

CHE COSA FARE IN BORSA DOPO LA RINCORSA DEL 2017

Occhi sulle azioni europee e sui bond a breve termine

Ma i rischi sono in aumento, bisognerà selezionare e usare come scudo un 5% di oro. L'idea della corona

Ennio Montagnani

■ Cosa potrebbe accadere nel 2018 sui mercati finanziari? Per poter delineare delle ipotesi partiamo dallo scenario macro economico più probabile che vede una crescita economica globale del 4% (e intorno al 2,2% per l'area euro) un'inflazione al di sotto dei due punti percentuali nelle principali aree occidentali e tassi di interesse in graduale aumento negli Stati Uniti e sostanzialmente stabili nell'area euro e in Giappone. Alla luce di questi dati, ecco di seguito i possibili andamenti nelle principali asset class, tenendo tuttavia ben presente che eventi geopolitici e politici potrebbero spargliare le carte in tavola e provocare inattese turbolenze sui mercati con movimenti di prezzi anche piuttosto marcati al ribasso.

AZIONI

Anche per il 2018 le azioni dovrebbero fare meglio delle obbligazioni, ma attenzione al fatto che il periodo di rialzo degli indici dura da oltre otto anni e mezzo (dal marzo 2009) e che i margini per ulteriori guadagni sono molto inferiori alle possibilità di ribasso in caso di scenario negativo o di improvvise tensioni geopolitiche. L'area euro e il Giappone registreranno i migliori rialzi degli utili aziendali e quindi sono da preferire nelle scelte di investimento ma il Giappone avrà lo yen debole: meglio quindi acquistare Etf e fondi a cambio protetto. Wall Street è meno interessante dell'area euro ma non è da azzerare del tutto quanto piuttosto da ridurne un po' il peso mentre i mercati emergenti, nonostante la robusta performance del 2017, restano ancora interessanti (senza tuttavia esagerare). Per cavalcare di più la ripresa (esponendosi però a rischi maggiori in caso di brusca inversione di tendenza dei mercati) si può puntare di più sui settori ciclici (cioè più inclini alla ripresa economica) come auto, chimica, banche e servizi finanziari (come le società di asset management).

OBBLIGAZIONI

Il mercato obbligazionario risentirà negativamente del rialzo dei tassi di interesse. Infatti se i tassi salgono i prezzi dei titoli di stato e dei bond tendono a scendere (e vice-

versa) in misura tanto maggiore quanto più lunga è la scadenza. Meglio, quindi, non posizionarsi sui titoli a 10 anni e preferire quelli con scadenza 1-5 anni. I Btp si possono tenere ma per ottenere rendimenti più rotondi occorre puntare sulle obbligazioni più rischiose. A cominciare dagli high yield europei che offrono rendimenti tra il 3 e il 4% e che dovrebbero beneficiare della ripresa economica. Meglio evitare invece gli etf e i fondi obbligazionari corporate bond euro investment grade (specializzati sui titoli societari di alta qualità) che pagano cedole molto simili a quelle dei titoli di stato. Al contrario, per diversificare il portafoglio, gli Etf e i fondi corporate bond Usa *investment grade* sono da preferire agli *high yield* americani: infatti, offrono un buon rendimento (tra il 2% e il 3%) abbinato ad una alta qualità degli emittenti mentre gli *high yield* americani potrebbero soffrire in modo più significativo il rialzo dei tassi da parte della Federeal Reserve. Per completare la diversificazione vanno bene sia una quota (5%-10%) di Etf e fondi *inflation linked* (per cautelarsi su un imprevisto rialzo dei prezzi al consumo) e una quota (tra i 10% e i 20%) in titoli del debito dei Paesi emergenti: in quest'ultimo caso, la raccomandazione è quella di dividere a metà tra valuta locale e debito emergente in valuta forte (dollari americani ed euro).

VALUTE

Fare previsioni sui cambi è quanto di più difficile ci sia: basti ricordare cosa si diceva un anno fa subito dopo la vittoria di Trump sul dollaro, dato in forte apprezzamento su tutte le valute per il 2017, salvo poi perdere quota. Detto questo, l'euro dovrebbe continuare gradualmente a rivalutarsi anche il prossimo anno sulle principali valute sulla scia del fatto che Draghi, pur mantenendo una politica monetaria accomodante, dovrebbe cominciare a delineare una data (primi mesi del 2019) per ritoccare all'insù i tassi. Le previsioni indicano un incremento di valore dell'euro su dollaro Usa, franco svizzero e sterlina inglese tra i quattro e i sei punti percentuali e un apprezzamento a doppia cifra sullo yen. Ne deriva che gli investimenti in portafoglio espressi in queste valute soffriranno di questo andamento ne-



gativo. Al contrario, la corona svedese e quella norvegese, dopo aver sofferto nel 2017, dovrebbero riprendersi tra il 7% e l'8% rispetto all'euro e possono rappresentare una interessante asset class valutaria per diversificare il rischio con una quota in portafoglio (tra il 5% e il 10%). Un altro 10%-20% dovrebbe essere destinato invece a Etf e fondi monetari emergenti per beneficiare della forza relativa delle divise dei Paesi in via di sviluppo che, in media, sono ancora distanti il 20% rispetto ai loro massimi del 2013.

