

COVER STORY

IL FORUM DEI GESTORI: LA VENTICINESIMA EDIZIONE

I mercati post-Covid: ecco cosa ac

È un'edizione particolare a causa della pandemia quella del forum dei gestori 2020. Un forum a distanza, ma che comunque ha rispettato il 25esimo appuntamento con gli asset manager di primarie società di gestione e i nostri lettori. Anche se da lontano, gli esperti si sono confrontati sui grandi temi assetti in eredità da questo funesto 2020, aprendo lo sguardo sul 2021 che dovrebbe avere i presupposti per essere migliore, si spera. I gestori hanno il triplice compito di individuare, anticipare e interpretare le tendenze dei mercati, impresa non facile soprattutto in questo periodo. La reazione dei governi alla pandemia e la distribuzione dei vaccini sono due delle tematiche sulle quali parano le strategie dei money manager per impostare i portafogli per quest'anno, con gli occhi ancora aperti sul passato, ma anche una visione sul futuro.

Cover story a cura di
Vitaliano D'Angerio, Isabella Della Valle, Marzia Rodolfi



Ora l'economia globale potrebbe risalire la china

Scenario

I massicci interventi governi e il vaccino i driver della ripresa

Uno scenario colmo di incognite quello del 2021, ancora segnato dalla pandemia. Ma tra incognite e possibili driver di ripresa i gestori si preparano ad affrontarlo.

Cantù. Le incognite a uno scenario di progressiva ripresa e normalizzazione per il prossimo anno sono di natura esogena al mercato e all'economia. L'andamento della pandemia, il verificarsi di varianti del virus come in Uk, possibili fallimenti nei sistemi di produzione e di distribuzione dei vaccini, sono elementi che possono minare la ripresa economica e la fiducia dei consumatori. Dal punto di vista dei mercati finanziari invece ci attendiamo ancora una dominanza delle politiche monetarie ultra espansive per garantire liquidità al sistema. Penso riteniamo che la primiparata dell'anno nuovo potrebbe essere caratterizzata da una contenuta volatilità e allo stesso tempo dal rassorbimento di alcuni eccessi visibili nell'ultima parte del 2020 (poin Us, Bico in es).

Borriello. Il 2021 inizia in una situazione sanitaria ancora difficile, ma anche ampia liquidità data dalle banche centrali in coordinazione con pacchetti fiscali di sostegno alle economie e la disponibilità di vaccini. La contestuale presenza di questi tre elementi dovrebbe favorire un miglioramento della situazione economica nei prossimi mesi. In particolare, la prospettiva di un ri-

torno alla normalità ha spinto i mercati e ci aspettiamo possa tradarsi in una ripresa della crescita economica e degli utili delle aziende nel 2021 e nel 2022. Inoltre i diversi stimoli fiscali, come il "Next Generation Eu" e i programmi di decarbonizzazione intrapresi in diversi paesi potrebbero generare un rinnovamento delle infrastrutture, creando un volano per la crescita. I principali driver della ripresa sono, però, anche le principali fonti di rischio nel breve periodo. In particolare la pianificazione dell'erogazione del vaccino, l'accettazione del vaccino o effetti collaterali. Anche sui pacchetti fiscali rimane il rischio che non si finalizzino gli accordi o stentate le risorse. Osservazioni speciali rimangono i tassi di interesse e la riduzione dei pacchetti di stimolo monetario una volta superata la crisi.

Solina. Il 2021 si presenta come un anno di espansione per l'economia globale, la cui intensità dipenderà dall'evoluzione della pandemia. I mercati dovrebbero confermare le tendenze di tipo prociclico. Ci aspettiamo, inoltre, che le banche centrali mantengano i tassi a breve ai livelli attuali, mentre quelli sulle scadenze medie e lunghe dovrebbero ripuntare verso l'alto. Gli investitori continueranno a ricercare remunerazione dalle attività di rischio a obbligazionarie (obbligazioni emergenti, high yield, strumenti ibridi) sia azionarie. Per le borse, a differenza del 2020, la tendenza rialzista dovrebbe essere sostenuta più dalla ripresa degli utili e meno dall'aumento del multiplo/calco del premio al rischio azionario.

Pozzi. A differenza delle precedenti crisi degli ultimi 80 anni, questa volta i governi si sono prestati

co di una parte rilevante degli oneri. Ne risulteranno bilanci pubblici molto appesantiti dai debiti, che tuttavia non costituiranno un problema finché i tassi resteranno vicini a zero o negativi. I paesi anglosassoni stanno dispendendo livelli altissimi di spesa pubblica, uniti a taglio dei tassi e acquisti dei titoli di Stato da parte delle rispettive banche centrali. Questo mix di politiche di aiuto darà un forte contributo alla crescita. In America gli aiuti diretti alle famiglie sostengono i consumi durante il blocco del lavoro. In Europa la situazione è più variabile: le politiche fiscali di stimolo sono inferiori a quelle viste in Uk e Usa e il Pil richiederà più tempo per tornare ai livelli pre-crisi. Nel complesso il 2021 si prospetta come un anno di crescita guidato dai consumi e dagli investimenti nel piano di Recovery, incentrati su infrastrutture e Green Deal.

Paschetta. La pandemia, che ha stravolto le abitudini di vita dell'intera popolazione mondiale, ha prodotto marcate oscillazioni nell'andamento dei prezzi delle attività finanziarie: dopo il brusco crollo di marzo, la ripresa è stata vigorosa, grazie innanzitutto agli interventi straordinari di politica monetaria e fiscale. Al 12 dicembre, l'indice Msci All Country World in euro registra performance positive per oltre 5 punti percentuali da inizio anno. Il 2021 dovrebbe vedere una decisa ripresa dell'economia mondiale, condizionata dalla somministrazione del vaccino contro il Covid-19. Tale ripresa decisa potrebbe essere accompagnata da una risalita dei tassi, seppur debole in quanto controllata e limitata dalle misure di sostegno delle banche centrali.

Il quadro del 2020

