

SONDAGGIO TRA 50 GESTORI

Il 2017 sarà l'anno delle azioni Wall Street avanti piano E Piazza Affari diventa favorita

SONDAGGIO Il recupero di fine anno del Ftse Mib accende i riflettori sulla borsa di Milano. Che potrebbe essere la sorpresa dei prossimi mesi. Per il 67% degli intervistati il listino italiano potrebbe salire del 10% e per il 21% oltre il 10%. Tra gli emergenti favorita l'India.

Il gestore scende in Piazza

di Paola Valentini

Il rally di Piazza Affari di fine 2016 potrebbe dare avvio a una fase di recupero più ampia per la borsa italiana. Che dopo un anno di vacche magre ha tutte le carte in regola per tornare a crescere, soprattutto ora che i problemi del sistema bancario sono stati affrontati. Come emerge dal sondaggio sulle previsioni dei mercati per il 2017 condotto da MF-Milano Finanza su 47 gestori e analisti italiani ed esteri. Per il 67% degli intervistati l'indice Ftse Mib di Piazza Affari potrà segnare un rialzo nei prossimi 12 mesi fino al 10% (per il 48% salirà tra il 5 e il 10%, per il 19% fino al 5%) e per il 21% potrà salire oltre il 10%. Soltanto il 5% ritiene invece che potrà perdere fino al 10%. «Il mercato azionario italiano potrà sorprendere positivamente nel 2017 grazie alle valutazioni estremamente compresse raggiunte dal listino e in particolare dai titoli finanziari, insieme alle buone prospettive di altre realtà molto interessanti tra le small e medium cap italiane che si avvantaggeranno dalla ripresa economica Usa e dal basso livello ormai raggiunto dall'euro», dice Maurizio Vitolo, amministratore delegato di Consultinvest.

E tra i settori del listino italiano, in cima alle preferenze dei gestori per il 2017 c'è proprio il comparto finanziario con Intesa Sanpaolo, Unicredit e Generali che risultano le azioni più votate dal panel. Prospettive favorevoli anche per lo spread: soltanto il 21% lo vede in aumento rispet-

to ai livelli attuali di 160 punti base. «L'obiettivo di quota 100 è molto ambizioso. Riteniamo ragionevole che possa arrivare sui 120-130 punti base», osserva Marco Piersimoni, senior portfolio manager di Pictet Am.

Allargando lo sguardo agli altri listini, le previsioni sulla borsa italiana vanno di pari passo con il sentiment favorevole per le borse europee. Nonostante le incognite relative alle elezioni in tre importanti Stati nel 2017 (Germania, Francia e Olanda), il 71% dei money manager prevede un rialzo per l'indice Eurostoxx fino al 10% (per il 54% potrà segnare un incremento compreso tra il 5 e il 10% e per il 17% fino al 5%) e il 20% indica un incremento superiore al 10%. «Riteniamo che l'Europa possa superare l'incertezza politica e possa recuperare il gap del 2016 con l'azionario americano», afferma Marco Aboav, head of asset allocation di Moneyfarm.

Proprio su Wall Street trapela prudenza anche perché la borsa americana viaggia sui massimi storici. Per il 36% l'S&P metterà a segno un incremento fino al 5%, mentre soltanto il 10% ritiene che possa salire più del 10%. E c'è anche un altro 10% che ritiene che possa correggere del 10%. Il maggior ottimismo

per le borse europee è guidato dall'azione della Bce che, nonostante abbia annunciato una riduzione dell'importo di titoli acquistabili nell'ambito del Qe, ha deciso di estendere il piano di acquisti in scadenza a mar-

zo 2017 di altri sei mesi. E per il 28% degli intervistati la Bce annuncerà un'ulteriore proroga del Qe al 2018. Mentre sugli Usa pende la spada di Damocle dei rialzi dei tassi, dopo che la Fed ha annunciato che sarà più aggressiva nel 2017.

Queste politiche avranno anche impatti sulle valute. La metà del panel si aspetta infatti che l'euro scenderà ancora sul dollaro e molti indicano come target la parità. «Tassi più elevati e un'economia in surriscaldamento sono favorevoli al dollaro», afferma Andrea Rotti,

direttore investimenti gestioni patrimoniali di Ersel. Ciò favorirà le imprese europee esportatrici. Ed «è possibile che in caso di estensione dei problemi di instabilità dell'area euro molti capitali potrebbero scegliere di proteggersi con il dollaro americano che, in virtù delle aspettative razionali che si creeranno tra gli investitori circa il ritmo del potenziale ciclo di rialzi nel 2017, potrebbe vivere momenti di rafforzamento. Allo stato dell'arte attuale, tuttavia,



crediamo che la parità euro-dollaro si possa superare soltanto in caso di gravi problemi dei Paesi periferici dell'area euro. E questa partita probabilmente la giocherà anche la Francia, con rischio di effetto contagio a tutta l'area», aggiunge Matteo Paganini, chief analyst di Fxcm. Ma «in caso di aspettative sul ritmo di rialzo tassi, prima create e poi disattese dalla Fed nel corso dell'anno, sono possibili rimbalzi fino ad area 1,18», avverte Paganini.

