Cerca IT Accedere a FundsPeople

FUNDSPEOPLE News Community Events Analysis Learning

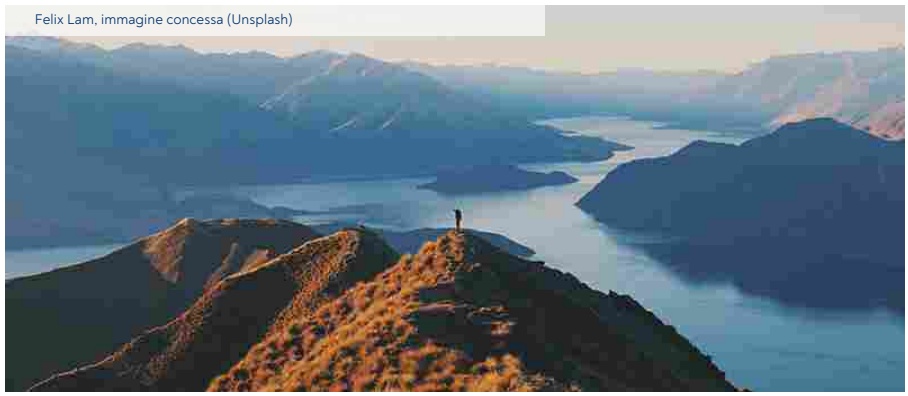
Temi Notizie Podcasts

MACROECONOMIA

OUTLOOK 2023, LE PREVISIONI MACROECONOMICHE DEI GESTORI INTERNAZIONALI

Greta Bisello | Filippo Luini | 23/12/2022

Felix Lam, immagine concessa (Unsplash)



Tempo di lettura: **28 s.**

Prepararsi a navigare mercati altamente volatili. Archiviato un 2022 segnato da forti perdite su quasi tutte le asset class, gli esperti degli asset manager internazionali guardano ai prossimi mesi in cerca di segnali confortanti. Ma l'inflazione elevata e persistente, le politiche monetarie aggressive delle banche centrali e i timori di recessione creano uno scenario di mercato difficile.

Nonostante il miglioramento dell'indice dei prezzi al consumo negli Stati Uniti che sembra aver raggiunto il picco e nell'eventualità di una ripresa della Cina dopo i lockdown, nel complesso le acque restano agitate.

Ecco dunque **i rischi per il 2023 secondo i gestori internazionali della community di FundsPeople**, gli impatti sulle principali asset class e le implicazioni per i portafogli.

ANDREA BONFANTI **Director Business Development, abrdn**

Inflazione, crisi Ucraina e politica zero-Covid in Cina hanno pesato sul 2022, ma secondo abrdn il 2023 vedrà attenuarsi alcune di queste dinamiche con segmenti di mercato in grado di offrire interessanti opportunità. "Se nei mercati sviluppati persistono manovre restrittive, in diversi emergenti, perlopiù Asia, si intravede la fine dei cicli di inasprimento e un'inflazione core in discesa, dinamica che

064954

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

porterebbe a una ripresa della regione", dice Andrea Bonfanti che prevede solide prospettive per le obbligazioni indiane e, sempre a livello bond, per il **Credito dei mercati emergenti in valuta forte**, in un'ottica di diversificazione ed esposizione alle aziende più dinamiche dell'area emergente.

Per l'azionario vede opportunità nell'equity domestico cinese, che, dopo un anno difficile, presenta valutazioni interessanti e buone prospettive grazie all'allentamento delle politiche zero-Covid. "Infine, per proteggersi dalla volatilità e portare decorrelazione nel portafoglio, siamo favorevoli a **strategie di hedging** che puntano su investimenti alternativi con bassa correlazione ad azioni e obbligazioni", conclude l'esperto.

