

SONDAGGIO Il 79% dei gestori prevede che la Bce farà di più. Per questo le favorite del 2016 restano le azioni Ue e del Giappone, dove il Qe è ancora in atto. Mentre l'avvio del rialzo dei tassi Usa non premia Wall Street e crea volatilità. Ecco come cavalcare politiche divergenti

In borsa, ma con giudizio

di Paola Valentini

È stato un anno a due facce quello appena trascorso. Dopo una prima parte vissuta all'insegna della propensione al rischio, è arrivata la doccia fredda. Prima la crisi della Grecia, poi in agosto lo scoppio della bolla azionaria cinese e, a settembre, lo scandalo sulle emissioni che ha coinvolto la Volkswagen. Infine la Fed il 16 dicembre ha alzato i tassi dello 0,25%, dando il via al ciclo rialzista dopo nove anni e riportando volatilità nelle borse perché ora ci si interroga sul ritmo degli aumenti da parte della banca centrale Usa. Per il 2016, quindi, dopo un 2015 che si è rivelato insidioso, l'atteggiamento dei gestori è improntato a una maggior cautela.

E su un punto tutti concordano: per i bond il trend ultra-decennale di crescita è al capolinea e ora è necessaria una maggiore esposizione alle azioni se si vuole ottenere qualche punto di rendimento in più visto che i tassi sono ai minimi in Europa, ma anche negli Usa, dove nonostante l'avvio del rialzo le previsioni indicano che resteranno bassi. Come afferma Gabriele Roghi, responsabile della consulenza di Invest Banca: «Tra le asset class la preferenza per l'azionario deriva da un processo di esclusione, più che da convinzioni basate sui fondamentali». Sulla stessa linea Patrick Moonen, senior strategist di NN Investment Partners: «Mentre gli investitori continuano a essere prudenti e i livelli di liquidità sono elevati, abbiamo variato il posizionamento dei nostri portafogli in funzione di una modesta assunzione del rischio». Fa eco Kurt Schappelwein, capo delle strategie multi asset di Raiffeisen Capital Management: «Nel 2016

vediamo la necessità di un'asset allocation flessibile. Nel complesso abbiamo un piccolo sovrappeso sulle azioni rispetto alle obbligazioni». Quanto alle

valutazioni delle borse, l'area che in generale appare più attraente è il Giappone; sugli altri listini, a partire dall'Europa, risulterà vincente la scelta dei titoli giusti.

Come muoversi in questo scenario? *MF-Milano Finanza* lo ha chiesto a oltre 30 gestori delle principali società di investimento italiane ed estere. Dal sondaggio emerge che il 79% dei money manager si aspetta che la Bce amplierà la tipologia di bond acquistabili, taglierà ancora il tasso sui depositi già negativo o prenderà entrambe le misure. Mentre per il 43% la Fed farà nel 2016 tra i due e i tre rialzi dei tassi. Dopo l'avvio del ciclo rialzista negli Usa è entrata così nel vivo la divergenza tra politiche monetarie di Stati Uniti ed Europa. Non a caso il 54% prevede che il cambio euro/dollaro scenderà verso la parità. E sul fronte delle borse la grande favorita è l'Europa che raccoglie la quasi totalità dei consensi: per il 97% dei gestori è quella su cui puntare quest'anno. Segue, con il 58% delle preferenze, il Giappone, altro Paese dove è in atto un potente Qe. Per il 76% la borsa giapponese raggiungerà nuovi massimi nel 2016. Mentre restando nel Far East, sulla Cina prevale la prudenza. «Le politiche monetarie divergenti tra Usa e Europa/Giappone dovrebbero favorire l'azionario europeo e giapponese, mentre l'azionario emergente rappresenterà una opportunità di acquisto quando le implicazioni del rialzo dei tassi negli Stati Uniti verranno comprese appieno dal mercato e la volatilità delle valute tornerà ai valori del 2014», afferma Marco Jean Aboav,

di MoneyFarm. Riscuote pochi consensi Wall Street, che quest'anno è rimasta sui massimi. Ma ora con l'inizio del ciclo restrittivo, c'è maggior cautela. Inoltre le previsioni di crescita del pil per la zona euro indicano un'accelerazione maggiore degli Usa. Ad esempio Bofa Merrill Lynch prevede un pil della zona euro al +1,7% nel 2016,

dopo il +1,5% per il 2015, mentre stima che il pil Usa salirà del 2,5% anche nel 2016. «La politica monetaria e gli utili sono driver fondamentali per gli investimenti, e pertanto privilegiamo le azioni di Eurozona e Giappone», segnala Moonen. Per Maria Paola Toschi, market strategist di JP Morgan Am, «l'area euro resta una delle aree preferibili grazie all'azione della Bce, ai bassi tassi, all'attenzione alle riforme, al basso prezzo del petrolio e alla ripresa dei consumi».

