



PUNTI DI VISTA

Il rischio può essere dietro l'angolo

Il bitcoin è forse il rischio più evidente per l'anno che si è appena aperto. Attenzione anche alle quotazioni elevate dell'azionario Usa

DI ALESSANDRO PIU E ALESSIO TRAPPOLINI

Il rischio è dietro l'angolo. Che si tratti del sistema bancario dell'Eurozona, dell'azionario statunitense o della nuova moneta virtuale (il bitcoin), il timore che il 2018 possa portare allo scoppio di una bolla sulle valutazioni di una fra le diverse asset class a rischio è elevato. Eppure, scorrendo gli outlook diffusi dalle diverse case d'investimento, la visione d'insieme sull'economia globale rimane positiva. I gestori interpellati questo mese hanno confidato a WSI di non essere spaventati dall'attuale scenario e hanno smontato uno a uno gli spauracchi dei mercati.

Per Alessandro Tentori di Axa Im gli istituti di credito europei godranno dell'allentamento monetario prospettico da parte della Banca centrale europea, che porterà giovamento alla loro redditività". Il credo di Tentori è condiviso da Longchamp di Ethenea, che lo estende a tutto il mondo azionario statunitense dove vede "fondamentali ancora favorevoli e previsioni sugli utili costruttive". Nessun timore neanche per quanto riguarda il comparto dei titoli di Stato. L'inflazione dovrebbe mantenersi nella "comfort zone" delle banche centrali e l'obbligazionario "rimarrà intrappolato in un mondo di bassa volatilità e bassi rendimenti anche nei prossimi dodici mesi", ha chiosato Andrew Mulliner di Janus Henderson.

Dove si nasconde l'insidia allora? La rubrica di questo mese si conclude con una riflessione sul tema del momento, il Bitcoin, definito da Salvatore Gazzino di SoldiExpert, "il futuro delle bolle" come la new economy a inizio millennio. Se sarà la celebre criptovaluta a segnare i destini dei mercati anche nel 2018 sarà solo il tempo a dirlo.

AXA IM

La percezione dell'Italia è migliorata



Alessandro Tentori
Chief investment officer

Nel corso del 2018 le principali economie sviluppate consolideranno i segnali di forza mostrati lo scorso anno. È questa la convinzione espressa nell'outlook 2018 di Axa Investment managers presentato a Milano e sottoscritto da Alessandro Tentori, chief investment officer della sede italiana.

Per quanto riguarda i mercati finanziari, Tentori ritiene che lo scenario base che si prospetta nei prossimi anni sia quello di una moderata correzione. "Veniamo da anni nei quali è salito tutto - ha dichiarato Tentori nell'intervista concessa a WSI - pertanto ritengo che negli anni a venire la componente attiva della gestione tornerà ad assumere centralità nelle strategie d'investimento che mirano a estrarre valore in maniera trasversale".

Per l'esperto d'investimenti di Axa Im l'azionario dell'eurozona rimane uno dei temi d'investimento da seguire nel 2018. "Siamo consapevoli dei rischi legati alle nuove normative, sia quelle di vigilanza che quelle sui nuovi criteri contabili, ma riteniamo che l'allentamento monetario prospettico da parte della Banca centrale europea possa giovare alla redditività degli istituti dell'Eurozona", ha chiosato Tentori.

Un ultimo parere sull'Italia, che Tentori annovera fra le possibili sorprese, rischio politico permettendo. "L'insieme delle novità normative hanno avuto, per ora, un effetto positivo sul sistema bancario italiano e hanno reso il mercato degli npl molto attraente", ha concluso il direttore degli investimenti.

