



Cosa dicono le stelle del gestito

Tutte le previsioni sul nuovo anno dei principali asset manager, dalla A alla Z

di Fausto Tenini e Aldo Bolognini Cobiانchi

Il 2022 sarà ricordato come uno degli anni meno felici per i mercati finanziari, ma anche per l'economia e gli accadimenti di politica internazionale. Ma come sarà il 2023 per i risparmiatori? Quando si leggono gli outlook per l'anno successivo raramente si trovano numerosi punti di contatto tra le analisi delle case d'investimento, ma quest'anno, invece, alcuni punti fermi ci sono, a partire dalla previsione della diminuzione dell'inflazione, altissima, che ha caratterizzato la seconda parte di quest'anno e sul fatto che il 2023 sarà migliore del 2022. Un altro elemento comune è la view sulla prima parte dell'anno, che sarà ancora difficile e caratterizzata dalla volatilità dei mercati con le economie più o meno in recessione, mentre, nella seconda parte l'outlook macro dovrebbe migliorare e gli asset rischiosi potrebbero dare più soddisfazione agli investitori. Questo in previsione di un alleggerimento della pressione inflat-

tiva, dei prezzi che dovrebbero aver scontato il rallentamento economico e, con l'indebolirsi del dollaro, di una ripresa dei mercati emergenti asiatici. Per quanto riguarda le asset class, le obbligazioni tornano a offrire rendimento e stabilità nei portafogli e la fine dell'era di abbondante liquidità a basso costo, che ha inflazionato le principali classi di attivo negli ultimi anni, sta lasciando il posto a un nuovo ciclo di mercato. Mentre per quanto riguarda le azioni la prudenza porta a preferire i titoli difensivi di società con bilanci solidi. Il 2023 sarà quindi caratterizzato dall'andamento di alcuni elementi chiave come inflazione, recessione, tassi, crisi energetica, gestione attiva dei portafogli, e la loro interpretazione da parte di gestori e strategist faranno la differenza nelle asset allocation. *Patrimoni* ha raccolto gli outlook di quasi 50 società specializzate nei mercati finanziari, che sono presentate in ordine alfabetico.

ANTHILIA SGR

Giuseppe Sersale, partner e portfolio manager

Se il 2022 è stato un anno complesso per i mercati finanziari, anche il 2023 si preannuncia sfidante. Il quadro macroeconomico mostra segni di deterioramento già da mesi e lascia intravedere un rallentamento della crescita dopo l'inasprimento delle politiche monetarie su scala globale. L'elevata inflazione registrata negli ultimi 18 mesi, conseguenza dell'esplosione di stimolo fiscale e monetario per combattere la pandemia, dovrebbe così essere attenuata dal rallentamento macroeconomico. Soprattutto in Europa, infatti, la crescita dei prezzi continuerà a ridurre il reddito disponibile, pesando sulla spesa dei consumatori e delle famiglie. Al tempo stesso, livelli di inflazione più elevata rispetto all'epoca pre-covid renderanno le banche centrali poco inclini ad allentare le politiche monetarie per venire incontro ai primi segnali di una possibile recessione. Di conseguenza, Fed e Bce proseguiranno nel percorso di rialzo dei tassi anche nei primi mesi del 2023. In questo contesto manteniamo un approccio prudente sui mercati azionari, privilegiando a livello geografico gli Usa rispetto all'Europa, in quanto il quadro inflattivo americano sta cominciando a frenare. Per quanto riguarda gli emergenti restiamo ancora cauti dal momento che in Cina i segnali di re-opening tardano ad arrivare. Sul fronte obbligazionario vediamo più valore nei bond governativi sui cui manteniamo un posizionamento neutrale a livello aggregato. Anche in questo caso, la preferenza è per i titoli di Stato statunitensi che oggi sono in grado di remunerare anche il rischio inflazione offrendo rendimenti reali positivi. In Europa, sugli attuali livelli, il

OUTLOOK



Bund non remunererà ancora il rischio inflazione, mentre il Btp garantisce uno spread piuttosto contenuto. Sul credito, considerato il rallentamento macroeconomico atteso, preferiamo mantenerci sui titoli investment grade, evitando i segmenti più speculativi quali gli high yield. Per quanto riguarda i cambi, riteniamo che il dollaro rappresenti una valida protezione contro ulteriori rischi al ribasso e geopolitici.