MATERIE PRIME

L'oro dovrebbe continuare a oscillare tra 1.250 e 1.300 dollari l'oncia anche il prossimo anno. Tuttavia, dal momento che non

si possono affatto escludere improvvise turbolenze dei mercati, una quota in portafoglio (5%) in Etf in oro è una polizza a basso costo contro i rischi. Per quanto riguarda invece il petrolio il consenso degli analisti è per una stabilizzazione dei prezzi del Brent tra 55 e 60 dollari. Per chi, invece, volesse accettare qualche rischio in più per tentare di sfruttare qualche opportunità gli esperti di Etf Securities segnalano alcune idee. Dall'efficienza energetica, che traina la domanda di energie rinnovabili e tecnologia per batterie, potrebbe venire un impulso all'utilizzo di argento e nickel. Inoltre mentre l'automazione e l'integrazione tecnologica potrebbero favorire il rame, il cambiamento climatico potrebbe continuare a influenzare l'agricoltura mondiale.

INVESTIRE A BASSO RISCHIO

I mini-tassi aiutano la casa E sta arrivando la molla Pir

Compravendite in salita, la scommessa dei prezzi

■ Compravendite in deciso rialzo, aumento della domanda e tempi di vendita in diminuzione. Sono queste le principali evidenze del mercato immobiliare italiano emerse nel 2017 e che proiettano una luce nuova sul settore per il 2018. Infatti, dopo un decennio di sofferenza, in cui la perdita media degli immobili in Italia si è attestata intorno al 40% (vedi grafico), il 2018 dovrebbe vedere una stabilizzazione dei prezzi nelle grandi città (con un lieve rialzo delle quotazioni in alcune città come Milano) grazie a due fattori.

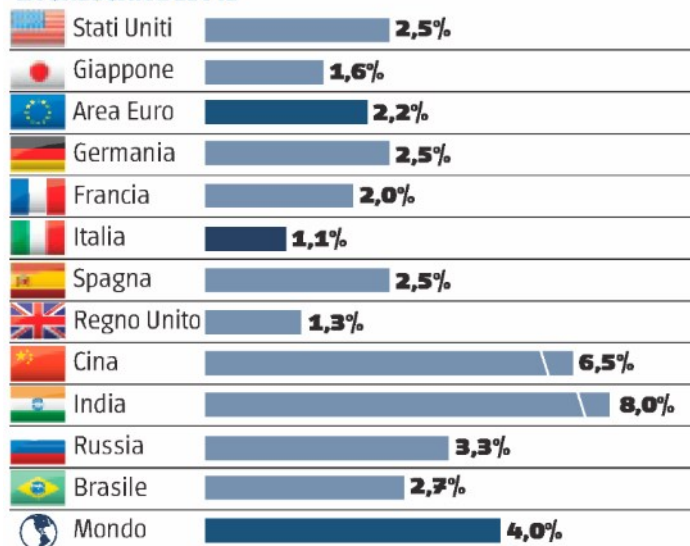
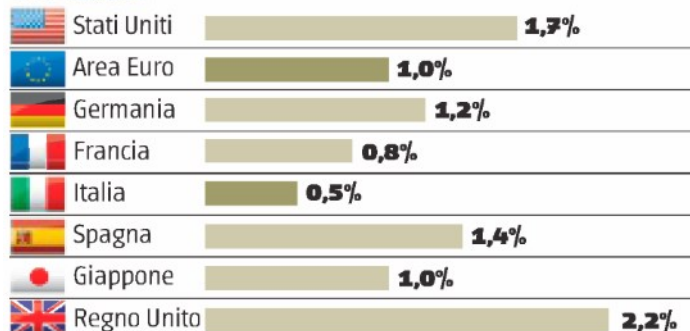
Un tendenziale miglioramento dell'economia (con un incremento dei posti di lavoro) e, soprattutto, tassi di interesse ancora sui minimi storici che garantiscono tassi sui mutui ridotti. Uno scenario che stimola il ritorno di interesse degli italiani verso il mattone, sebbene le tasse restino ancora un peso non secondario, soprattutto per le seconde case e quelle di lusso. Tuttavia, nonostante queste implicazioni, sta aumentan-