JANUS HENDERSON
Rendimenti ancora bassi sui bond



Andrew Mulliner
 Portfolio manager del Total return bond fund

Inizia il nuovo anno e nel mondo del reddito fisso non cambia molto. In particolare la domanda delle cento pistole è la stessa: che destino attende gli investitori in obbligazioni? Andrew Mulliner di Janus Henderson conferma la presenza di molte similitudini con l'alba dello scorso anno. "La crescita nei mercati sviluppati dovrebbe rimanere su livelli decenti e l'inflazione bassa. Le banche centrali stanno cambiando posizione - la Fed è già impegnata nel rialzo dei tassi - ma sarà un processo molto graduale. Questo mi porta a dire che il mercato obbligazionario rimarrà intrappolato in un mondo di bassa volatilità e bassi rendimenti anche nei prossimi dodici mesi". È lo scenario base, che designa un destino scontato per gli investitori in obbligazioni: bassi rendimenti e necessità di esporsi a rischi più elevati per spuntare qualche cosa di più. Il Total return bond fund "è un fondo long only costruito con grande flessibilità - ha spiegato Mulliner - che pone l'accento sulle sue caratteristiche difensive ma mira anche a generare un rendimento andando a cogliere opportunità dove ci sono e quando si creano". Per esempio nei mercati emergenti e in particolare nell'Europa dell'Est: "Abbiamo posizioni sullo zloty polacco e sulla corona ceca che hanno performato molto bene. O nei bond corporate di Paesi solidi come Australia, Regno Unito o Canada. Abbiamo anche posizioni, seppur limitate sull'Argentina. O sul Messico, penalizzato dalla minaccia del presidente Usa Trump di rivedere l'accordo di libero scambio Nafta".

ETHENEA
L'azionario Usa darà ancora soddisfazioni



Yves Longchamp
 Head of research

Wall Street ha stupito nel 2017. I record a raffica hanno messo in ombra le piazze finanziarie europee, favorite dai gestori all'inizio dello scorso anno. Una combinazione di fattori, secondo Yves Longchamp di Ethenea Independent investors, ha provocato un cambiamento nel modo in cui gli investitori vedono il mondo: "Il recupero della crescita globale, con un'accelerazione verso fine anno, ha cancellato i timori di stagnazione secolare. I rischi di deflazione sono scomparsi e l'inflazione è rimasta nella zona di conforto delle banche centrali, permettendo di mantenere condizioni monetarie espansive". Sul fronte aziendale, peraltro, "gli utili sono migliorati, portando un aumento delle rispettive quotazioni". Lo scenario economico favorevole si protrarrà nel corso del 2018 anche se "non varrà più l'assunto che le condizioni monetarie rimarranno espansive per un lungo periodo". Potrebbe questo cambiamento mettere Wall Street a rischio correzione o inversione? "I fondamentali rimangono ancora favorevoli - risponde Longchamp - e le previsioni sugli utili sono costruttive. Pensiamo che l'azionario Usa continuerà a fare bene e vediamo una probabilità bassa per un'inversione di tendenza. Siamo consapevoli che le valutazioni sono tirate e monitoriamo costantemente il rischio di correzione". Tra i settori da seguire i finanziari che beneficeranno del rialzo dei tassi di interesse e i tecnologici perché, nonostante i prezzi riflettano uno scenario già molto positivo, oggi il settore sta disegnando il mondo di domani".

SOLDIEXPERT
Bitcoin, il rischio è una nuova bolla



Salvatore Gaziano
 Direttore investimenti

C'è chi da fuori guarda, attratto da rialzi stellari, e chi è già dentro e gode, pensando all'incasso. È il bitcoin, la valuta - non ufficialmente considerata tale - elettronica. Salvatore Gaziano di SoldiExpert è uno di quelli che sono fuori e alla domanda se il bitcoin sia il futuro o una bolla speculativa, risponde: "È il futuro delle bolle. Lo abbiamo visto anche con la new economy negli anni 2000, quando si parlava del nuovo paradigma della tecnologia. Uno può partecipare al gioco, essere bravo e soprattutto fortunato ma i meccanismi che alimentano queste situazioni possono essere bestiali. Il problema delle bolle è che si autoalimentano e nessuno può sapere quando scoppieranno". Di sicuro le criptovalute non sono un investimento, tanto è vero che, prosegue Gaziano "chi vi investe nella maggior parte dei casi non utilizza altri prodotti come azioni o obbligazioni". Salire o no sulla grande montagna russa del bitcoin? No, secondo Gaziano, che non lo inserisce nei portafogli dei suoi clienti in quanto non è un vero asset. E se proprio si vuole salire, il consiglio è farlo con una quantità minima di capitale, come se si facesse una scommessa "perché tale mi sembra". Alcuni elementi potrebbero cambiare le regole del gioco: "La criptovaluta, nata come strumento di liberazione dal controllo delle banche centrali, oggi sta subendo un processo di finanziarizzazione. Ci sono già i certificati, gli Etn, ora i future al Cme. Uno dei capisaldi della moneta virtuale, la sua scarsità, potrebbe venire meno".