RIPRESA 2021

I COVID WINNER? IL DIGITALE E TUTTA LA GREEN ECONOMY

di Gloria Valdonio

Come sarà la ripresa: a V (veloce e dura), a U (lenta e graduale), a W (a doppia immersione), oppure a L (troppo lenta per tornare ai valori pre-crisi)? E quali settori avranno la potenza di trascinare il treno dell'economia globale? Sono questi i due quesiti forti contenuti nei report delle banche d'affari che, per la maggior parte, sono improntati a un ottimismo senza riserve, con pochi strategist che si soffermano a considerare quale sarebbe la performance dei mercati al netto degli anabolizzanti monetari e fiscali, e con pochi che ricordano come questa ripresa sia di fatto un recupero dei livelli pre-Covid. La maggior parte dei report invece enfatizzano il verificarsi di una combinazione di fattori straordinaria: un atteggiamento accomodante che accomuna tutte le Banche centrali, una performance molto positiva delle trimestrali sia in Europa che negli Stati Uniti, nuovi piani fiscali che si preannunciano come i più importanti dal Dopoguerra e, soprattutto, l'uscita dal tunnel pandemico che si intravede già in alcune aree del mondo. «I dati ci dicono che il mercato sta già scontando un ritorno alla normalità in tempi molto veloci», conferma **Alberto Tocchio**, responsabile delle gestioni collettive di Kairos. Che aggiunge: «A livello globale, infatti, l'effetto reflattivo registrato sul prezzo delle commodity e il graduale rialzo dei tassi, sono i fattori che testimoniano quanto il mercato stia iniziando a prezzare contemporaneamente sia l'uscita dalla pandemia che la ripresa economica, così come indicano anche diversi dati macro economici, quali l'Ifo (l'indice tedesco di fiducia sul business), che è salito a 92,4, superando l'aspettativa di 90,5».

LA RIPRESA NON SARÀ LINEARE E UGUALE PER TUTTI I SETTORI. ALCUNI RIMARRANNO PER MOLTI ANNI SOTTO IL LIVELLO DEL 2019, ALTRI SOPRA GIÀ QUEST'ANNO

Nella foto Alberto Tocchio, responsabile delle gestioni collettive di Kairos. Nelle foto a pagina 23, sopra Esty Dwek, head of global macro strategy di Natixis IM Solutions; sotto Andrea Carzana, portfolio manager di Columbia Threadneedle Investments

Effetto bull market

Anche secondo **Esty Dwek**, head of global macro strategy di Natixis IM Solutions, l'economia continuerà il proprio cammino di ripresa verso livelli pre-pandemia grazie al sostegno della politica monetaria e fiscale e al progressivo allentamento delle restrizioni, aspetti che dovrebbero contribuire a sostenere addirittura il bull market. Quest'ultima previsione è sostenuta dai risultati incoraggianti delle società quotate dell'ultimo trimestre 2020, che secondo alcuni farebbero ipotizzare una ripresa a forma di V con il superamento dei livelli del 2019 già alla fine del 2021 o anche prima: l'80% dei titoli dell'S&P500 e il 72% di quelli dello Stoxx60 hanno infatti superato le stime in termini di utili nell'ultimo quarter. Tra i principali artefici di questa performance, ci sono i finanziari, il settore dell'IT e i servizi di comunicazione. «Per gli Usa il tasso di crescita degli utili per l'ultimo trimestre 2020 dovrebbe essere del 2,9% su base annua rispetto alla previsione di fine anno a -9,3 per cento», spiega Dwek. «Per l'Europa, invece, il tasso di crescita degli utili per l'ultimo trimestre dello scorso anno è previsto in calo del 18% su base annua rispetto a una previsione di flessione del 27% fatta qualche mese fa».

Il secondo semestre caldo

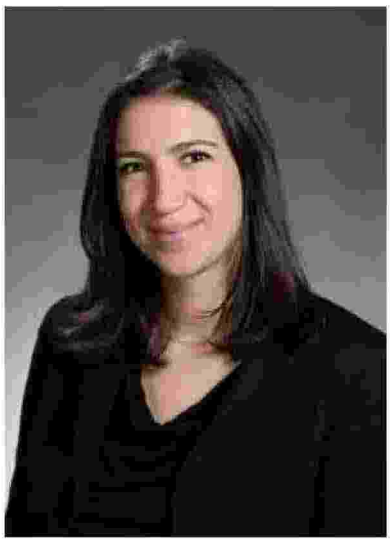
Gli astri favorevoli alla ripresa convergono però sul secondo semestre 2021. È questa l'opinione, tra gli altri, di **Andrea**

