

INVESTIMENTI

I MERCATI E LA PAURA DEI POPULISMI

di Fabrizio Aurilia



MENTRE MIGLIORA LA FIDUCIA PER UNA CRESCITA GLOBALE PIÙ CONSISTENTE, TRAINATA ANCHE DALLE ECONOMIE SVILUPPATE, AUMENTANO NEL VECCHIO CONTINENTE I TIMORI PER L'ASCESA AL POTERE DI PARTITI POLITICI ESTREMISTI E ANTISISTEMA. JP MORGAN VEDE L'EUROPA A UN BIVIO: L'UNICA CERTEZZA È CHE IL 2015 NON SARÀ UN ANNO DI TRANSIZIONE

Se da un lato ci si attende che gli indicatori economici saranno più positivi delle previsioni per l'anno in corso, dall'altro la paura principale è l'ascesa dei populismi in Europa. Molto sta ruotando intorno all'Europa e alla sua crisi economica, ma anche politica e istituzionale: così come nel '900, il Vecchio Continente è al centro delle attenzioni del mondo, forse più delle economie emergenti e degli Stati Uniti. Tra i grandi investitori privati regna ancora un po' di confusione tra chi si aspetta che dopo anni l'Europa stupisca tutti con un ritorno alla crescita finalmente importante e chi invece teme un'involuzione che condanni gli Stati europei alla stagnazione e spiani la strada al pericoloso ritorno di spinte populiste, nazionaliste e anti-euro.

Specchio di questa situazione è anche l'ultima ricerca condotta da **Jp Morgan Private Bank**, la divisione di **Jp Morgan** che si occupa di *private banking*, che ha sondato le attese degli investitori *high net worth* europei: cioè i clienti della banca d'affari con un patrimonio netto superiore ai cinque milioni di euro.

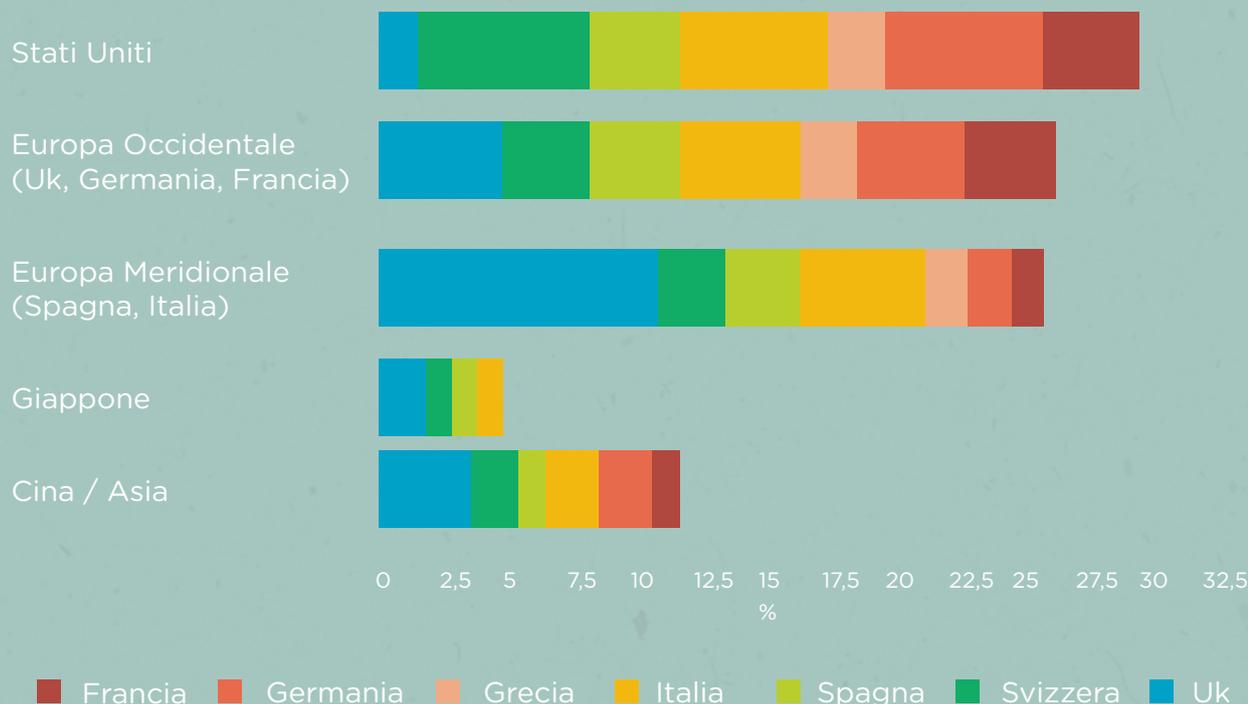
Jp Morgan Private Bank ha recentemente svolto la sua serie di *investment insight* in 14 tra le principali città europee. Durante questi incontri si è discusso dell'*outlook* sui mercati finanziari e degli scenari d'investimento. Oltre 900 clienti hanno preso parte alla *survey*, in cui la società ha posto sei domande sulle prospettive di rendimento e sugli eventi che potrebbero stupire in senso positivo o negativo nei prossimi 12 mesi. *Asset class* per gli investimenti, prezzo del petrolio, crescita negli Stati del sud dell'Europa e timore dei populismi le tematiche più sensibili.



