Gli attuali livelli di *spread* ai minimi storici e i flussi di liquidità che l'hanno premiata, suggeriscono di iniziare ad adottare un atteggiamento più opportunistico”.

Della stessa opinione **Donatella Principe**, *responsabile institutional business* di **Schroders Italia**: “Il 2014 si è rivelato fin qui una sorpresa per quanti hanno sotto-stimato il potere della *forward guidance* e hanno puntato su una prosecuzione del *trend* di risalita dei rendimenti. Da qui in avanti c'è da attendersi una minore capacità della Fed di controllare con efficacia la

Obbligazionario statunitense in difficoltà. Rimangono i dubbi sull'Europa, anche se...

curva dei rendimenti. In attesa di un suo ulteriore appiattimento, le posizioni sulla parte lunga della curva sono da preferire a quelle sulle brevi scadenze, sebbene una rotazione dagli Usa all'Europa sia consigliabile”.

L'**obbligazionario europeo** vive un periodo contrastato, almeno secondo i gestori. Il 45% manterrà un'esposizione stabile, mentre il 20% è rialzista. Il restante 35%, è invece ribassista.

“Il mercato obbligazionario europeo è stato recentemente segnato dalle manovre di politica monetaria della Bce - spiegano

DOSSIER

gli analisti di **Tendercapital** - con l'intento di rafforzare la crescita economica. Ci attendiamo che le aspettative inflazionistiche possano aumentare e che di conseguenza i tassi si possano muovere al rialzo sulla parte lunga della curva, mantenendosi invece vicino allo zero sulla parte a breve. Riteniamo che sia probabile uno scenario che mostri uno *steepening* delle curve *benchmark* governative”.

Secondo **Mark Burgess**, cio di **Threadneedle Investments**, “lo scenario dell'area euro è difficile da prevedere. È indubbio che Germania e Spagna sembrano caratterizzate da una dinamica di crescita positiva. Per contro, le prospettive di crescita in paesi quali l'Italia e la Francia rimangono molto deboli, circostanza che dovrebbe mantenere i rendimenti su livelli contenuti”.

La mancanza di crescita in **Italia**, appunto, prosegue Burgess, “è preoccupante, giacché i livelli di debito rimangono elevati in una fase in cui l'inflazione nel complesso dell'area euro è molto bassa. Nonostante resti ancora da vedere se le iniziative di politica monetaria produrranno gli effetti sperati, esse dimostrano che la Bce non si è affatto rassegnata a una fase prolunga di bassa inflazione.”.

Sull'obbligazionario del nostro paese, la visione complessiva non è negativa, con il 55% neutrale, il 40% rialzista e solo il restante 5% ribassista.

“Continuiamo a selezionare opportunità all'interno di alcuni mercati - affermano gli analisti di **Investec AM** - e per rendimenti davvero interessanti, le maggiori occasioni le possiamo trovare all'interno dell'Europa periferica”.

OBLIGAZIONARIO ITALIA

5%



55%



40%



OBLIGAZIONARIO EUROPA

35%



45%



20%



OBLIGAZIONARIO USA

75%



20%



5%



OBLIGAZIONARIO EMERGENTI

20%



35%



45%



DOSSIER

Promotori stregati dalle mete "esotiche"

Torna la voglia di emergenti tra i promotori finanziari. Chi va a caccia di rendimenti secondo i *financial advisor* italiani dovrà puntare nei prossimi 6 mesi soprattutto su tre asset class: *equity* e *bond* emergenti, che raccolgono le maggiori preferenze accanto a *equity* Europa. È quanto emerge dalla seconda edizione di **PF Future Allocation**, la *survey* trimestrale condotta da **Advisor Insider**, l'osservatorio di **Open Financial Communication** (casa editrice del mensile *Advisor*, ndr) sul mondo dei pf, che monitora l'andamento del portafoglio medio dei clienti dei consulenti italiani. Stando al sondaggio di giugno, che ha coinvolto 150 promotori e *banker* (dati preliminari al 24/06) su un totale di oltre 8.500 professionisti iscritti ad **AdvisorProfessional** (la *business community* di OFC), il patrimo-

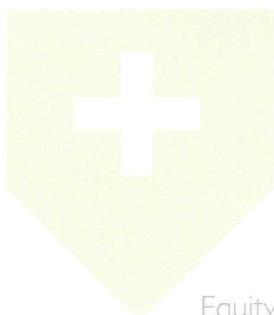
di Massimo Morici

nio finanziario gestito dai pf lo scorso mese risultava esposto per il 61% in obbligazioni (era 59% a marzo) e per il 29% in azioni (31% a marzo). Per migliorare le *performance* i consulenti finanziari sono pronti

Non si arresta la fuga dai bond governativi, mentre piace ancora l'equity Europe

a spingere prodotti che investono soprattutto nell'*equity* europeo (62%) e in quello emergente (64% dei partecipanti contro il 30% di marzo). Anche nel reddito fisso piacciono gli emergenti (64% delle preferenze a giugno contro il 34% di marzo), mentre non si arresta la fuga dai *bond* governativi (68% dei pf a giugno).