064954

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

Amundi

Carzana, portfolio manager di Columbia Threadneedle Investments, che ritiene sicura la ripresa, ma rimandata alla seconda parte dell'anno. «Non mi aspetto nulla nei primi mesi del 2021, perché abbiamo ancora troppe limitazioni negli spostamenti, troppi lockdown, e tutt'oggi c'è difficoltà anche a spostarsi all'interno di una stessa nazione», afferma Carzana. Che aggiunge: «Tuttavia i dati iniziano a essere incoraggianti. Sia dal lato fiscale che monetario c'è un grande sostegno per far sì che non ci siano effetti troppo forti sulla popolazione. Questo, assieme ad alcuni dati macroeconomici positivi, mi rende abbastanza fiducioso». Anche **Luigi Dompé**, responsabile azionario Italia di Anima, ritiene che la ripresa economica resterà anemica nel breve, ma che dalla primavera inoltrata potrà riprendere vigore grazie all'avanzare della campagna vaccinale che, contribuendo a tenere sotto controllo la pandemia e le diverse varianti del virus, dovrebbe far ripartire finalmente i consumi. «Per quanto riguarda l'Italia, il punto di svolta si avrà tuttavia più avanti, nel corso dell'anno, quando la crescita acquisterà forza grazie ai primi effetti del Recovery Fund sull'economia», spiega Dompé. Che aggiunge: «Solo allora si cominceranno a spendere i 209 miliardi di euro - circa 1/3 delle sovvenzioni a fondo perduto e 2/3 in prestiti - che serviranno, secondo le intenzioni della Commissione europea, a modernizzare il Paese e amplificare i benefici degli investimenti necessari per raggiungere gli obiettivi di rilancio della crescita, lotta al cambiamento climatico e transizione digitale». Meno rosee le aspettative per i Paesi sviluppati formulate da **Francesco Sandrini**, head of multi-asset balanced, income and real return solutions di Amundi: «Anche se i mercati dallo scorso novembre hanno mostrato una fortissima rotazione settoriale, per effetto di aspettative di crescita e di inflazione legate a una normalizzazione collegata ai vaccini, non vedo dinamiche inflattive coerenti con le rosee aspettative degli operatori di mercato», spiega lo strategist. Che aggiunge: «La situazione contingente della pandemia infatti mostra situazioni piuttosto eterogenee, con l'Eurozona che fatica a mantenere il passo degli Stati Uniti, del Regno Unito e della Cina. Inoltre chiusure selettive nella zona euro gravano sulla ripresa di breve».



Prospettive per Stati Uniti e UK

I primi a ripartire nel mondo occidentale, come già previsto dagli outlook di fine anno, saranno appunto gli Stati Uniti e il Regno Unito, dove è plausibile ipotizzare una riapertura completa entro i prossimi 60/70 giorni. Negli Stati Uniti, in particolare, gioca un ruolo chiave l'azione del governo sul fronte degli stimoli fiscali: ai 30 trilioni di dollari già ricevuti dal mercato si aggiungerà presto il contributo del nuovo piano fiscale dell'amministrazione Biden, che potrebbe attestarsi intorno a 1,4 -1,5 trilioni di dollari, una cifra che potrebbe alzare le stime del Pil fino a un massimo del 9 per cento. Quanto all'Europa, il Pil è previso in salita del 7% entro il terzo trimestre 2021 nelle migliori previsioni. Meno generose del consenso le attese di Sandrini, che è convinto che ci sarà una buona accelerazione negli Stati Uniti, ma con un incremento del Gdp 2021 superiore al 5%, e che vede decisamente al ribasso, poco sopra il 3%, le previsioni di crescita nell'Eurozona. E l'Italia? «Ci aspettiamo che anche il mercato italiano torni a essere interessante per gli investitori, anche grazie alla presenza nel listino italiano di moltissime società che possono beneficiare dell'effetto reflattivo legato all'inflazione», dice Tocchio.