do la quota di coloro che puntano sull'immobiliare per investimento. Dall'analisi svolta dall'Ufficio Studi del Gruppo Tecnocasa, sulla base delle compravendite effettuate attraverso le agenzie affiliate Tecnocasa e Tecnorete in Italia, nel primo semestre del 2017 è infatti emerso che il 17,6% degli acquisti è stato concluso da investitori: il resto delle compravendite è rappresentato da acquisti di prima casa (76,9%) e da acquisti per la casa delle vacanze (5,5%). Da segnalare che, rispetto al primo semestre del 2016 la quota di investitori è aumentata passando dal 16,7% al 17,6% attuale. Il tutto senza dimenticare che dal 2018 sarà possibile investire nel settore immobiliare italiano anche da parte dei piani individuali di risparmio (Pir) che, dopo il grande successo del primo anno (a fine anno dovrebbero aver incamerato 10 miliardi di euro), avranno ingenti disponibilità da investire, sostenendo le quotazioni di mercato.

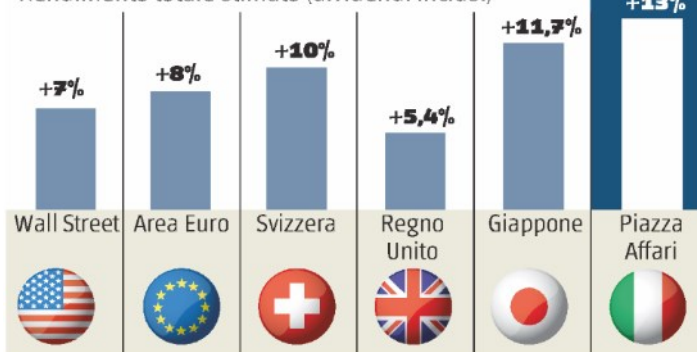
EM

L'OROSCOPO DEL 2018L'EGO
EDITORIA**COME POTREBBE ANDARE L'ECONOMIA IL PROSSIMO ANNO**

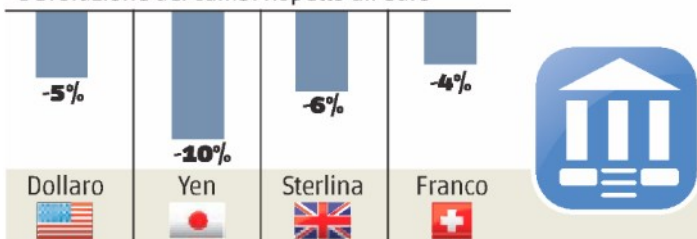
Valori stimati

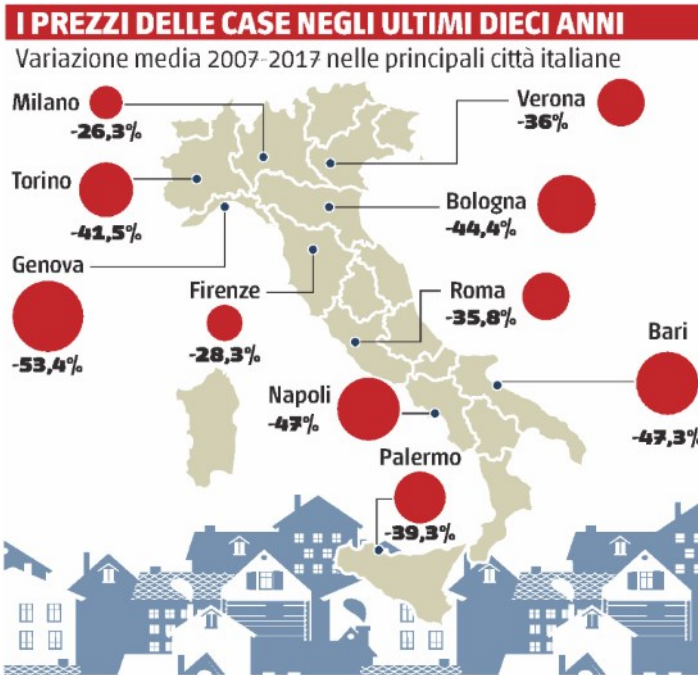
LA CRESCITA DEL PIL**INFLAZIONE****COSA POTREBBE SUCCEDERE NELLE BORSE MONDIALI**

Rendimento totale stimato (dividendi inclusi)

**COSA POTREBBE ACCADERE CON LE VALUTE**

L'evoluzione dei cambi rispetto all'euro





Fonte: Goldman Sachs, Credit Suisse, Ubs e Banca Imi