LA FIDUCIA NELLE PIAZZE AZIONARIE

Per quanto riguarda gli investimenti, il 51% dei clienti con più disponibilità economica ritiene che le azioni registreranno la performance migliore e potranno sovraperformare nei prossimi 12 mesi. Una fiducia convinta, quindi, seppur in leggera diminuzione rispetto al sondaggio condotto nell'autunno 2014, quando il dato era pari al 58%. L'*equity* europea tra fine marzo e inizio aprile ha toccato vette che non si vedevano da anni e l'euforia in questi mesi è continuata. Tuttavia, il ritorno dei timori sulla Grecia, e più in generale quelli relativi alle prese di beneficio, stanno allertando i gestori. Al secondo posto resta comunque il petrolio, che un quinto (18%) degli investitori ritiene possa sovraperformare nel 2015. Il 12% dei clienti europei preferisce

I MERCATI AZIONARI LOCALI CHE REALIZZERANNO LA PERFORMANCE MIGLIORE NEL 2015



invece il credito europeo, mentre il 10% i *bond high yield* statunitensi. Stessa percentuale dà fiducia agli *hedge fund*.

È interessante notare, poi, che gli investitori dell'Europa continentale sono tutti abbastanza in linea con i dati presentati; cosa che non si può dire per quelli del Regno Unito, per i quali la classifica delle sovraperformance è: credito europeo (35%), petrolio (29%), azioni (13%), hedge fund (12%) e high yield statunitensi (10%).

SENTIMENT POSITIVO SULL'EUROPA DEL SUD

Se le azioni, mediamente, sono preferite, nello specifico dei mercati azionari locali i ricchi investitori privilegiano gli Stati Uniti con il 30% dei voti, Europa meridionale e occidentale a pari merito con il 26%, seguite da Cina/Asia al quarto posto con l'11%. Chiude il Giappone preferito solo dal 6%. In questo dato, Jp Morgan vede un *sentiment* molto positivo sull'Europa del sud (e quindi anche sull'Italia, diciamo): il raffronto con i

dati dell'autunno scorso mostra un cresciuto ottimismo verso i mercati del sud Europa che avevano ottenuto solo il 16% dei voti. Contemporaneamente c'è stato un calo di consensi per le azioni di Stati Uniti, Europa occidentale, Cina/Asia e Giappone. Anche in questo caso l'anomalia maggiore è tra gli investitori del Regno Unito: ben il 47% di loro ritiene che l'Europa meridionale sovraperformerà, mentre solo il 10% crede che gli Stati Uniti realizzeranno i rendimenti più elevati.

OTTIMISMO SULLA CRESCITA

Per quanto riguarda la crescita globale, i clienti high net worth europei sono decisamente ottimisti. Per il 41% di questi la velocità dello sviluppo mondiale supererà le aspettative, sostenuto dal prezzo più basso del petrolio ma anche, lo pensa il 20%, da un piano fiscale tedesco che agevolerà la crescita in Europa. Per questo, un altro 20% confida in rendimenti azionari a doppia cifra nel Vecchio Continente. Il 15% dei clienti vede bene l'Asia, trainata dalle riforme dei mercati in India e Cina; mentre solo il 5% crede nelle politiche

economiche del premier giapponese **Shinzo Abe** e così relega il Giappone all'ultimo posto tra le aree più promettenti per quanto riguarda lo sviluppo.

A commento di questi dati, Jp Morgan Private Bank prevede un recupero della crescita globale dal 3,5% al 3,7% quest'anno, con i mercati sviluppati al traino della crescita aggiuntiva.

DUBBI SULLE POLITICHE MONETARIE

Tuttavia il differenziale di crescita tra gli Stati Uniti e la maggior parte degli altri mercati sviluppati sta portando a politiche monetarie opposte: mentre la **Federal Reserve** sta pensando di normalizzare il suo intervento, sia la **Banca del Giappone** sia la **Bce** stanno aumentando i propri stimoli. Gli analisti ritengono che il *Quantitative easing* da 1000 miliardi di euro, lanciato dalla Banca centrale europea, avrà un impatto sui mercati azionari altamente selettivo e che questo dipenderà dall'esposizione a una valuta più debole e al potenziale di export del mercato stesso.

Del resto, tra le preoccupazioni principali degli investitori, figurano anche le mosse delle banche centrali:



QUALE SARÀ L'EVENTO PIÙ NEGATIVO NEL 2015?

L'ascesa di partiti politici radicali nelle elezioni europee **33%**

L'indebolimento del mercato immobiliare cinese **24%**

La perdita di credibilità da parte della Bce **22%**

Il prezzo del petrolio che danneggia il ciclo d'investimento globale **12%**

Errori nella politica della Fed **10%**

la perdita di credibilità da parte della Bce è una paura per il 22%, mentre il 10% teme che la Fed commetta errori nella propria politica monetaria.

LA PAURA DEI POPULISMI

Ma la preoccupazione principale, dicevamo, è quella connessa al rischio politico che potrebbe turbare i mercati nel 2015. La maggioranza relativa dei clienti *private*, il 33%, reputa un serio pericolo l'ascesa al potere di partiti politici populistici: è la minaccia più grande. In Grecia, dove comunque è appena stato eletto un governo che avrebbe dovuto essere antisistema, il 57% degli investitori teme scenari peggiori; mentre in Spagna è il 54% a preoccuparsi per il risultato delle elezioni di fine anno. Nel Regno Unito, invece, la paura principale (55%) è l'indebolimento del mercato immobiliare cinese, e solo il 10% teme un governo di partiti estremisti o populistici.

L'Europa, come si vede, si trova a un bivio. Jp Morgan non crede che i mercati saranno immobili, ma vede il Vecchio Continente andare verso i due scenari estremi: la rapida crescita del credito rappresenta l'evento positivo, mentre quello negativo è il rischio politico. 1