

La politica spaventa i gestori

Dal sondaggio Create Research-Amundi emerge che molti asset manager previdenziali temono un'Europa troppo debole

di Carlo Giuro

In un contesto di crescenti timori su un nuovo shock economico e di minor fiducia nei confronti delle istituzioni politiche europee, i prodotti previdenziali stanno adottando nuovi approcci finalizzati alla ricerca di rendimento, secondo quanto emerge da una ricerca pubblicata da Create Research e Amundi. Il report è stato realizzato attraverso un sondaggio a 149 gestori di prodotti previdenziali in Europa con masse complessive pari a 1.890 miliardi di euro al fine di fornire indicazioni su come si stanno comportando nell'attuale contesto di mercato la cui complessità è contrassegnata anche dall'ascesa del populismo e dalla progressiva riduzione delle politiche monetarie accomodanti adottate nell'era della crisi. Il crescente populismo, emerso in modo evidente con il risultato delle elezioni italiane e il voto che ha portato alla Brexit, viene sottolineato, sono sintomatici del calo di fiducia nei confronti dell'Unione Europea come istituzione, generando rischi agli investimenti nel lungo periodo. I piani previdenziali stanno pertanto abbandonando l'approccio tradizionale agli investimenti e abbracciando l'innovazione nelle asset class, asset allocation e nell'investimento tematico. Andando a un maggior livello di approfondimento si rimarca come i prodotti previdenziali continueranno ad esercitare un'azione di bilanciamento tra cautela e opportunità accettando da una parte che i rendimenti di molte asset class in futuro saranno più bassi e dall'altra parte dovranno evitare di dover rimpiangere di aver perso un bull market che potrebbe verificarsi una sola volta nel corso di una generazione. Quasi i due terzi di quanti hanno partecipato al sondaggio ritengono che la ricerca di rendimento favorirà l'azionario globale e gli asset illiquidi come real estate, infrastrutture e credito alterna-

tivo. Hedge fund e fondi valutari sono le asset class meno «favorite» da parte dei gestori dei prodotti previdenziali che hanno partecipato alla ricerca. Sebbene non vi sia un'area geografica che emerga grazie a risultati stellari, Asia (esclusa la Cina), Usa e India sono considerate le tre regioni che con maggiore probabilità potranno generare rendimenti accettabili l'anno prossimo.

La stragrande maggioranza degli intervistati (circa l'80%) concorda poi sul fatto che la recente ripresa dell'Ue sia ciclica e alimentata dalla crescita globale sincronizzata. Solo un quarto degli intervistati concorda che l'Europa si sia finalmente ripresa dalla crisi del 2008. Di fatto, la situazione italiana è sintomatica del profondo malessere strutturale dell'Ue; mercati del lavoro inefficienti, investimenti materiali contenuti e evidenti divari di produttività tra stati centrali e periferici. Solo il 35% dei gestori dei prodotti previdenziali ritiene che è molto probabile che l'Europa rimanga un'area attraente con rendimenti accettabili. Ciò è dovuto al fatto che le autorità nazionali sono riluttanti a perseguire reali soluzioni europee ai problemi comuni: deficit ingenti, livello di indebitamento in aumento, produttività in calo e mancanza di innovazione. L'agenda delle riforme necessita di un nuovo impulso. Quasi il 60% degli intervistati ritiene che l'inerzia istituzionale e politica, che impedisce riforme coraggiose ma necessarie, abbia dato origine all'ondata populista. Ciò rappresenta una fonte di grande preoccupazione per i gestori di prodotti previdenziali poiché si teme che la mancanza di azioni concertate significhi che l'Europa non sarà in grado di affrontare una potenziale crisi economica globale in futuro. Si evidenzia poi dalla ricerca che la Brexit offre all'Ue un'altra opportunità di offrire una visione di ciò che vuole essere. I tre requisiti principali identificati dagli intervistati del sondaggio sono un piano d'azione globale con una tabella di marcia sul percorso che l'Ue in-

tende intraprendere nel prossimo futuro; un nuovo slancio per rafforzare l'Unione Monetaria e l'Unione dei Mercati dei Capitali finalizzato a migliorare la resilienza economica degli stati membri una riduzione del deficit di fiducia nei confronti di politici e delle istituzioni politiche attraverso il miglioramento del benessere sociale, la riduzione delle disparità di reddito e un miglioramento dei livelli occupazionali nell'era del cambiamento tecnologico. Sempre più prodotti previdenziali stanno adattando nuovi approcci di asset allocation, con strumenti di diversificazione una volta più marginali ma che ora stanno diventando ampiamente diffusi. I tre approcci di asset allocation più utilizzati sono: il risk factor investing (58%), l'approccio absolute return decorrelato (53%) e alternative risk premia per sfruttare le anomalie temporanee dei prezzi (48%). Gli intervistati hanno citato gli investimenti Esg (fondi socialmente responsabili) come il tema secolare dominante per il futuro. Non si tratta più di una semplice casella sulla quale mettere una spunta, ma di un approccio agli investimenti pragmatico in un contesto caratterizzato da rischi insoliti. Viene ancora sottolineato come oggi più che mai è fondamentale sviluppare il mercato, attualmente non ottimale, dei fondi pensione paneuropei. Prima della direttiva Iorp I (Institutions for Occupational Retirement Provision) nel 2003, i datori di lavoro paneuropei dovevano gestire entità pensionistiche separate per ciascuna giurisdizione in linea con i regolamenti locali. La direttiva ha avviato il processo di consolidamento. Da allora, e fino alla promulgazione della direttiva Iorp II avvenuta a dicembre 2017, c'è stato un aumento degli asset complessivi Iorp in tutta l'Unione Europea. Meno di un quarto dei prodotti pensionistici oggetto del sondaggio sta già implementando la direttiva in questa fase iniziale. Un ulteriore 60% è in fase di sensibilizzazione. Circa il 40% prevede un aumento del ritmo di utilizzo. (riproduzione riservata)