1/20

MASSIMILIANO MAXIA
Senior Product Specialist, AllianzGI

Secondo AllianzGI nel 2023 il contesto macroeconomico sarà caratterizzato da un rallentamento significativo della crescita economica, se non addirittura da una recessione, a livello globale. In Europa, per effetto della crisi energetica, lo scenario di una recessione appare molto probabile, mentre negli Stati Uniti, si intravedono segnali di rallentamento importanti, ma il mercato del lavoro continua ad essere forte. "**Le banche centrali per i primi mesi dell'anno continueranno ad alzare i tassi** di interesse per contrastare definitivamente la ripresa dell'inflazione, contribuendo in questo modo ad indebolire ulteriormente l'andamento dell'economia", avverte Massimiliano Maxia.

"Ci aspettiamo quindi un contesto economico debole, nell'ambito del quale però i **mercati obbligazionari**, ormai prossimi ad una fase di stabilizzazione e caratterizzati dal ritorno del rendimento, tornano ad essere **un'opportunità di investimento interessante**", dice. I mercati azionari, invece, potrebbero mostrare volatilità nella prima parte dell'anno per poi riprendersi progressivamente nel momento in cui il rallentamento economico sarà stato prezzato e, di conseguenza, cambieranno le politiche monetarie delle banche centrali.

2/20

064954

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

Amundi - Web

MATTEO GERMANO **Deputy Group CIO, Amundi**

Il 2023 si preannuncia ancora come un anno complesso, con rischi economici, geopolitici e finanziari. Nonostante questo, secondo l'analisi di Amundi parte su basi più solide in termini di valutazioni. "**Le obbligazioni sono nuovamente attraenti come fonte di reddito e di diversificazione** per i portafogli bilanciati. Data la decelerazione della crescita globale e il calo degli utili attesi nella prima metà del 2023, gli investitori dovrebbero mantenere un approccio difensivo, privilegiando l'oro e il credito investment grade", spiega Matteo Germano. Secondo l'esperto dovrebbero tuttavia essere pronti ad adeguare il portafoglio nel corso dell'anno per sfruttare le opportunità di mercato che si presenteranno, man mano che le valutazioni diventeranno più interessanti.

"I venti contrari dovrebbero attenuarsi nel secondo semestre del 2023, favorendo **un miglioramento del ciclo economico e un aumento graduale di asset rischiosi nei portafogli**. Mai come quest'anno bisognerà essere in grado di modificare l'asset allocation, negli snodi critici come il cambio di rotta della Fed, che potrebbe riportare fiducia anche sugli asset più rischiosi", conclude.

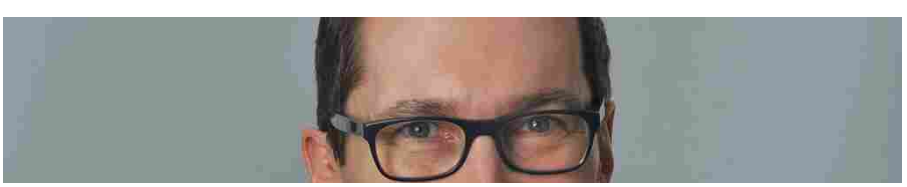
3/20

BRUNO ROVELLI **Chief Investment Strategist, BlackRock Italia**

Lo scenario di investimento di BlackRock per il 2023 presenta **tre temi fondamentali**: il primo, valutare gli impatti negativi sul ciclo economico del restringimento monetario del 2022, il secondo, ripensare gli investimenti nell'obbligazionario e il terzo, convivere con un'inflazione più alta. "Riteniamo che una recessione sia certa in Europa e molto probabile negli Stati Uniti. Non vediamo questo scenario ancora riflesso nei prezzi dei mercati azionari e pensiamo che solo quando la realtà della recessione sarà evidente le banche centrali fermeranno il ciclo di restringimento monetario", commenta Bruno Rovelli.

Inoltre, in passato, all'arrivo della recessione, gli investitori accumulavano obbligazioni a lungo termine in attesa di un aggressivo ciclo di allentamento monetario da parte delle banche centrali. Secondo l'esperto questa volta le banche centrali potrebbero non seguire il copione storico, rendendo meno attraente scommettere su futuri ribassi dei tassi d'interesse. "In conclusione, ci aspettiamo **mercati che continueranno a rimanere volatili**, riflettendo scenari mutevoli sul ciclo economico, inflazione e politica monetaria. In questo contesto, correzioni più frequenti ai portafogli di investimento potrebbero essere necessarie".