Alla domanda su quale è la borsa su cui puntare nel 2017 in cima alle preferenze è risultata quindi l'Europa (70%), seguita dal Giappone (40%), Usa (37%), Asia (18%) e Cina (7%). Proprio su Tokyo sono riposte le speranze di un recupero dopo che il Nikkei ha chiuso l'anno sugli stessi livelli di inizio 2016. Per l'85% il mercato azionario del Sol Levante riprenderà a salire nel 2017. Restando sui mercati asiatici, è l'India la grande favorita: ben il 58% dei money manager destinerrebbe a quest'area una quota del proprio portafoglio azionario globale. Al secondo posto la Cina con il 42% delle preferenze. La borsa cinese, che aveva iniziato il 2016 con una forte correzione, ha poi ripreso a salire e ora il 50% degli intervistati ritiene che il recupero proseguirà nel corso del 2017. «Shanghai

risulta sotto del 40% dai massimi e potrebbe proseguire un graduale recupero nel 2017», afferma **Roberto Roversi**, analista di **Tendercapital**. C'è comunque una fetta rilevante (40%) che è più cauta e prevede una fase di stallo per l'azionario cinese. Tra i rischi da tenere d'occhio, il principale (67%) è quello politico dato che il calendario del

2017 è ricco di importanti scadenze elettorali (Germania, Francia e Olanda) ed è ancora molto vicino il ricordo del referendum di giugno sulla Brexit il cui esito inatteso aveva colto i mercati di sorpresa. Sul fronte delle altre incognite, l'impatto sull'economia globale dell'au-

(continua a pag. 18)

LE AZIONI PREFERITE DAI MONEY MANAGER

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

Max 5 preferenze	% voti
Intesa	31%
Generali	26%
Unicredit	26%
Telecom Italia	20%
Ferragamo	14%
Eni	14%

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

Max 5 preferenze	% voti
Sap	22%
Saint Gobain	20%
Sanofi Aventis	20%
Axa	13%
Allianz	13%
Siemens	13%

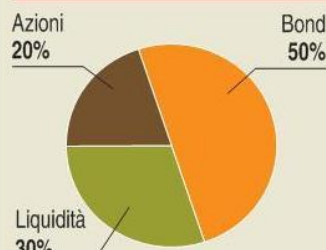
Hanno partecipato

Allianz Global Investors, Ambrosetti Am Sim, Amundi, Anima, Anthilia Capital Partners Sgr, Assiteca Sim, Azimut Capital Management Sgr, Banca Akros, Bcc Roma, Banca del Fucino, Banca Generali, Banor Capital, Bnl Bnp Paribas Inv. Part., Cassa Lombarda, Cfo Sim, Cnp Partners, Columbia Threadneedle, Consultinvest, Credit Suisse, Degroof Petercam Am, Ersel, Eurizon Capital Sgr, Euromobiliare Asset Management, Fia Am, Fideuram Investimenti Sgr, Fxcm Italia, Gam Italia Sgr, Henderson Global Inv., Intermonte Advisory e Gestione, Invest Banca, La Financière de l'Echiquier, Marzotto Sim, Mfs Investment Man., La Française, M&G Investments, Mirabaud Am, Moneyfarm, Morgan Stanley Investment Management, Pictet Am Raiffeisen Capital Man., Russell Investments, **Tendercapital**, Tikehau Capital, Union Bancaire Privée, Vontobel, WoodPecker Capital, Zenit Sgr

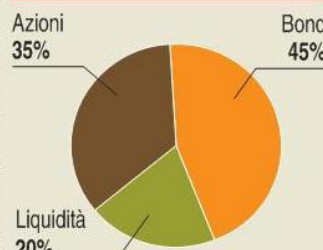
NEI PORTAFOGLI PREVALE LA PRUDENZA

Il 2016 si conclude con tassi ai minimi nella zona euro, mentre Wall Street è sui massimi e in Europa continuano a tenere banco i problemi delle banche italiane oltre che le incognite per le elezioni politiche del 2017. Quale asset allocation consigliate per il nuovo anno?

