



14 dicembre 2016

14/12/2016 CLASS CNBC

MISSIONE RISPARMIO – 08.44 – Durata: 00.42.02

Conduttore: DECOLLANZ MAURIZIO

Verso il 2017: come investire. Le reazioni post referendum e lo scenario Trump. Ospiti: Silvia Mauri, BNP Paribas Investment Partners; Luca Trabattoni, UBP Asset Management; Enrico Boverini, Pioneer Investments.

Silvia Mauri:

- “I tre eventi che abbiamo visto quest’anno fino ad oggi sono stati: la Brexit, Trump e il referendum. Tutti e tre sono caratterizzati da questo numero, tre. Dopo la Brexit, tre giorni di panico; dopo Trump, tre ore di panico; dopo il referendum, trenta minuti di panico. Quasi tutti si aspettavano uno shock di mercato che non si è verificato. Parliamo a livello domestico. Il referendum in Italia era già stato scontato dai mercati effettivamente, e quindi il mercato di per sé aveva già previsto la possibilità di una vittoria del “No”. Questa c’è stata. Si è valutato se effettivamente si potesse arrivare alla costruzione di un nuovo governo ad interim in modo tale che non si creasse immediatamente incertezza di carattere politico, quindi arrivando a delle elezioni senza una legge elettorale voluta da tutti i partiti e senza effettivamente arrivare poi a un’incertezza di carattere politico a livello di governo. E quindi il mercato adesso, secondo me, è in una fase wait-and-see, nel senso che comunque abbiamo visto un rally, soprattutto sul mercato americano, da inizio anno ad oggi. Sul mercato europeo ci sono state delle situazioni abbastanza altalenanti in termini di mercato e, dal punto di vista dell’Italia, effettivamente il settore che ha pesato molto sul mercato italiano è stato il settore bancario. Settore che è tuttora sotto pressione. Quindi, è vero, la Banca Centrale Europea è intervenuta stabilendo un allungamento del QE da marzo a dicembre dell’anno prossimo, però attenzione, questo allungamento è caratterizzato da una riduzione degli acquisti degli attivi mese per mese. Questo è un fattore da tenere in considerazione. Non parliamo di tapering, però parliamo comunque di un’attenzione a questo aspetto”
- “Di per sé, riteniamo che il quantitative easing in maniera forte così come iniziato ormai da un anno sta rallentando. Le parole famose di Mario Draghi, ‘whatever it takes’, non sono state più ripetute in questo caso. Anzi, è stato dato un segnale di continuiamo, continuiamo con una politica monetaria espansiva ma, attenzione, riducendo gli attivi acquistabili ogni mese. È vero che Draghi secondo noi ha voluto anche in un certo senso trovare un compromesso tra la sponda germanica, che sicuramente vuole un rallentamento della politica monetaria espansiva, e i paesi del sud dell’Europa, e lo stesso Draghi, che sentono la necessità di continuare con questo tipo di politica monetaria. C’è anche da prendere in considerazione un aspetto più tecnico, le emissioni obbligazionarie che ha a disposizione Draghi in termini di acquisto. Sappiamo benissimo che c’è una scarsità di emissioni obbligazionarie e, dal punto di vista tecnico, Draghi ha parlato di un possibile acquisto di titoli con un rendimento inferiore al limite minimo previsto dello 0,4%. Questo significa che non c’è più una spinta molto forte in termini di politica monetaria espansiva da una parte, dall’altra però si trovano delle opportunità tecniche per riuscire comunque a portare avanti questa politica monetaria espansiva fino alla fine dell’anno prossimo, perché l’anno prossimo è un anno molto importante dal punto di vista politico. Ci saranno le elezioni in Olanda a marzo, in Francia a maggio e poi in Germania a settembre. Queste elezioni possono portare incertezza sui mercati che, se possono essere sostenuti da Draghi e dalla politica monetaria espansiva, sicuramente questo può essere un aiuto”
- “I mercati emergenti hanno effettivamente evidenziato un certo tipo di vulnerabilità, perché hanno corso molto, perché avevano corso le commodity e perché la Cina aveva evidenziato una stabilità economica e, quindi, di per sé c’è stato un effetto immediato di rally dei mercati emergenti. Noi siamo abbastanza prudenti su questo tipo di asset class perché è pur vero che alcuni paesi hanno mostrato e stanno mostrando delle riforme, alcuni devono tagliare i tassi, devono implementare delle politiche monetarie espansive per sostenere l’economia, ogni paese deve essere guardato a sé. È vero che questi paesi sono molto e strettamente correlati all’andamento dei tassi di interesse americani e al dollaro. L’accelerazione del dollaro purtroppo ha avuto delle ripercussioni su alcuni mercati emergenti, quindi anche lì attenzione, prudenza e molta selezione”
- “A differenza del mese scorso in cui avevamo un posizionamento azionario del 40%, adesso abbiamo aumentato del 5%. Siamo ancora sottoponderati, però è aumentata la nostra esposizione alla parte azionaria, mantenendo comunque liquidità in surplus. Nel breve termine, riteniamo che sia necessario ancora mantenere una situazione di prudenza e cautela,

soprattutto sul mercato italiano ed europeo, perché comunque sono appena finite alcune turbolenze politiche, ma ce ne saranno ancora nei prossimi mesi e comunque i mercati tendenzialmente anticipano, quindi cerchiamo di rimanere un po' alla finestra. È vero, ci sono delle opportunità, le prendiamo titolo per titolo. Come abbiamo già detto, gli indici americani hanno corso molto, le valorizzazioni forse sono troppo elevate, però dipende dal tipo di settore in cui ci troviamo. Ci sono settori che hanno corso molto nella prima metà dell'anno, i cosiddetti bond proxy, per esempio utility e telecomunicazioni. Poi ci sono invece gli altri settori che hanno corso nella seconda metà dell'anno, i finanziari, più legati al rialzo dei tassi di interesse. Quindi, settore per settore, una selezione opportuna nell'ambito del mercato americano, soprattutto andando a cogliere delle opportunità sulle small o mid cap, che sono più legate all'economia domestica, risulta essere interessante. Nel lungo termine, sicuramente la parte azionaria deve avere un peso maggiore all'interno dei portafogli e sicuramente l'Europa è da riprendere in considerazione, perché ci aspettiamo poi, finita questa bella finestra politica, una ripresa"

