

BORSE E MERCATI IN STAND BY LA SVOLTA? IL RITORNO DEGLI UTILI

Nei portafogli meglio i Treasury delle azioni, gli Usa dell'Europa con un po' di petrolio e oro. Le idee di Monica Defend, a capo di **Amundi** Institute: i profitti ci diranno quando è ora di ridare fiducia ai listini. Il caro vita può mordere meno

di **Giuditta Marvelli**

Qualche raggio di sole alla fine della tempesta. In estrema sintesi per Monica Defend, a capo di **Amundi** Institute, è questo il quadro per l'anno prossimo nello scenario costruito dalla casa di investimento controllata da Crédit Agricole e leader in Europa con circa 2 mila miliardi di asset in gestione. Una foto panoramica di quello che potrebbe accadere se tutto va bene. O per lo meno se tutto va nel migliore dei modi possibili, secondo una serie di stime basate sull'avvento di condizioni meno negative di quelle in campo ora. A partire da un'inflazione meno aggressiva.

«Se il prezzo del gas dovesse mantenersi tra 130 e 150 euro, oggi è intorno a 110, ci potrebbe essere una svolta nella seconda metà del 2023», dice Defend. Con un costo della vita in ritirata (non troppo) e una crescita economica comunque negativa nel Vecchio Continente, dove il reddito disponibile è in contrazione e l'inverno più critico sul fronte di scorte e stoccaggi si prospetta quello del 2024 e non quello alle porte.

«Per l'Europa siamo più pessimisti del consenso medio di mercato», spiega Defend.

Le cifre

Ed ecco i numeri chiave delle stime della casa: nel Vecchio Continente l'inflazione scenderà dall'attuale 8,7% al 7,5% nel 2023, mentre negli Stati Uniti passerà dall'8,1% al 4,1%. Una differenza giustificata dalla diversa natura del rialzo dei prezzi nei due luoghi economici: da noi il legame con l'energia è molto più forte. Mentre il Pil negli Stati Uniti passerà dall'1,9% del 2022 allo 0,8% del 2023, quello dell'Unione Europea dal 3,2% al -0,7%.

E l'Italia? Per il nostro Paese **Amundi** «vede» un Pil 2022 al 3,7% che scende a -0,4%, quindi a un livello un poco supe-

riore a quello della media europea, nel 2023.

Gli altri numeri chiave, naturalmente, sono quelli dei tassi: «secondo la nostra visione per la Fed il tasso più elevato, il pivot, il picco di questa manovra di stretta, sarà al 5,25%. Mentre la Banca centrale europea si fermerà al 2,5%».

Funzionerà la cura per l'economia? «Il 2023 sarà davvero un anno che si può raffigurare con una serie di onde. Se l'inflazione morde meno, torneranno i profitti delle aziende che sono da guardare ancora prima del Pil per capire se la situazione sta migliorando e per decidere se ritornare investire con convinzione in Borsa», dice ancora Defend. Adesso, spiega, abbiamo fatto solo alcune mosse tattiche, ma rimaniamo sottopesati, cioè con una quantità di azioni inferiore al nostro benchmark di riferimento (60% Borsa e 40% bond): il portafoglio bilanciato è ora composto per un 55% di azioni e un 45% di bond.

La ricetta

Nella ricetta di **Amundi** le azioni sono più americane che europee, per la parte obbligazionaria ci sono i Treasury e poi un po' di oro e petrolio. E il dollaro, secondo Defend, potrebbe aver esaurito il suo compito di bene rifugio svolto in tutti questi mesi: «Forse è il caso di riconsiderare il franco svizzero e lo yen», dice ancora Defend. Che tra i possibili rischi non prezzati dai mercati indica la recessione globale dei profitti, la ristrutturazione dei debiti emergenti e la recessione in Cina. Sul gigante asiatico le previsioni di crescita sono caute: il Pil salirà del 4,5% nel 2023. Le due grandi questioni sono l'evoluzione della politica zero Covid e

il ribilanciamento del mercato del mattone su cui, dice Defend «siamo più ottimisti della media».

In Europa, invece, per spingere la crescita servirebbe, oltre alla svolta sull'inflazione e a segnali positivi di riequilibrio dagli Stati Uniti, un progresso sul fronte della solidarietà fiscale. «La possibilità di rivedere i criteri di Maastricht in questo senso aiuterebbe molto», dice Defend.

Sul fronte italiano che cosa si può dire? Per ora il nostro paese sta andando meno peggio del previsto, ma la resa dei conti potrebbe arrivare alla fine del 2023. «Lo spread, grazie allo scudo approntato durante l'estate dalla Bce in questo momento è abbastanza scollegato dal rischio politico». Oltre al fatto che il governo Meloni è riuscito, per il momento, a gestire la continuità con quello guidato da Mario Draghi, c'è il fatto che ora il nostro creditore principale è Christine Lagarde e questo è un fattore stabilizzante. Perché è vero che la Bce smetterà di comprare io Btp, ma lo farà in maniera «passiva» e questo aiuterà i mercati, conclude Defend. E l'Italia.

Ricerca integrata

Per Defend, che fa parte del comitato esecutivo della società di asset management, il progetto di ricerca integrata nato con **Amundi** Institute consentirà di «tradurre la nostra capacità di fare previsioni in idee di investimento per tutto il gruppo». Da gennaio 2023 Mahmood Pradhan, ex vicedirettore del Dipartimento europeo del Fondo Monetario Internazionale, sarà il nuovo responsabile delle strategie macroeconomiche di **Amundi** Institute, mentre ad Anna Rosenberg è affidato lo studio degli scenari geopolitici.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

E

● **Il gruppo**

Amundi è uno dei leader mondiali del risparmio gestito con quasi 2 mila miliardi. È controllato da Crédit Agricole e nel gennaio del 2022 ha completato l'acquisizione di Lyxor, diventando uno dei maggiori provider di Etf in Europa



In Ue per spingere la crescita servirebbe, oltre a un'inversione del'inflazione, un progresso sul fronte della solidarietà fiscale



Amundi Institute
Monica Defend

