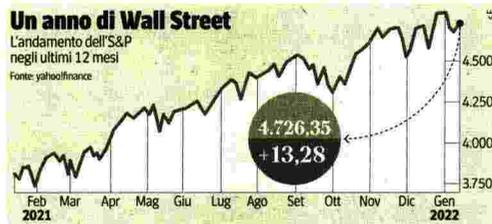


Quattro idee per cavalcare la ripresa

Listini euro a sconto, obbligazioni italiane ancora attraenti, Pechino e Washington «locomotive» globali da mettere in portafoglio

di **Patrizia Puliafito**



L'incertezza sarà l'elemento dominante sui mercati finanziari. Economisti e gestori, tuttavia, contando anche sul sostegno delle banche centrali, si dichiarano ottimisti, pur nella consapevolezza che nel 2022 il mondo si trova di fronte a sfide molto impegnative, come la transizione energetica e lo sviluppo di un modello di crescita inclusivo e si dovranno fare i conti con il rialzo dell'inflazione e la volatilità sui mercati finanziari. La ripresa, dunque, dovrebbe essere certa, ma non sarà uguale in tutte le regioni. Usa, Cina Europa e Italia sono in pole position.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Amundi

Le chance delle euro-Borse e degli Emergenti

Mentre l'economia globale cerca di riprendersi dalle cicatrici della pandemia e l'inflazione rialza la testa, il mondo si trova di fronte alle sfide più grandi di sempre: la transizione energetica e lo sviluppo di un modello di crescita inclusivo. Una situazione che va di pari passo con una



Amundi
Monica Defend

frenata della globalizzazione e l'emergere della Cina come potenza mondiale e non più come semplice produttore di beni a basso costo. Questa, in sintesi, è la visione di Amundi per il 2022. «Inoltre — aggiunge Monica

Defend, global head of research di Amundi, — ci aspettiamo che l'indipendenza delle banche centrali venga messa in discussione, proprio mentre dovranno affrontare una molteplicità di questioni: inflazione, crescita, disoccupazione e ambiente. Nel contempo saranno archiviati alcuni paradigmi, come l'austerità a tutti i costi, che hanno caratterizzato l'ultimo decennio, mentre per gestire la transizione ecologica e raggiungere l'obiettivo delle zero emissioni nette entro il

2050 saranno fondamentali eccezionali misure di stimolo fiscale, insieme al capitale privato». Come deve comportarsi l'investitore? «Iniziare l'anno con un'allocazione prudente-neutrale — spiega Matteo Germano, head of multi asset e cio di Amundi Sgr, — puntando a rendimenti reali positivi e alla preservazione del capitale. Il mercato azionario rimane l'asset da privilegiare, ma prestando attenzione alle aree con valutazioni eccessive e a quelle esposte al rialzo dei tassi, puntando, invece, su mercati a sconto, come quello europeo, i paesi Emergenti e i titoli value. Ora più che mai è essenziale la diversificazione, privilegiando attività legate all'economia reale che, in un contesto inflazionistico, dovrebbero performare meglio. In un ciclo economico sempre più maturo, con un elevato livello di indebitamento, sarà anche importante continuare a mantenere strategie di protezione». La correlazione positiva tra azionario e obbligazionario, richiederà un'asset allocation dinamica e i temi ambientali, sociali e di governance (Esg) saranno complementari alle tradizionali metriche di rischio e rendimento.

Pa. Pu

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Anima

Il motore degli Usa è a pieni giri

Gli Stati Uniti sono i più accreditati a guidare la crescita globale nel 2022. L'attesa accelerazione, infatti, si sta materializzando per effetto della ripresa dei consumi e degli investimenti. La domanda delle famiglie sta recuperando terreno più rapidamente del previsto. La domanda



Anima
Filippo Di Naro

limitata di beni durevoli non sembra essere un problema. Per Anima, questi sono i segnali che inducono all'ottimismo sull'economia statunitense per l'anno appena iniziato. «Con le persone che tornano

al lavoro e la fiducia dei consumatori in miglioramento — commenta Filippo Di Naro, direttore investimenti di Anima — l'economia Usa potrebbe sperimentare anche un temporaneo rilancio dei servizi non essenziali rivolti ai consumatori, legati ai viaggi, con annesse pressioni sui prezzi di auto usate, hotel e tariffe aeree». La pressione sui prezzi, nello scenario di Anima, è previsto anche per beni e servizi, se dovessero proseguire i problemi

d'offerta, con conseguente accelerazione dell'inflazione. «Sul fronte manifatturiero — aggiunge Fabio Fois, responsabile investment research advisory di Anima — prevediamo un ulteriore rafforzamento dell'attività produttiva: il portafoglio di ordini inevasi continua a salire e si consolidano le stime di crescita della domanda dei beni di base che rappresentano timidi segnali di stabilizzazione degli investimenti in attrezzature, dopo la debolezza registrata nel terzo trimestre 2021». Robusto è stato anche l'ultimo report sul mercato del lavoro: il forte aumento, soprattutto nella fascia d'età 25-54 anni, ha ridotto il tasso di disoccupazione. Le retribuzioni orarie medie mostrano segnali di moderazione, riflettendo un potenziale riassorbimento degli squilibri fra domanda e offerta. Sul fronte immobiliare, l'inflazione sugli affitti dovrebbe stabilizzarsi sui livelli pre-pandemici (2,5%-3%), dopo i rialzi del 2021 (3%-3,5%). «In questo contesto, — conclude Fois, — prevediamo che il Pil degli Stati Uniti si attesti al 5,7% nel 2021 e al 4,4% nel 2022».