4/20



064954

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

DANIEL MORRIS
Chief market strategist, BNP Paribas AM

In un'economia globale in difficoltà e tassi ufficiali in rialzo che puntano al contenimento dell'inflazione **l'Europa affronta uno shock energetico**. La Cina lotta tra politiche anti-Covid e mercati immobiliari fragili. Secondo BNP Paribas AM, nell'azionario il divario fra le aspettative ancora alte sugli utili societari e la realtà economica si stanno riducendo. "**Siamo neutrali su questa asset class**, con una profonda cautela in Europa controbilanciata dall'ottimismo per i titoli growth statunitensi. Viceversa, nel reddito fisso, il credito investment grade dell'eurozona offre l'opportunità più interessanti con spread ampi e buoni fondamentali societari", commenta Daniel Morris.

Nell'ambito delle tematiche, **si predilige la sostenibilità e i trend duraturi**. "Questi ultimi ricomprendono l'innovazione e la disruption generata dalle nuove tecnologie, il crescente interesse per i mercati privati e la progressiva affermazione della Cina. Passando alla green transformation attualmente in corso, riconosciamo opportunità nel passaggio all'idrogeno verde, nel ripristino del capitale naturale e nella costruzione di infrastrutture green", conclude l'esperto.

5/20

NADÉGE DUFOSSE
Global Head of Multi-Asset, Candriam

Nel 2022 i mercati dei capitali hanno prezzato rapidamente molte cattive notizie tanto che c'è stato **un calo simultaneo dei prezzi delle obbligazioni e delle azioni** registrato solo una volta negli ultimi 50 anni (nel 1994). Negli ultimi mesi si è ristabilito un certo rendimento degli asset a reddito fisso. Per gli esperti di Candriam le migliori opportunità sono **nei titoli europei IG di buona qualità**. "Sull'azionario siamo più costruttivi rispetto al 2022, ma ogni rialzo sarà probabilmente limitato. L'atteggiamento antinflazionistico delle banche centrali sta infatti **limitando il rialzo degli asset di rischio**. Inoltre, una crescita economica inferiore al potenziale e un'inflazione ancora elevata fanno pensare a un ridimensionamento delle aspettative sugli utili, che rappresenta un ostacolo per i mercati azionari nel loro complesso", spiega Nadége Dufosse.

Secondo l'esperta per il 2023 esistono due principali fonti di rischio. Da una parte, quella negativa**, è la materializzazione di un rischio finanziario sistemico**, la cui probabilità è aumentata. Dall'altra, **una positiva sarebbe la pace in Ucraina**, che ridurrebbe il premio per il rischio sugli asset europei e innescherebbe un rally dell'euro.

6/20

064954

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

Amundi - Web

FLAVIO CARPENZANO
Investment Director Reddito Fisso, Capital Group

Secondo l'analisi di Capital Group stiamo entrando nel 2023 **con livelli di rendimento che non si vedevano da decenni**. "È positivo che la rivalutazione nel mercato del reddito fisso oggi sia stata guidata più dai tassi che dallo spread del credito. Questo significa che c'è un **repricing per l'intero mercato del reddito fisso**. Oggi abbiamo la possibilità di costruire un portafoglio molto più resiliente, diversificato tra le varie classi di credito, e di generare comunque un buon punto di ingresso", afferma Flavio Carpenzano.

Secondo l'esperto è possibile **combinare il debito high yield e dei mercati emergenti**, per un reddito più elevato, con **il debito investment grade e cartolarizzato**, per una maggiore resilienza e conservazione del capitale. "Molti investitori sono rimasti delusi dalla correlazione positiva tra i mercati azionari e quelli del reddito fisso nel 2022, ma probabilmente **nel 2023 assisteremo nuovamente a una differenziazione**, poiché le obbligazioni, grazie ai loro rendimenti più elevati, offriranno finalmente una protezione contro la volatilità dei mercati azionari", chiosa il professionista.