Il 70% dei gestori ritiene che il Ftse Mib italiano possa realizzare un rendimento fino al 10% nel 2016 e il 21% indica una performance oltre il 10%. Per la borsa italiana «potrebbero esserci ancora condizioni per un miglioramento degli utili e per una performance superiore rispetto ad altri mercati europei», afferma Toschi. Sul fronte del petrolio, il 64% prevede che il prezzo del greggio recupererà da qui a fine 2016, «per l'aumento della domanda dei Paesi Ose e la tenuta della domanda cinese», afferma Nicola Esposito di Tendercapital. Nel reddito fisso Christian Zima, gestore di Raiffeisen sottolinea che «la politica monetaria accomodante e una stabile crescita del pil rendono interessanti i bond high yield europei». Schappelwein promuove «le obbligazioni indicizzate all'inflazione che dovrebbero beneficiare della crescita delle attese di inflazione». Ma restano molte incognite:

il 58% del panel indica tra i principali rischi l'impatto sulle economie globali dell'aumento dei tassi Usa e nuove crisi negli emergenti. Conclude con una nota ottimista Alessandro Picchioni, direttore investimenti di Woodpecker Capital «il 2016 sarà un anno molto positivo per i mercati azionari. Anche il timing sarà fondamentale dato



La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

che, nei primi tre mesi, ci attendiamo correzioni anche più del 10%. La causa sarà la Fed, che dimostrerà ancora incertezza nel primo trimestre del 2016, in attesa tra l'altro delle elezioni presidenziali. Andranno considerati i temi un po' dimenticati, in primis l'energia e alcuni emergenti». (riproduzione riservata)

LE AZIONI PREFERITE DAI MONEY MANAGER

Su quali blue chip di piazza Affari consiglia di puntare oggi?

Max 5 preferenze	% voti
Intesa Sanpaolo	38%
Telecom Italia	33%
Fca	28%
Saipem	19%
Prysmian	19%
Eni	19%

Per diversificare, ma senza rischi di cambio, quali titoli consiglia tra le blue chip dell'area euro?

Max 5 preferenze	% voti
Unilever	24%
Daimler	19%
Bayer	19%
Volkswagen	14%
Total	14%
Thales	14%

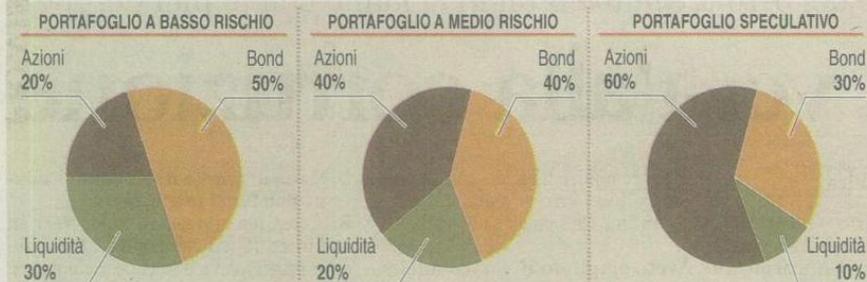
Hanno partecipato

Anthilia Capital Partners Sgr, Amundi Sgr, Assiteca Sim, Azimut Capital Management Sgr, Banca Akros p.b., Banca Patrimoni Sella & C., Bcc Roma, Bnp Paribas Investment Partners, Bny Mellon Invest. Management, Cfo Sim, Columbia Threadneedle Investments, Consulinvest Sgr, Cassa Lombarda, Copernico Sim, Ersel Sgr, Eurizon Capital Sgr, Euromobiliare Sgr, Fia A.M., Gam Italia Sgr, Invest Banca, Jci Capital, JP Morgan Asset Management, Marzotto Sim, Moneyfarm, M&G Investments, NN Investment Partners, Petercam Iam, Raiffeisen Capital Management, Russell Investments, Standard Life Investments, **Tendercapital**, Union Bancaire Privée, Woodpecker Capital, Zenit Sgr

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

NEI PORTAFOGLI PREVALE LA PRUDENZA

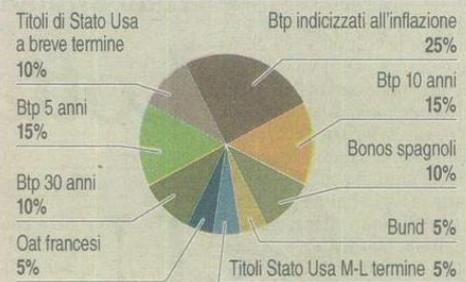
Il 2015 si conclude con tassi ai minimi storici, mentre sui mercati è tornata l'incertezza per i timori dell'impatto dei rialzi dei tassi della Fed. Quale asset allocation consigliate per il nuovo anno?



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

PIU' SPAZIO AGLI INDICIZZATI ALL'INFLAZIONE

Partendo dal mercato obbligazionario, qual è il suo portafoglio in titoli di Stato per il 1° semestre 2016?



LE ATTESE DEI GESTORI PER IL 2016

PREVISIONI

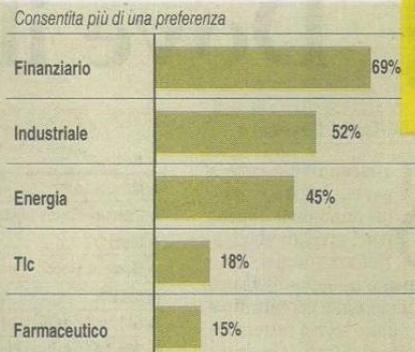
Nel 2016 vi aspettate che Piazza Affari (indice Fise Mib che oggi si attesta a circa 21.000 punti)...