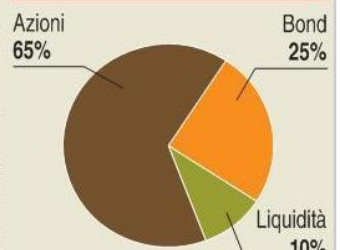
PORTAFOGLIO A BASSO RISCHIO



PORTAFOGLIO A MEDIO RISCHIO



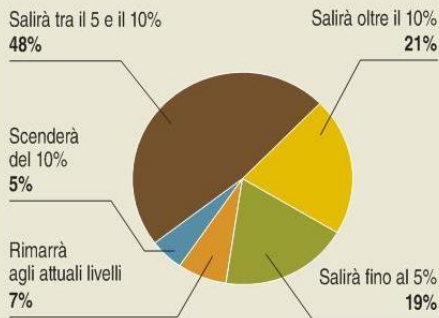
PORTAFOGLIO SPECULATIVO



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

LE ATTESE DEI GESTORI PER IL 2017

Nel 2017 vi aspettate che Piazza Affari (indice Fise Mib che oggi si attesta a circa 19.260 punti)...



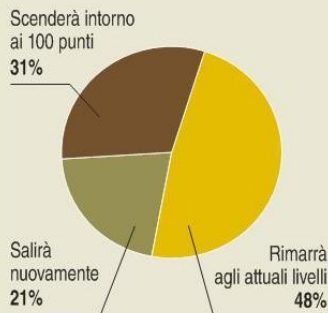
Passando alla parte azionaria, su quale borsa puntare nel 2017?



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



Lo spread tra Btp e Bund è salito nelle ultime settimane fin oltre 170 punti. Cosa accadrà nel 2017?



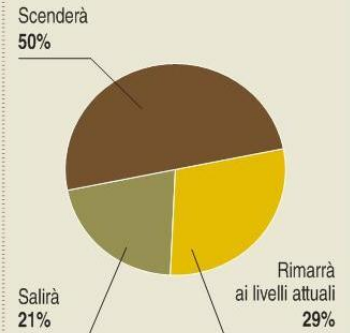
Secondo lei il petrolio da qui a fine 2017...



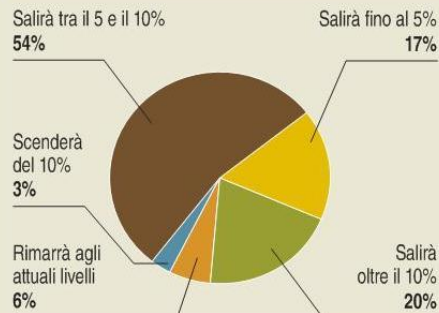
Sui mercati emergenti a quali aree destinerebbe una quota del portafoglio azionario globale?



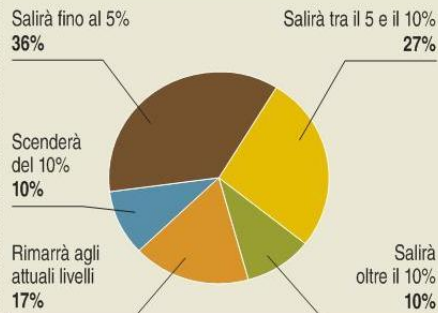
Nel 2017 vi aspettate che il cambio euro/dollaro...



Nel 2017 vi aspettate che l'Europa (indice Eurostoxx che oggi si attesta a circa 3.270 punti)...



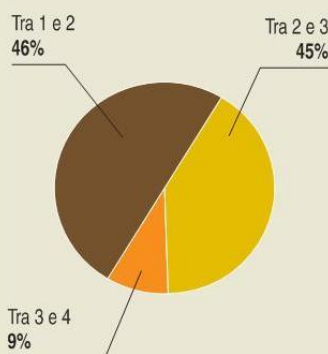
Nel 2017 vi aspettate che Wall Street (indice S&P 500 che oggi si attesta a circa 2.260 punti)...



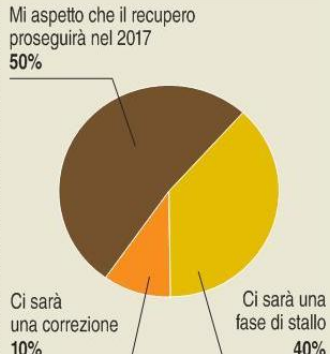
E la Bce cosa farà ancora?



Quanti rialzi dei tassi si aspetta farà la Fed nel 2017?



Cosa si aspetta dalla borsa cinese?



E dalla borsa giapponese che è rimasta pressochè invariata da inizio 2016?



Quali sono i principali rischi da monitorare sui mercati nel 2017?



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

(segue da pag. 16)

mento dei tassi Usa preoccupa

il 53% dei gestori, mentre fanno meno paura ulteriori tensioni

geopolitiche (14%) e nuove crisi nei Paesi emergenti (11%). Il prezzo del petrolio, che all'inizio del 2016 ha continuato a scendere mettendo in agitazione i mercati per poi tornare a salire anche sulla scia degli accordi tra i produttori, è visto in leggera crescita. Per il 62% del panel le quotazioni del greggio aumenteranno ancora e il livello previsto dalla maggior parte degli operatori è tra 60 e 65 dollari al barile. C'è anche un terzo circa (36%) secondo cui resterà ai livelli attuali e quasi nessuno (2%) è convinto che scenderà.