7/20

MARCO MOSSETTI
Senior Portfolio Manager, Credit Suisse Asset Management

Geopolitica sempre più al centro. Ci si trova di fronte a un reset che costringe le aziende a dare priorità **a catene di approvvigionamento stabili**, dove gli scambi internazionali si stanno allineando sempre più alle alleanze geopolitiche e dove per i settori strategici si creano incentivi per la rilocalizzazione e lo sviluppo interno. "Nel 2023 ci muoveremo all'interno di un nuovo paradigma, **ma le condizioni cicliche potranno offrire interessanti spunti d'investimento**: la crescita economica sarà modesta, ma la buona notizia riguarda l'inflazione che comincerà a scendere creando le condizioni per una politica monetaria più accomodante", afferma Marco Mossetti

Secondo l'esperto di Credit Suisse Asset Management l'aumento dell'inflazione nel 2022 potrebbe aver posto le basi per un contesto d'investimento più stabile. "Prevediamo **un ritorno d'interesse per le obbligazioni**, che verranno sovrappesate nei portafogli, grazie ai rendimenti tornati a

064954

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

Amundi - Web

livelli storicamente elevati ed un contesto economico favorevole e per garantire una diversificazione di portafoglio", spiega. Infine, a livello tematico invece, il reset geopolitico produrrà un impulso positivo agli investimenti in alcuni settori strategici come quello delle **infrastrutture, della tradizione energetica e delle materie prime**.

8/20

OPHÉLIE MORTIER **Chief Sustainable Investment Officer, DPAM**

Focus sugli ESG anche nel 2023. Sono cinque gli aspetti che sottolinea Ophélie Mortier: il primo è **il tema regolamentare** che ha visto uno sviluppo, negli ultimi anni, di norme volte a una maggiore trasparenza al fine di evitare pratiche di greenwashing. Il secondo aspetto è legato **alla sicurezza energetica**, diventata negli anni sempre più centrale.

Come noto, la strada verso la transizione energetica è irta di ostacoli. "Nel panorama ESG mondiale **non può non essere presente il colosso cinese**. Attualmente il Paese è leader nella produzione di componentistica delle “Clean Tech” in particolare per pannelli solari. Tuttavia, la sua leadership comporta una serie di sfide, tra cui questioni discutibili relative ai diritti umani", prosegue l'esperta di DPAM. Inoltre, le attività di engagement degli investitori a livello globale giocheranno un ruolo chiave **per lo sviluppo anche della componente sociale “S”**, spesso trascurata ma altrettanto importante. "L’aspetto sociale è direttamente collegato alle questioni ambientali, si pensi ad esempio alle conseguenze del cambiamento climatico sui prezzi di cibo ed energia e, a cascata, sulle condizioni di vita dei lavoratori", commenta.

Infine, è evidente che la transizione verso il Net Zero **comporta un costo per alcuni settori e attività**. Ciononostante, gli investimenti responsabili continuano a crescere. "Infatti, anche la percezione della sottoperformance dei titoli ESG da un anno a questa parte, tema caldo al momento, è piuttosto attribuibile a una questione di allocazione settoriale in combinazione con un premio ESG e l’aumento del rendimento reale che una caratteristica propria del mercato ESG", conclude.

9/20

064954

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

Amundi - Web

ANDREW MCCAFFERY **Global CIO, Fidelity International**

Inflazione e ancora inflazione. È probabile che i livelli che ha caratterizzato i mercati quest'anno rimangano elevati "**ponendo fine all'era del denaro facile** e aumentando il rischio che l'eccessivo irrigidimento da parte delle Banche Centrali inneschi una recessione", spiega Andrew McCaffery.