AUMENTARE ESPOSIZIONE

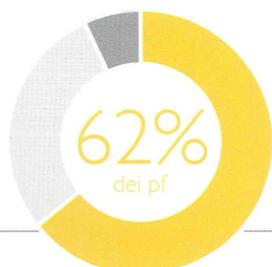


I risultati di PF Future Allocation

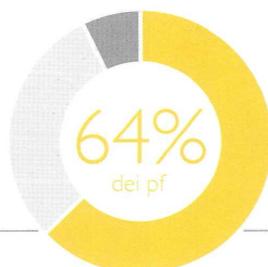
Leggi il quarkode e consulta il documento del II trimestre



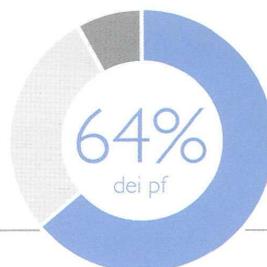
Equity Europa



Equity Emergente



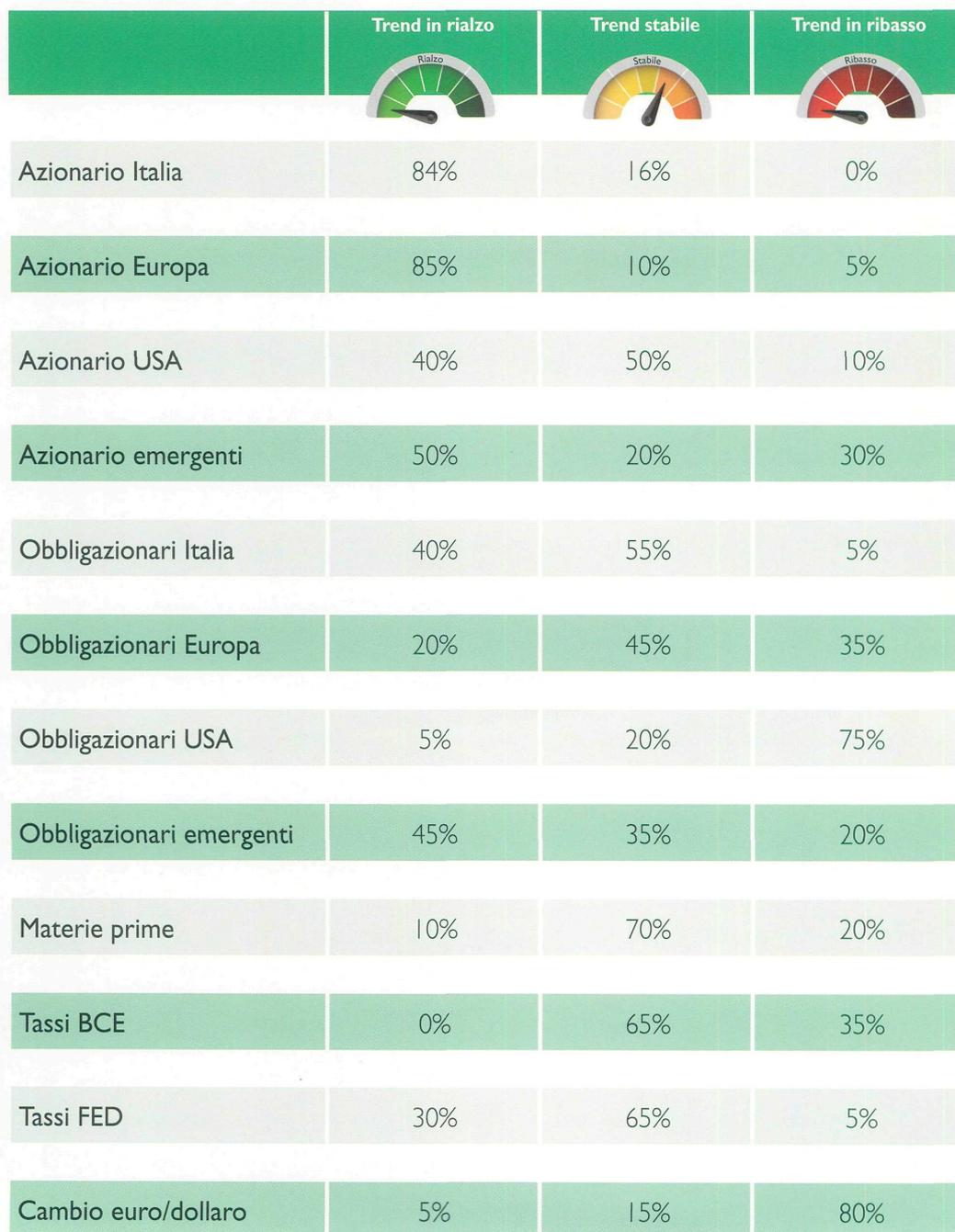
Bond emergenti



DOSSIER

97

Quale sarà la tendenza dei mercati nella seconda metà del 2014?



Fonte: dati raccolti dalla redazione di ADVISOR.
 Società partecipanti: Boost, Carmignac Gestion, Consultinvest AM, Franklin Templeton Investments, FIA Asset Management, Generali Investments Europe, Hedge Invest SGR, Investec, Janus Capital, La Française, M&G Investments, Natixis AM, Russell Investments, Schroders Italy SIM, Skandia, Swiss & Global AM SGR, Tondercapital, Threadneedle Investments, UBP, 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 giugno 2014