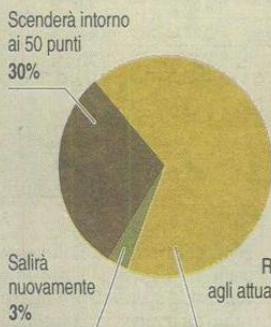
Passando alla parte azionaria, su quale borsa puntare nel 2016?



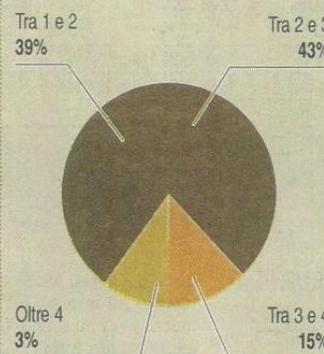
Quali settori secondo lei faranno meglio della media a Piazza Affari l'anno prossimo?



Lo spread tra Btp e Bund è sceso sui 100 punti base. Cosa accadrà nel 2016?



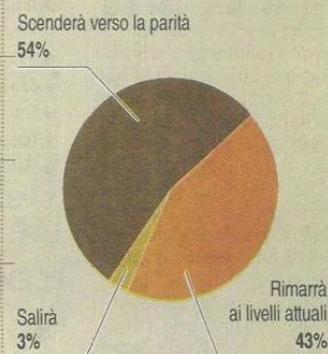
Quanti rialzi dei tassi si aspetta farà la Fed nel 2016?



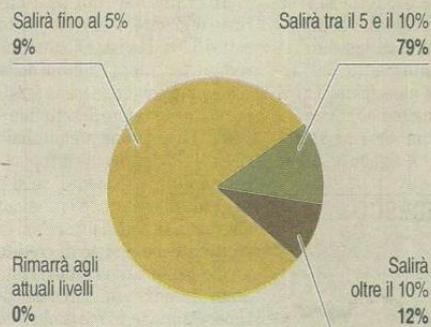
Sui mercati emergenti a quali aree destinerebbe una quota del portafoglio azionario globale?



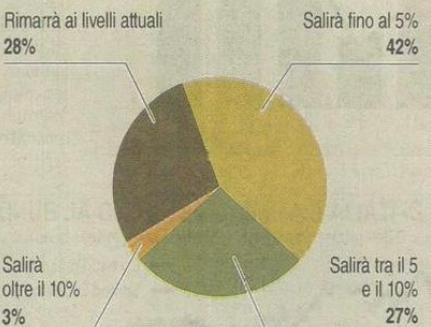
Nel 2016 vi aspettate che il cambio euro-dollaro...



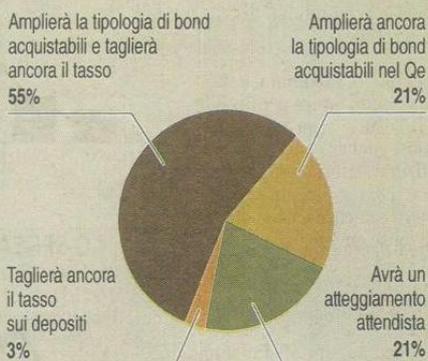
Nel 2016 vi aspettate che l'Europa (indice Eurostoxx che oggi si attesta a circa 3.200 punti)...



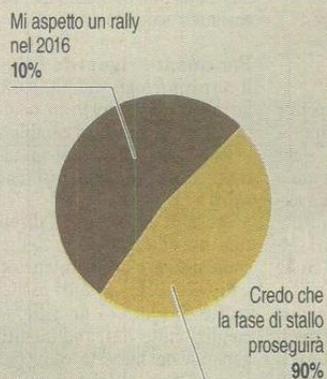
Nel 2016 vi aspettate che Wall Street (indice S&P 500 che oggi si attesta a circa 2.000 punti)...



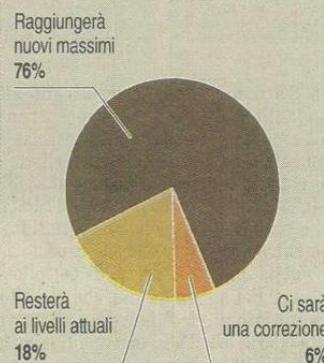
E la Bce cosa farà ancora?



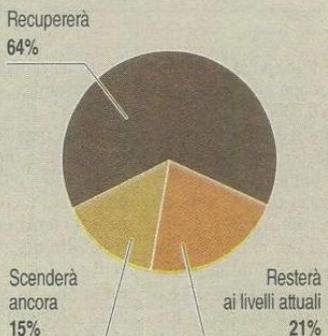
Cosa si aspetta dalla borsa cinese?



E dalla borsa giapponese?



Secondo lei il petrolio da qui a fine 2016...



Quali sono i principali rischi da monitorare sui mercati nel 2016?*