Secondo l'esperto di Fidelity International i mercati vogliono credere che le Banche centrali cambino direzione, **indirizzando l'economia verso un soft landing**. "Ma a nostro avviso, un hard landing rimane lo scenario più probabile nel 2023. La precedente regola del "whatever it takes" delle Banche centrali durante la crisi finanziaria e la pandemia sta per finire, o è già finita", commenta. Inoltre, Con l'aumento della dispersione dei rendimenti, **gli investitori saranno in grado di selezionare elementi idiosincratici** per i loro portafogli piuttosto che affidarsi ai trend dell'intero mercato per generare rendimenti. "Dovrebbero inoltre iniziare a emergere opportunità tra i titoli guidati da tematiche di più lungo periodo come **la decarbonizzazione e la reindustrializzazione**, che potrebbero attirare l'attenzione degli investitori prima del tempo", conclude McCaffery.

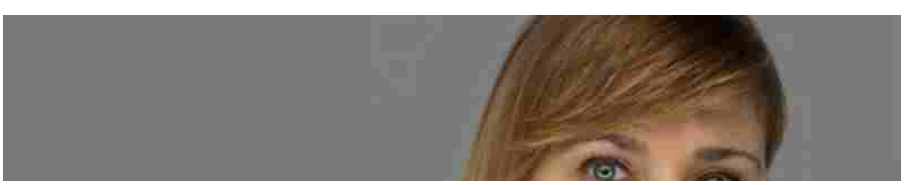
10/20

PIERLUIGI ANSUINELLI **Portfolio manager, Franklin Templeton Investment Solution**

L'outlook di Franklin Templeton si muove intorno a tre grandi temi tra loro legati**: crescita economica, inflazione e politiche monetarie**. La crescita economica mondiale sta rallentando e secondo Pierluigi Ansuinelli continuerà a rallentare. "Le ragioni sono gli eventi geopolitici e lo shock energetico, il rallentamento cinese, l'azione delle Banche centrali. Proprio le dinamiche inflattive stanno erodendo il potere di acquisto delle famiglie (seppure a fronte di salari nominali in crescita) ed impattando sul "pricing power" delle aziende", commenta l'esperto.

L'inflazione ha segnato la fase di picco, secondo Ansuinelli, e le attese di rallentamento economico fanno pensare che **la direzione sarà quella di ulteriori riduzioni**. "Tuttavia, il livello dei prezzi è più importante della loro direzione e questo ci porta a guardare con senso critico la distanza tra inflazione effettiva e inflazione obiettivo. Le Banche centrali non possono invertire la rotta della politica monetaria ma **possono cambiarne la velocità"**, prosegue. Infine, l'esperto ritiene che la fase più acuta di tali manovre stia passando, ma non vede alcuna inversione di tendenza. Pertanto sarà opportuno **proseguire con un atteggiamento di cautela** in chiave tattica, aprendo però a un crescente numero di opportunità in chiave strategica.

11/20



064954

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

Amundi - Web

SIMONA GAMBARINI
Senior Market Strategist, Goldman Sachs Asset Management

Nel breve periodo **il contesto macro sarà sfidante per gli asset di rischio**. A detta di Simona Gambarini il mix crescita e inflazione è sempre meno favorevole, le incertezze geopolitiche restano elevate e i rendimenti reali sono cresciuti in modo significativo. Anche se alcuni venti contrari sono già stati prezzati, il rischio di drawdown nel breve termine è elevato.

Per questo, l'asset allocation di Goldman Sachs Asset Management **per i prossimi 3-6 mesi è relativamente difensiva**. "Siamo moderatamente sottopesati sui beta azionari, e preferiamo aziende con bilanci solidi, dividendo elevati e ridotta sensibilità al rialzo dei tassi. Al contempo, **le allocazioni sul reddito fisso di alta qualità con una duration relativamente breve** e sugli investimenti alternativi rappresentano soluzioni valide per poter potenzialmente generare extra-rendimento e ridurre il rischio", afferma Gambarini.

