

Asset Allocation: interesse per le azioni in Europa, Cina e mercati emergenti

A cura di **Fabrizio Santin**, Senior Investment Manager di Pictet Asset Management

13.02.2023

- *L'Europa, in quanto area economica orientata all'export, trae beneficio dalla riapertura della Cina. Nel 2023, il paese asiatico dovrebbe crescere del 5%, ma se la riapertura avverrà senza intoppi, potremo anche assistere a una crescita maggiore*
- *Per quanto riguarda le Banche Centrali, la Fed deve fare i conti con un mercato del lavoro che si mantiene solidissimo; la BCE probabilmente continuerà con altri 50 punti base di rialzo a marzo, ma si intravede un miglioramento nelle diverse componenti dell'inflazione, soprattutto per alimentari ed energia*
- *Il panorama attuale delle valutazioni azionarie, e in particolar modo dei premi di rischio, è coerente con un rallentamento dell'attività economica ma non con uno scenario recessivo che implicherebbe una discesa dei prezzi di almeno 15-20 punti percentuali*
- *Guardiamo con interesse ad Europa ed Emergenti, Cina e temi relativi collegati come il settore lusso o minerario. Negli USA, alcune parti del mercato Growth, come i servizi di comunicazione, sono molto interessanti. Nel breve termine, tuttavia, dopo la rapida accelerazione osservata a gennaio, propendiamo per un atteggiamento di attesa*
- *L'aspetto maggiormente positivo è la progressiva stabilizzazione delle correlazioni bond-azioni che aiuta le strategie multi-asset*

Assistiamo a un'evoluzione positiva sui mercati finanziari a gennaio, con forti guadagni azionari e assestamento dei rendimenti obbligazionari dei paesi sviluppati. Diversi fattori hanno giocato a favore: registriamo innanzitutto una forte discesa dei prezzi del gas e dell'elettricità sui mercati all'ingrosso in Europa. Il clima relativamente mite per la stagione permette di risparmiare sulla domanda, scongiurando le ipotesi pessimistiche dello scorso autunno. L'Europa, in quanto area economica orientata all'export, trae beneficio anche dalla riapertura della Cina: il cambiamento delle politiche di Zero-Covid, che consente maggiore facilità negli spostamenti dei cittadini, renderà possibile un maggior livello di consumi di beni e servizi (come, ad esempio, hotel, ristoranti e turismo). Occorre tenere in

considerazione che i consumi privati in Cina sono all'incirca il 20% in meno rispetto al periodo pre-Covid. **Nel 2022, la Cina è cresciuta di circa il 3%, mentre quest'anno la crescita dovrebbe rimbalzare al 5%, secondo i nostri economisti. Se la riapertura avverrà senza intoppi, potremo anche assistere a una crescita maggiore.** L'economia cinese (e dei mercati emergenti Asiatici in generale) sono, in principio, i primi beneficiari di questo nuovo corso politico in Cina, ma il ritorno di tensioni geopolitiche nei rapporti con gli USA sta togliendo smalto agli indici domestici, almeno per quanto visto nelle ultime sessioni di mercato. In questa fase, alcune azioni, tipicamente quelle maggiormente rivolte all'aumento dei consumi, hanno performato particolarmente bene, come ad esempio il settore del lusso e quello minerario.

Le Banche Centrali in USA ed Europa hanno continuato a rialzare i tassi ma, allo stesso tempo, hanno attenuato i toni aggressivi. Essendo in vista del picco di restrizione previsto appena sopra 5%, la Fed ha rialzato di 25 punti base il 1 febbraio, in ulteriore rallentamento rispetto ai 50 punti base di dicembre (o i 75pb della fase estate-autunno). **La Fed deve comunque fare i conti con un mercato del lavoro che si mantiene solidissimo:** gli oltre 500.000 posti creati a gennaio, una disoccupazione al 3,4 % ai minimi dal 1969 e un'ampia disponibilità di posti di lavoro non si riconciliano bene con la necessità di mantenere le pressioni salariali sotto controllo. **La BCE probabilmente continuerà con altri 50 punti base di rialzo a marzo, ma si intravede un miglioramento nelle diverse componenti dell'inflazione, soprattutto per alimentari ed energia,** che sono una componente molto rilevante. Anche in Europa, ci sono quindi degli elementi incoraggianti a dispetto della comunicazione che resta alquanto "hawkish".