Pa. Pu.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Allianz global investor

I Btp restano al centro della scena

Crescita in rallentamento, politiche delle banche centrali divergenti, inflazione persistente, sono gli elementi che domineranno la scena economica mondiale nel 2022. È la visione di Allianz gi che, in tale contesto, si dichiara positiva su Europa e Italia. «In tutti i paesi del Vecchio Continente,



Allianz gi
Massimiliano Maxia

infatti, prevediamo che gli indici di produzione manifatturiera e dei servizi si mantengano stazionari, se non addirittura in crescita, — commenta Ingo Mainert, cio multi asset Europe di Allianz gi —. Naturalmente, sempre

che la variante Omicron non peggiori, impattando negativamente l'economia reale e che sia positivo anche l'andamento di Stati Uniti e Cina, aree geografiche da cui l'Europa non può prescindere». Secondo Mainert, la Bce, anche per l'anno prossimo, manterrà una politica accomodante e, anche di fronte al rialzo dell'inflazione, eviterà di aumentare i tassi. Certo, terminerà il Pepp (Pandemic Emergency Purchase Programme), il programma di acquisto titoli pensato dalla

Bce per l'emergenza pandemica, che potrebbe non essere sostituito con nuovi programmi di acquisto, ma in considerazione dell'elevato rapporto debito/Pil dell'area Euro, le politiche monetarie non diventeranno troppo restrittive. Per la costruzione del portafoglio, a nostro avviso, sono da preferire i mercati azionari, perché l'Eurostoxx e lo Stoxx (che include anche i paesi non euro), sono meno cari degli altri principali indici azionari internazionali. Da privilegiare le small cap, i titoli ciclici e value correlati alla ripresa. Anche per l'Italia i dati confermano un quadro macroeconomico positivo. «La pandemia — spiega Massimiliano Maxia senior fixed income product specialist di Allianz gi — in Italia è tenuta sotto controllo meglio, rispetto agli altri paesi dell'area euro e per il 2022 ci aspettiamo ancora una crescita economica significativa, anche per effetto del Pnrr, lo strumento europeo per rispondere alla crisi del Covid-19 e l'Italia, ad oggi, è l'unico paese europeo ad avere richiesto tutti i fondi previsti. Siamo, quindi, positivi sul mercato obbligazionario italiano, perché tra i governativi dell'area euro, il Btp è quello che offre il rendimento più interessante».

Pa. Pu.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

State Street global advisor Cina in prima linea dopo la frenata

La Cina resta un interessante mercato d'investimento sostanzialmente per due motivi: azionario sottovalutato (la capitalizzazione si attesta all'82% del Pil, ben al di sotto di quello dei mercati sviluppati) e con bassa correlazione rispetto agli altri mercati; obbligazioni con rendimento più



State Street ga
Elliot Hentov

elevato rispetto ai paesi sviluppati. Questa è la visione di State Street Global Advisors per il 2022. «Nel 2021 — commenta Elliot Hentov, head of policy research, State Street Global Advisors — il rallentamento economico, la strategia

zero-Covid e gli interventi normativi hanno generato una serie di notizie negative per la Cina, ma in base all'analisi dei trend in atto prevediamo che gli asset di questo mercato continueranno ad essere attraenti, consentendo una buona diversificazione di portafoglio, purché, data la bassa correlazione degli asset cinesi rispetto agli altri mercati, si prenda posizione sulla Cina disgiuntamente dagli altri paesi emergenti». Secondo il team di State Street ga, dal punto

di vista macroeconomico, la ratio dell'investimento in Cina resta invariata. «La crescita economica continuerà ad essere di gran lunga superiore a quella dei mercati sviluppati e leggermente superiore a quella degli altri paesi emergenti — spiega Hentov —. Prevediamo un aumento annuale del Pil del 4%-5% che dovrebbe garantire un interessante incremento degli utili delle aziende locali che possono contare sui consumi interni in un mercato domestico di gran lunga superiore alla somma di quelli degli altri paesi emergenti e sulle numerose infrastrutture costruite dal governo». Grazie all'elevato premio di rendimento rispetto ai mercati sviluppati, restano interessanti anche i bond. «Con la ripresa dell'economia globale — conclude Hentov — è possibile che il premio di rendimento si riduca, ma riteniamo che rimarrà comunque attraente. L'effetto combinato del premio e della volatilità ridotta, farà sì che le obbligazioni delle policy bank e i titoli pubblici continueranno ad avere un rapporto rischio/rendimento migliore». Per il tasso di cambio, sembra che il governo cinese intenda mantenerlo al 6%, come nell'ultimo quinquennio.

Pa. Pu.

© RIPRODUZIONE RISERVATA