Uno dei segnali per tornare a guardare agli asset rischiosi sarebbe la **chiara evidenza di una diminuzione dell'inflazione statunitense e di un cambio di rotta della politica monetaria della Fed**, che l'esperta si aspetta si verifichi a partire dalla seconda metà del 2023. Questo potrebbe portare a un rally più sostenibile delle azioni. Un cambio di rotta della Fed sarebbe anche un chiaro segnale per iniziare a considerare più favorevolmente i titoli growth e aggiungere duration ai portafogli.

12/20

JOHN BENNETT
Director of European Equities, Janus Henderson Investors

Un confronto, azionario vs azionario. Molti osservatori pensano che non possa accadere ma **l'azionario europeo batterà l'azionario americano in termini di performance**. È questa la previsione che fa John Bennett guardando con attenzione il prossimo futuro. "L'azionario europeo ha chiuso il periodo in cui perdeva a confronto con quello statunitense. I prossimi dici anni saranno molto diversi da quelli che li hanno preceduti e il 2023 non sarà un'eccezione", spiega l'esperto.

Il professionista di Janus Henderson Investors ritiene che **l'inflazione prolungata sia legata al costo del lavoro**. "Con la pandemia si è assistito a delle politiche più interventiste e questa provocano un dato di questo tipo. Un fattore, l'inflazione, che rimarrà determinante anche in futuro", ha concluso Bennet.

13/20

064954

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

Amundi - Web

MATTHEW SMITH E TOM MORRIS
Fund Manager, Liontrust Tortoise

Secondo gli esperti di Liontrust AM **il miglior indicatore della recente impennata inflazionistica è l'M2** (il calcolo della massa monetaria che include contanti e conti di risparmio). La crescita dell'M2 negli Stati Uniti ha raggiunto un picco del +27% nel febbraio 2021, quasi il doppio rispetto al picco del +14% degli anni Settanta", analizzano Matthew Smith e Tom Morris. "Tuttavia, l'effetto combinato degli aumenti dei tassi d'interesse della Fed e l'inizio del Quantitative Tightening hanno fatto crollare la crescita dell'M2 al 2,6% nel settembre 2022", osservano.

L'altra causa principale dell'impennata dell'inflazione sono stati **i problemi della catena di fornitura**. "L'ISM Prices Paid, una misura dell'inflazione dei costi nelle catene di approvvigionamento, ha toccato un massimo di 40 anni nel giugno 2021, a 92. Anche questo dato è crollato, attestandosi a 47 nell'ottobre 2022", continuano. "Inoltre, I prezzi delle auto usate negli USA sono già scesi e le pressioni sugli affitti degli immobili si stanno attenuando. Sono tutti segnali di un'**inflazione che sta iniziando a diminuire**", avvertono. Secondo i due esperti ciò renderà più facile per le banche centrali rallentare gli aumenti dei tassi, fornendo un sostegno ai mercati azionari.

14/20

MANUEL POZZI
Direttore investimenti, M&G Investments Italia

Secondo Manuel Pozzi di M&G le banche centrali potrebbero spingersi un po' oltre le aspettative del mercato in termini di rialzo dei tassi, qualora l'inflazione "core" dovesse faticare a tornare in area 2%. "Inoltre, la Fed potrebbe creare problemi al mercato drenando liquidità tramite una stretta monetaria (quantitative tightening)", avverte. Per questo motivo secondo la view della casa di gestione sul fronte macro, occorrerà **prestare molta attenzione al settore immobiliare**, in quanto i prezzi e l'attività di compravendita hanno già iniziato a scendere per effetto di prezzi del mercato residenziale troppo alti e tassi sui mutui più che raddoppiati.

"Gli investitori potrebbero osservare ulteriore volatilità e

064954

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

Amundi - Web

possibili revisioni al ribasso degli utili aziendali", spiega Pozzi. "In questo senso, l'azionario Usa potrebbe essere ancora su livelli elevati", dichiara. **Sul fronte obbligazionario** invece, **in Europa resta il rischio di ulteriori aumenti dei rendimenti**, con i Bund che continuano a pagare meno dell'inflazione attesa. "Pertanto, strategie a tasso variabile in euro o euro hedged potrebbero continuare a giocare un ruolo in ottica di portafoglio", conclude.

