



Nicola Maino,
Valori Asset Management

Atteggiamento favorevole agli asset rischiosi

Lo scenario macro e le opportunità sui mercati azionari e obbligazionari secondo Nicola Maino (Valori AM). Utility e infrastrutture legate al taglio dei tassi. Attenzione all'oro.

} Max Malandra

“L’attuale scenario macro è caratterizzato da dinamiche diverse nei cicli economici delle principali aree geografiche, dalle tensioni geopolitiche all’affermarsi di nuovi trend come quello dell’Intelligenza artificiale. Il tutto in un anno di importanti appuntamenti elettorali”.
A delimitare il contesto di riferimento è

Nicola Maino, Chief Investment Officer di **Valori Asset Management**.

Qual è il contesto per le varie aree geografiche?

L’economia americana dimostra una sorprendente resilienza sul lato della crescita e sulla tenuta del mercato del lavoro, nonostante le sfide di inflazione e politiche della Federal Reserve. L’area euro è invece in stagnazione.

Nonostante il calo dell'inflazione sia più marcato, la BCE tarda ad attuare i primi tagli dei tassi, temendo forse il riacuirsi dei fenomeni inflattivi. La Cina infine continua ad annunciare nuovi pacchetti a sostegno dell'economia ma senza quella convinzione tale da innescare un recupero di fiducia.

Come declinate tutto questo in termini di equity?

Il mercato azionario statunitense è supportato dal trend dell'IA che acquisisce una forza dirompente sulle aspettative di tassi di crescita esponenziali che possono giustificare valutazioni sempre più elevate cui non siamo più abituati dalla bolla delle dot-com.

Lo scenario goldilocks dell'economia spinge inoltre gli investitori verso gli asset rischiosi. Riteniamo ci possa essere nel corso dell'anno un allargamento ai titoli a più piccola capitalizzazione e una rotazione verso i Value in prossimità dei tagli da parte della FED.

E in Europa?

I mercati europei trattano a valutazioni attraenti sia in termini storici sia relativi. Con un ciclo economico sostanzialmente fermo, le aziende, dopo le politiche di destocking dello scorso anno, stanno iniziando a riaccumulare scorte, il che impatterà positivamente sui bilanci. Riteniamo inoltre che a giugno arriveranno i primi tagli della BCE, fatto che potrebbe riportare in auge settori ora dimenticati come utility e infrastrutture.

Ma in tutto questo non vanno dimenticati gli Emergenti: potrebbero sorprendere in positivo nel corso dell'anno sulla scia dei primi tagli di FED e BCE e di un dollaro che potrebbe indebolirsi ancora.

Dalle azioni ai bond: dove vedete le occasioni?

Sebbene la volatilità dei bond rimanga ancora su livelli elevati, riteniamo ci sia ancora molto valore nei governativi europei. Preferiamo il posizionamento sulle curve che presentano una pendenza positiva, ovvero quelle della periferia, dove c'è ancora un differenziale positivo tra i 5 anni ed i 30 anni, mentre sulla parte corta/cortissima riteniamo ci sia ancora una breve finestra temporale, posizionandosi su mercati con rating AA/AAA con rendimenti superiori al 3.5%.

E per quanto riguarda credito ed Emergenti?

Sul credito troviamo interessanti il mercato degli AT1 e dei T2 bancari, che coniugano il miglior rapporto tra rischio/rendimento e qualità del credito insieme ai corporate ad alto rendimento europei sulla parte a breve.

Non troviamo molto valore negli spread di credito USA, in particolare i corporate di alta qualità ai quali viene preferita la parte medio lunga della curva dei Treasury. Nei bond emergenti, troviamo interessante i mercati locali ex China: in particolare Brasile, Messico, Colombia, India.

L'oro a nuovi massimi è ancora un'opportunità? E il petrolio?

L'oro è visto sia come rifugio sia come difesa dall'inflazione, ma al momento c'è una tendenza al rischio che ne limita il valore come safe haven. Le aspettative di inflazione spingono ancora al rialzo le quotazioni, che potrebbero però diminuire nel secondo semestre.

Sul petrolio, se non variano le consizioni geopolitiche si prevede una fluttuazione tra i 70 e gli 80 dollari al barile ●