

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

**S**e 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.

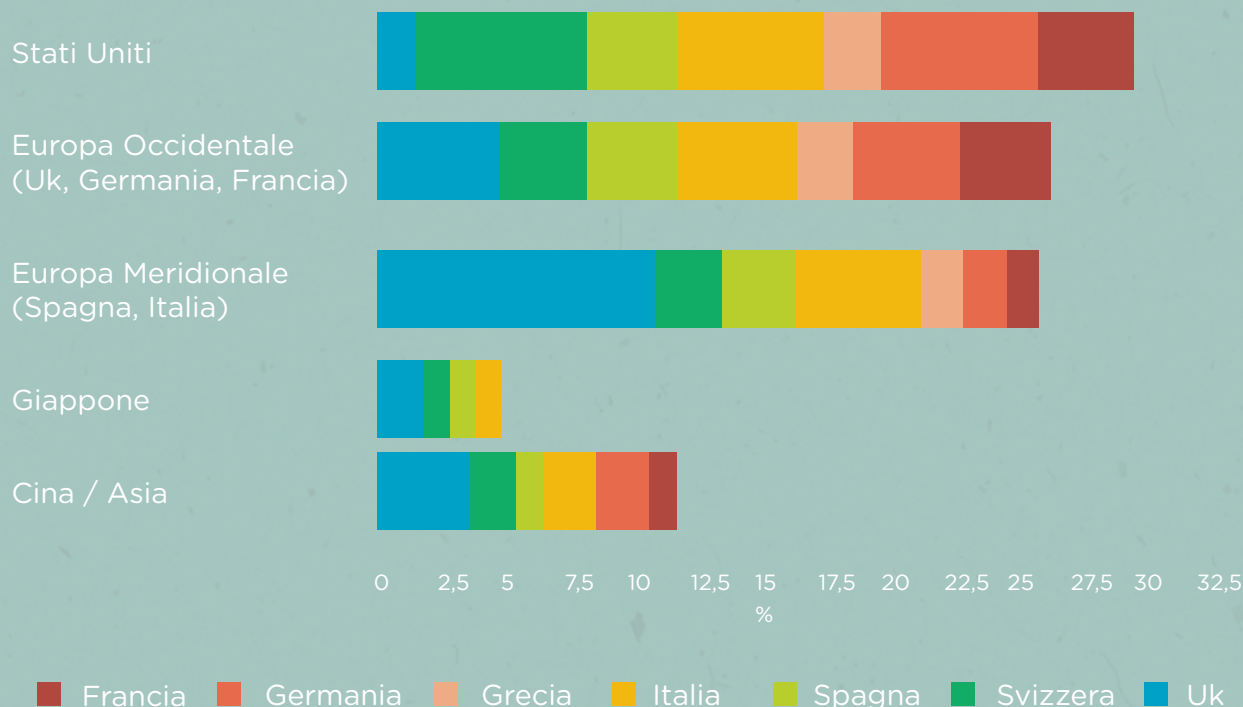
Jp Morgan Private Bank ha recentemente svolto la sua serie di *investment insight* in 14 tra le principali città europee. Durante questi incontri si è discusso dell'*outlook* sui mercati finanziari e degli scenari d'investimento. Oltre 900 clienti hanno preso parte alla *survey*, in cui la società ha 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