Per quanto riguarda l'obbligazionario, la prudenza è d'obbligo. «Anche in un portafoglio tradizionalmente considerato difensivo, preferiamo destinare una quota maggiore all'investimento in azioni rispetto a quello in bond», avverte Thomas Friedberger, gestore di Tikehau Capital. L'obbligazionario sarà «tra le asset class più difficili da gestire», conferma Massimo Gionso, consigliere delegato di Cfo sim, «da qui in avanti sarà sempre più difficile conseguire guadagni sul corso dei prezzi, ma ci si dovrà accontentare del flusso cedolare. In sostanza si compreranno bond con l'obiettivo di portarli a scadenza o di prendere il flusso cedolare per il periodo in cui rimarranno in portafoglio».

E le scelte di portafoglio sono legate soprattutto ai tassi Usa. «La vittoria di Donald Trump ha contribuito ad alimentare la speranza che sia data maggior enfasi per la crescita alle politiche fiscali espansive rispetto alle politiche monetarie. A tali speranze, si associa anche un progressivo ritorno di inflazione con relativi rischi di rialzo dei tassi», spiega Alberto Biolzi, responsabile direzione wealth management di Cassa Lombarda. A questo proposito Ingo Werner, gestore di Fia Am consiglia di «seguire l'andamento dei metalli preziosi di fronte ad un eventuale intensificarsi di spirale inflazionistica negli Usa». A livello operativo «abbiamo inserito nella componente obbligazionaria titoli a tasso variabile in dollari, evitando il tasso fisso», spiega Massimo De Palma responsabile asset management di Gam Italia. Gli fa eco Massimiliano Maxia, fixed income product specialist di Allianz Global Investor: «Preferiamo soluzioni con duration corte, poiché il rialzo dei rendimenti iniziato tra luglio e agosto potrebbe tendenzialmente continuare». Maxia sottolinea che «la ricerca del rendimento continuerà

ad essere uno dei temi più importanti dei mercati finanziari, perché anche se la Fed proseguirà ad alzare i tassi, i rendimenti delle diverse asset

class rimarranno generalmente bassi. Quindi è necessario allocare parte degli investimenti a settori quali le obbligazioni corporate sia investment grade che high yield, ma bisogna però essere più selettivi rispetto al passato diversificando tra settori e regioni e da questo punto di vista l'Europa per il settore corporate è un mercato che ci piace ancora, vista l'azione della Bce». Sulla stessa lunghezza d'onda Kurt Schappelwein, head of Multi Asset Strategies di Raiffeisen Capital Management: «Al momento una più ampia diversificazione di portafoglio a livello

di reddito fisso è essenziale».

Con un'avvertenza: «Indubbiamente le politiche inflazionistiche e pro-crescita americane e potenzialmente un clima più rilassato per quanto concerne la stretta fiscale in Europa parlano a favore di maggiore crescita. Tuttavia, i mercati di oggi non hanno voglia di ascoltare segnali importanti quali la polarizzazione economica, il malcontento in Europa e le leve finanziarie in Asia, nonché vari rischi geopolitici tra i quali le prossime elezioni in Germania e Francia», dice Loris Centola, responsabile della ricerca di

Credit Suisse. Arriva una nota di ottimismo da Ubp: «Con il 2017 si potrà finalmente segnare la fine di un decennio dominato dalla crisi economica e dalle sue conseguenze. Le prospettive sembrano migliorare e riteniamo che la crescita possa aumentare, raggiungendo il 3,5%. Tale ripresa sarà probabilmente trainata da un'attività più vivace sui mercati emergenti e da uno slancio della crescita negli Stati Uniti».

La domanda principale del 2017 riguarderà quindi «se i rischi politici saranno in grado di rallentare l'economia», afferma Andrew Harmstone, managing

director di Morgan Stanley Investment Management. Secondo la casa di gestione Usa le prospettive per il 2017 sono positive nel breve termine. «I seguenti motivi hanno dato agli investitori buoni motivi per essere positivi sui mercati: una fiorente economia statunitense, la stabilità della Cina e i bene-

fici ottenuti un basso prezzo del petrolio per la spesa dei beni voluttuari. Nel lungo periodo, in particolare nel 2017 inoltrato e oltre, siamo focalizzati sul monitoraggio dei fattori che potrebbero far deragliare l'economia», conclude Harmstone (riproduzione riservata)

PIÙ SPAZIO AI TITOLI DI STATO USA

Partendo dal mercato obbligazionario, qual è il suo portafoglio in titoli di Stato per il 1° semestre 2017?

