

# EUROPA BATTE USA NELLA CORSA DELL'EQUITY

*La volatilità, l'incertezza e il rischio di passare dall'inflazione alla recessione consigliano investimenti orientati alla diversificazione, sia geografica che settoriale. Difensivo e value saranno i temi dominanti nella prima parte dell'anno. Il Vecchio Continente offre alcune tra le migliori aziende al mondo a prezzi attraenti, nonché leader emergenti in settori in crescita strutturale*



William Davies, global chief investment officer di Columbia Th. Investments



**N**ei periodi di finanziamento a basso costo, alcune società più deboli hanno retto più a lungo di quanto non avrebbero fatto in condizioni normali e ora si trovano ora ad affrontare sfide mai incontrate prima. La ricerca

e l'analisi svolgeranno un ruolo cruciale nell'individuare le giuste opportunità. La stessa enfasi sulla qualità si applica anche alle varie regioni. L'Europa presenta valutazioni convenienti rispetto agli Stati Uniti, ma anche sfide più

ardue. Anche i Mercati Emergenti, dominati dalla Cina, appaiono convenienti, ma devono fare i conti con le restrizioni commerciali. Gli Usa, infine, presentano valutazioni ragionevoli e rappresentano il mercato più ampio.



moneyfarm **Giorgio Broggi, quantitative analyst di Moneyfarm**



**P**er capire quando tornerà il bull market, ci sono quattro fattori da considerare: inflazione, crescita economica, volatilità e valutazione. Ritengo che per vedere una ripresa decisa dei listini azionari

sarà probabilmente sufficiente che l'inflazione dia segnali di rallentamento, ma non che torni totalmente sotto controllo. In ogni caso sussistono ancora rischi legati alla liquidità e alla geopolitica, e in quest'ultimo

ambito i principali problemi sono la Cina e lo shock energetico. In sintesi, a fronte di segnali incoraggianti, valuteremo quando sarà il momento di incrementare l'esposizione all'asset class azionaria.



Gabriel Debach, market analyst di eToro



**L**a volatilità e l'incertezza dovrebbero persistere, con il rischio che dall'inflazione si passi alla recessione. In tale scenario resta preferibile una politica di investimento protratta sulla diversificazione, sia geografica che

settoriale, con difensivo e value dominanti soprattutto nella prima parte dell'anno, per poi passare a scelte più propense al rischio. All'interno di un'esposizione sull'azionario Usa, sarebbe quindi utile restare sui settori difensivi nel

primo semestre per poi spostarsi su titoli più offensivi qualora il rischio di una recessione si dovesse tradurre in un soft landing. Restiamo in un contesto di ricerca del bottom sui mercati, con una ripresa a "U" comunque attesa.



Jamie Mills O'Brien, investments manager di abrdn



**N**onostante il pessimismo del mercato, riteniamo che l'Europa sia una proposta interessante. Gli investitori troveranno alcune tra le migliori aziende del mondo a prezzi estremamente attraenti, e anche

leader emergenti in settori in crescita strutturale. Nel Vecchio Continente ci sono infatti molte aziende che riescono a combinare efficacemente l'invidiabile tradizione dell'Europa con innovazione e tecnologie all'avanguardia. Inoltre

il continente continua a investire sui propri punti di forza: sostenibilità e tecnologie green. Infine, gli investitori tendono a sottovalutare la dinamicità della crescita europea nella digitalizzazione industriale.

Janus Henderson  
INVESTORS

John Bennett, director of European equities di Janus Henderson



**M**olti osservatori pensano che non possa accadere, ma ritengo che il prossimo anno l'azionario europeo batterà l'azionario americano in termini di performance. In altre parole, l'azionario europeo

ha chiuso il periodo in cui perdeva il confronto con gli Usa. Sicuramente i prossimi dieci anni saranno molto diversi dai dieci anni che li hanno preceduti e il prossimo anno non sarà un'eccezione. L'inflazione prolungata

è legata al costo del lavoro: con la pandemia abbiamo assistito a politiche più interventiste e queste provocano un'inflazione di questo tipo. L'inflazione è un fattore che rimarrà determinante anche in futuro.



Ben Way, group head di Macquarie Asset Management



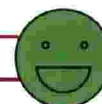
**Q**uando volatilità e incertezza abbondano e il costo del capitale non è pari a zero, è particolarmente importante essere un investitore attivo. In ogni caso è bene mantenere molta cautela nei confronti dei titoli

azionari a causa dei rischi legati agli utili. Nel complesso prevediamo quindi un calo dei mercati azionari a causa delle condizioni di recessione del mondo sviluppato. Individuiamo comunque opportunità

nel giocare su temi chiave come la deglobalizzazione e l'on-shoring, con le imprese di costruzione e ingegneria, le ferrovie e le aziende di beni di consumo voluttuari che ne diventano i principali beneficiari.