Cash record

Come sempre, anche con questa ripresa economica ripartiranno i consumi, stimolati soprattutto dall'ammontare di cash record di cui oggi dispongono i consumatori. Si stima che a fine semestre 2021, per effetto dei lockdown e altre limitazioni, il risparmio globale privato abbia raggiunto i 3,4 trilioni di dollari, un valore mai visto prima. Ovviamente il cash record non è distribuito in maniera uniforme e non riguarda affatto tutti, soprattutto nel Vecchio Continente. Per l'Italia Confesercenti ha appena dichiarato che a fine 2021 i redditi dei lavoratori privati saranno inferiori di 22,8 miliardi rispetto al 2019, mentre nel settore pubblico l'incremento dei redditi salirà a 9,4 miliardi. Il saldo per

TANTI I FATTORI CHE INCIDERANNO POSITIVAMENTE, DECISIVA SARÀ L'USCITA DALLA PANDEMIA

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

064954

Amundi

l'Italia è quindi negativo. Ma gli strategist considerano questo cash record una riserva di valore per recuperare il terreno perduto e alimentare la ripresa di alcuni settori.

Covid winner

La ripresa infatti non sarà lineare e uguale per tutti i settori. Come spiega Carzana, vi saranno settori che rimarranno per molti anni sotto il livello del 2019, che è il termine di paragone per valutare l'uscita dalla crisi, e altri che invece probabilmente arriveranno già nel 2021 a livelli superiori a quelli del 2019, come il settore tecnologico e dei pagamenti digitali, o i settori legati alla green economy che stanno vedendo già grandi miglioramenti. «Se si guarda ai pagamenti digitali, la pandemia ha accelerato, soprattutto in Italia, lo shift dal pagamento tradizionale con il contante al pagamento digitale, accelerando la penetrazione di queste tecnologie. Ed è indubbio che la ripresa economica favorirà l'avanzamento di queste tecnologie», spiega Carzana. Un altro settore caldo è quello della green economy, che non significa soltanto energie rinnovabili, ma anche prodotti e servizi che permettono un minore consumo energetico. «Stiamo investendo su aziende che si occupano della costruzione di case a risparmio energetico, che stanno avendo una crescita molto importante favorita dal green deal europeo che stimola gli investimenti in questi settori», spiega ancora Carzana.
Secondo Dompé, la rotazione settoriale, tanto attesa e che ha visto alcune false partenze, è destinata a essere questa volta più duratura. Il posizionamento del mercato sui Covid-winner, soprattutto della tecnologia, e sulle società "immuni" alle pandemia sarebbe oggi piuttosto concentrato. «In previsione di una ripresa economica e di un ritorno graduale a una normalità nel 2021, è ragionevole ci sia una certa migrazione verso i settori più penalizzati, come i finanziari, le materie prime, e le telecomunicazioni, che avranno aspettative di crescita migliori», dice Dompé. Che aggiunge: «In Italia gli indici sono scarichi di tecnologia e, se questa dovesse perdere la leadership, il nostro mercato non potrà che beneficiarne. In questo momento preferiamo quindi puntare a società penalizzate dalla pandemia, ma che escono dalla recessione con un indebitamento sostenibile, non necessitano di aumenti di capitale e che presentano non solo attese di recupero, ma di vera e propria crescita».

Nella foto sopra Luigi Dompè, responsabile azionario Italia di Anima.
Nella foto in basso Francesco Sandrini, head of multi-asset balanced, income and real return solutions di Amundi

Covid loser

Ci sono poi settori legati ai consumi, come per esempio il lusso e l'abbigliamento, che sono estremamente legati all'andamento futuro della pandemia. Se, come spiega Carzana, il lusso è meglio posizionato perché meno ciclico di altri, l'abbigliamento appare ancora molto volatile. Ci sono infine poi settori che hanno mostrato una buona tenuta negli ultimi mesi, ma che hanno in sé rischi strutturali che non sono venuti meno con la pandemia. «Si tratta di settori che potrebbero performare bene per un breve periodo con il ritorno alla normalità, ma per i quali si ripresenteranno le problematiche strutturali», dice lo strategist. «Basti pensare al settore auto: è possibile che nel breve si rialzi, ma che nel medio-lungo periodo torni a trovarsi in difficoltà come in precedenza». Ci sono infine le grandi vittime del lockdown. I settori del turismo e degli hotel in primis, per i quali secondo gli strategist non è ancora possibile immaginare una ripresa totale. Per i settori ricreativi e legati al business travel, poi, sarà difficile tornare al livello del 2019 non solo nel 2021, ma anche nella prima parte del 2022. «Ci sono ancora troppe restrizioni che, nonostante la volontà delle persone di tornare a vivere una vita normale, metteranno ancora un po' in crisi questi settori. Per alcune compagnie, soprattutto quelle aeree e a maggior ragione quelle europee, la parte business costituisce una parte importante dei profitti», conclude Sarzana.

064954

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

Amundi