15/20

MABROUK CHETOUANE **Head of Global Market Strategy, Natixis Investment Managers**

Guardando al 2022, la grande sorpresa è **stata la resilienza dell'inflazione**. Tuttavia, secondo Mabrouk Chetouane, non mancano le notizie positive riguardo al ciclo economico. "I dati sull'occupazione e il contributo dei consumi in Italia nel secondo e terzo trimestre riflettono infatti una prospettiva positiva sul ciclo economico. Ci siamo lasciati ingannare troppo presto dallo "scenario di recessione", e credo che **potremo avere una sorpresa positiva su questo fronte"**, afferma.

Il professionista di Natixis Investment Managers fa un confronto tra l'inflazione in Europa e negli Stati Uniti."Quest'ultima ha probabilmente raggiunto il suo picco negli Stati Uniti, ma in Europa **il picco non lo abbiamo ancora raggiunto**. Ed è per questo motivo che la Bce continuerà ad aumentare i tassi. Inoltre, l'inflazione continuerà a crescere in Europa, con l'inflazione italiana che dovrebbe raggiungere il 6,4-6,6% nel 2023, valore questo quindi tre volte superiore all'obiettivo della Bce", commenta. Infine, se si guarda al terzo o al quarto trimestre del 2023, è possibile che la Fed cerchi di ridurre i tassi, ma, prima di ciò, tuttavia, preparerà il mercato, **con un qualche annuncio verosimilmente in estate** per dare ai mercati il tempo di adeguarsi.

16/20

KEITH WADE Schroders si aspetta 2023 di recessione per le economie

064954

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

Amundi - Web

Chief Economist & Strategist, Schroders

avanzate, con l'Eurozona che dovrebbe unirsi agli Stati Uniti e al Regno Unito nel registrare un calo della produzione. Anche i mercati emergenti sono stati declassati, ma potrebbero sperimentare un modesto rimbalzo grazie alla ripresa della Cina. In risposta all'indebolimento della crescita, l'inflazione dovrebbe diminuire e anche la stabilità dei prezzi delle materie prime e l'allentamento delle strozzature dell'offerta contribuiranno a mitigarla. "Anche se **l'inflazione non dovrebbe tornare in linea con il target prima del 2024**, ciò probabilmente non impedirà alle banche centrali di allentare la politica monetaria", analizza Keith Wade.

"La Fed potrebbe attuare un allentamento verso la fine del prossimo anno, mentre la BCE e la BoE nel 2024", dichiara. Secondo la casa di gestione gli Stati Uniti dovrebbero entrare in recessione all'inizio del 2023. La politica della Fed dovrebbe ridurre la domanda, comprimere i prezzi e i margini di profitto, con un aumento della disoccupazione. L'inflazione e i profitti si ridurranno, consentendo di conseguenza un **taglio dei tassi verso la fine del 2023**.

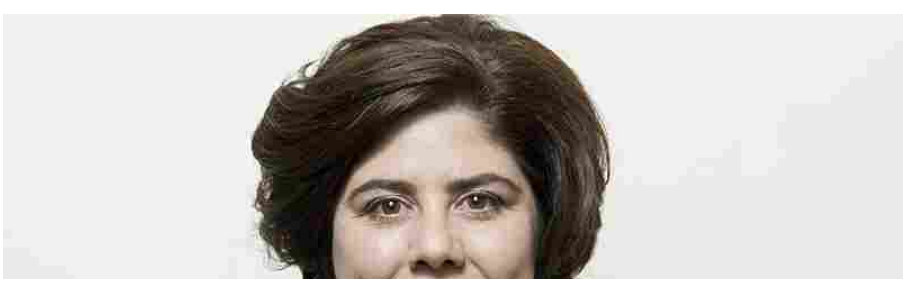
17/20

YORAM LUSTIG
Head of EMEA Multi-Asset Solutions, T. Rowe Price

Il 2022 è stato un anno deludente per gli investitori, con solo pochi asset con rendimenti positivi. "Se prendiamo un portafoglio 'bilanciato' 50/50 azioni e obbligazioni globali, le sue perdite lo scorso anno sarebbero state vicine a quelle registrate nel 2008 durante la crisi finanziaria globale", fa notare Yoram Lustig.