AEGON

Bas NieuweWeme, ceo di Aegon AM



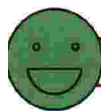
**S**ul fronte azionario, per i mercati sviluppati prevediamo nei prossimi anni un rendimento di circa l'8% annuo in dollari. Il dividend yield e il rendimento netto dei programmi di riacquisto di azioni

dovrebbero fornire un reddito costante, rispettivamente del 2% e dell'1,4%. Per i Mercati Emergenti prevediamo rendimenti leggermente superiori, pari al 3,3%, sia per le valutazioni più favorevoli, sia per la

crescita degli utili. La copertura dei rendimenti azionari avrà invece un impatto negativo, in quanto i tassi di interesse a breve termine nei Mercati Emergenti sono più alti rispetto a quelli degli Stati Uniti e dell'Europa.

LEGENDA

La previsione del gestore è **POSITIVA** sull'andamento dell'asset classLa previsione del gestore è **NEUTRA** sull'andamento dell'asset classLa previsione del gestore è **NEGATIVA** sull'andamento dell'asset class



Michele Barlow, head of investment strategy and research, Asia Pacific, State Street Global Advisors

Il mercato obbligazionario sta diventando sempre più interessante e in linea generale preferiamo quindi la duration ai prodotti a spread, e l'investment grade rispetto all'high yield. Man mano che il panorama del credito si delinea con maggiore chiarezza, gli investitori avranno l'opportunità di guardare ai mercati

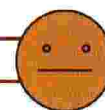
obbligazionari globali, compreso il debito dei mercati dei Paesi Emergenti, che ha subito una variazione di prezzo interessante. Molti segnali suggeriscono che il picco dei tassi di interesse sia davvero ormai prossimo; pertanto, nonostante il

segmento del credito debba ancora fare i conti con alcuni venti contrari a breve termine, riteniamo che sicuramente possano presentarsi nuove opportunità di investimento nei prossimi trimestri.

**STATE STREET GLOBAL ADVISORS**

**CREDIT SUISSE**

Ufficio studi Credit Suisse



Con i rendimenti obbligazionari di nuovo a livelli più alti, l'inflazione prossima al picco e la fine dei rialzi delle Banche centrali, il reddito fisso appare più allettante: in particolare i titoli di Stato Usa e in valuta forte dei Mercati Emergenti, ma anche le

obbligazioni societarie investment grade e le strategie selettive legate all'irripidimento della curva dei rendimenti. Se l'inflazione diminuisce come ci si aspetta, il reddito fisso, in particolare i titoli di Paesi con politiche fiscali che possono

essere sostenute, dovrebbe offrire preziosi vantaggi di diversificazione nei portafogli. Una nuova fase di volatilità dei tassi, per esempio per un'inflazione più alta del previsto, è un rischio per questa classe di attività.



Kevin Thozet, membro del Comitato Investimenti di Carmignac

**CARMIGNAC GESTION**

Il credito corporate offre opportunità interessanti poiché la previsione di aumento dei tassi di default è già ampiamente scontata nei prezzi attuali. Per quanto riguarda l'aspetto remunerativo, i rendimenti integrati si attestano a livelli in linea con le

prospettive a lungo termine dei titoli azionari. Sul fronte delle obbligazioni governative, l'indebolimento della crescita economica è normalmente associato al calo dei rendimenti. Ma, dato il contesto attuale di inflazione, mentre il ritmo del processo di

inasprimento monetario potrebbe rallentare, è improbabile invece che si possa registrare un'inversione di tendenza in tempi brevi. In ogni caso sono da preferire obbligazioni con scadenze lunghe, da cinque a dieci anni.

**[A] ALLIANCEBERNSTEIN**

Karen Watkin, portfolio manager multi-asset solutions di AllianceBernstein



Il prossimo anno un ruolo importante potrebbe essere ricoperto dai titoli di Stato. Il forte aumento dei rendimenti obbligazionari ha infatti penalizzato la detenzione dei titoli di Stato per la maggior parte del

2022, ma riteniamo che questi titoli conservino ancora un ruolo nelle strategie di reddito multi-asset nel 2023. I loro rendimenti sono infatti i più alti degli ultimi dieci anni e ciò li rende una valida fonte di reddito.

A nostro avviso, i rendimenti attuali hanno ampiamente scontato i rischi di un ulteriore inasprimento della politica monetaria: pertanto, da qui in avanti ci aspettiamo una minore volatilità e un minore rischio di ribasso.