Gli indicatori sulla fiducia dei consumatori e delle imprese registrano un miglioramento relativo, soprattutto in Europa, attribuibile alla caduta dei prezzi dell'energia. Per questi motivi, ci sembrano ottimistiche le previsioni di tagli dei tassi sotto il 4% fin dalla seconda metà di quest'anno, mentre le parti lunghe delle curve dei rendimenti sembrano meglio prezzate.

La stagione degli utili è contrastata: nel complesso, le aziende riescono a mantenere una marginalità accettabile, anche grazie a decisioni rapide di taglio dei costi del personale come osservato per diverse aziende del settore IT statunitense. Tuttavia, le "guidance", ossia gli obiettivi preannunciati per il resto dell'anno, dipenderanno dallo stato di salute complessivo del consumatore americano e dell'economia nel suo complesso. **Il panorama attuale delle valutazioni azionarie, e in particolar modo dei premi di rischio, è coerente con un rallentamento dell'attività economica ma non con uno scenario recessivo che implicherebbe una discesa dei prezzi di almeno 15-20 punti percentuali.** L'aspetto positivo è legato all'ancora scarso posizionamento degli investitori, che potrebbe prolungare l'attuale intonazione positiva dei mercati finanziari.

Guardiamo con interesse ad Europa ed Emergenti, Cina e temi relativi collegati come il settore lusso o minerario. Negli USA, alcune parti del mercato Growth, come i servizi di comunicazione, sono molto interessanti. Nel breve termine, tuttavia, dopo la rapida accelerazione osservata a gennaio, propendiamo per un atteggiamento di attesa.

L'aspetto maggiormente positivo è però la progressiva stabilizzazione delle correlazioni bond-azioni che aiuta le strategie multi-asset: a tal fine, è cruciale il superamento della 'crioterapia' antiinflazionistica praticata dalle principali Banche Centrali. Anche se il ciclo economico è estremamente incerto, i passi avanti sul fronte della lotta all'inflazione sembrano andare finalmente nella giusta direzione.

Le informazioni, opinioni e stime contenute nel presente documento riflettono un'opinione espressa alla data originale di pubblicazione e sono soggette a rischi e incertezze che potrebbero far sì che i risultati reali differiscano in maniera sostanziale da quelli qui presentati.

Il Gruppo Pictet

Fondato a Ginevra nel 1805, il Gruppo Pictet è uno dei principali gestori patrimoniali e del risparmio indipendenti in Europa. Con un patrimonio gestito e amministrato che ammonta a circa 620 miliardi di euro al 31 dicembre 2022, il Gruppo è controllato e gestito da otto soci e mantiene gli stessi principi di titolarità e successione in essere fin dalla fondazione. Il Gruppo Pictet, con oltre 5.300 dipendenti, ha il suo quartier generale a Ginevra e altre sedi nei seguenti centri finanziari: Amsterdam, Barcellona, Basilea, Bruxelles, Dubai, Francoforte, Hong Kong, Londra, Losanna, Lussemburgo, Madrid, Milano, Montreal, Monaco di Baviera, Nassau, New York, Osaka, Parigi, Principato di Monaco, Roma, Shanghai, Singapore, Stoccarda, Taipei, Tel Aviv, Tokyo, Torino, Verona e Zurigo. Pictet Asset Management ("Pictet AM") comprende tutte le controllate e le divisioni del Gruppo Pictet che svolgono attività di asset management e gestione fondi istituzionali. Fra i principali clienti si annoverano alcuni dei maggiori fondi pensione, fondi sovrani e istituti finanziari a livello mondiale.

Contatti Stampa:

BC Communication

Federica Guerrini | Tel. +39 340 7500862 | federica.guerrini@bc-communication.it

Giovanni Prati | Tel. +39 351 5293362 | giovanni.prati@bc-communication.it