Secondo l'esperto di T. Rowe Price è probabile che la volatilità rimanga elevata. Gli investitori dovrebbero perciò prepararsi a **una turbolenza ancora maggiore nel 2023**. "La dispersione dei rendimenti tra le asset class e la continua volatilità dimostrano l'importanza di investire a livello globale e di avere la flessibilità di sfruttare un ampio ventaglio di opportunità", dichiara. "**Per i gestori attivi più abili, la volatilità è un'amica**", dice. "Crea opportunità, poiché i prezzi si allontanano dai valori intrinseci", osserva. "Le strategie più conservative che offrono un'esposizione realmente non correlata ai mercati liquidi tradizionali, o addirittura cercano opportunità per offrire flussi di rendimento diversificati da questi, hanno dimostrato il loro valore nel corso dell'anno e pensiamo che continueranno a farlo anche il prossimo", conclude.

18/20



064954

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

Amundi - Web

TERESA GIOFFREDA
Head of GWM CC Italy, UBS Asset Management

Per quanto riguarda l'azionario, l'aspettativa di una crescita più elevata rispetto al pessimismo prevalente sui mercati, unita a un'inflazione ancora alta e alla prospettiva di tassi più elevati a lungo termine, portano la casa di gestione svizzera a **preferire i titoli *value* rispetto ai *growth***. "In particolare, **i finanziari e l'energia**, anche per le valutazioni interessanti e le prospettive degli utili migliori rispetto ad altri settori", dichiara Teresa Gioffreda.

Neutrale invece il posizionamento sui governativi a livello globale, con una preferenza per la parte breve della curva. "Ci aspettiamo che la volatilità rimanga elevata poiché, seppur in calo, l'inflazione potrebbe essere mediamente più elevata in questo ciclo rispetto al precedente", analizza l'esperta di UBS AM. "La Fed manterrà la propria politica finché non cambierà la dinamica sul mercato del lavoro, anche se un picco dell'inflazione potrebbe ridurre le probabilità di un eccessivo irrigidimento", spiega. Infine, per il credito Usa ed europeo, **i rendimenti sull'*investment grade* appaiono sempre più interessanti**, grazie alla qualità dei bilanci delle aziende e ai livelli dei rendimenti dei titoli di stato, anche a fronte di spread non particolarmente generosi.

19/20

JUMANA SALEHEEN
Chief Economist, Vanguard Europe

Secondo la previsione di Vanguard nel corso del prossimo anno le condizioni di mercato a livello globale continueranno a dipendere dalle decisioni che le banche centrali e i governi adotteranno per cercare di contrastare **un'inflazione persistentemente elevata**. "Le condizioni globali attuali e quelle previste per i prossimi mesi sono simili a quelle che hanno contraddistinto le recessioni globali in passato e il nostro scenario di base prevede una recessione globale nel 2023", spiega Jumana Saleheen. In questo contesto secondo l'esperta le banche centrali continueranno ad aumentare i tassi d'interesse anche il prossimo anno per combattere l'inflazione.

"**Per i mercati obbligazionari,** se da un lato l'aumento dei tassi d'interesse ha indotto una sofferenza a breve per gli investitori, dall'altro tassi d'interesse iniziali più elevati hanno aumentato le nostre **aspettative di rendimento**", osserva. Per l'azionario, invece, l'aumento dei tassi d'interesse, dell'inflazione e dei rischi geopolitici ha costretto gli investitori a rivedere al ribasso le aspettative per il futuro. "Il lato positivo è che il mercato ribassista di quest'anno ha **migliorato le nostre previsioni per le azioni globali**", conclude.

20/20

064954

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

Amundi - Web