



[Home](#) [News](#) [Business](#) [Mercati](#) [Ricerca titoli](#) [Il Trader](#) [In Gestione](#) [AIM Italia](#) [Osservatori](#) [Edicola](#) [Strumenti](#) [My Tech](#) [Opinioni](#) [Lifestyle](#) [Class CNBC Live](#)

## Pramerica: i mercati fanno il reality check. Puntare su Btp e corporate bond

*Dopo l'euforia di maggio e inizio giugno, i listini sono entrati in stallo perchè gli investitori non riescono a togliersi di dosso i timori su una ripresa meno rapida del previsto, mentre si avvicina la stagione delle trimestrali. La sgr sottopesa l'azionario per poter rientrare approfittando dei ribassi*

Dopo il forte recupero dei listini nel mese di maggio e nella parte iniziale del mese di giugno (l'indice S&P 500 era tornato sui livelli di inizio anno), nelle ultime sedute i mercati azionari sembrano entrati in una fase di stallo perchè gli investitori, di fronte ai nuovi casi di Covid-19 prima a Pechino e poi in Germania e al picco di nuove infezioni negli Usa, fanno fatica a togliersi di dosso le preoccupazioni per una ripresa che potrebbe essere meno rapida del previsto.

E così "dalla speranza che la situazione potesse gradualmente migliorare dal punto di vista sanitario ed economico, si è passati a un clima caratterizzato da una sorta di euforia, supportato dalla convinzione che le ingenti manovre fiscali e monetarie avessero potuto porre le condizioni per uno scenario di crescita migliore di quello precedente", spiegano gli esperti di Pramerica Sgr. Ma nelle ultime sedute quest'ottimismo è venuto meno.

Se da una parte è verosimile ipotizzare che queste misure di Stati e banche centrali possano produrre risultati significativi nel medio termine, "i mercati sono andati ad anticipare in maniera eccessiva uno scenario del quale, molto probabilmente, avremo visibilità solo nella seconda parte dell'anno. Dopo l'euforia, ora i mercati si trovano nella fase del reality check; nelle prossime settimane, infatti, i dati macro definiranno la portata di questa crescita ma, soprattutto, l'andamento degli utili aziendali", aggiunge Pramerica.

Da metà luglio si aprirà infatti la stagione dei conti del secondo trimestre, un periodo che sconterà a pieno l'emergenza del coronavirus e il lungo periodo di confinamento. E dai bilanci si scoprirà quali aziende hanno resistito meglio all'impatto della pandemia e quali invece hanno sofferto di più per il settore di appartenenza ma anche per l'assenza di misure di emergenza che potessero contenere gli effetti negativi della pandemia.

"Attualmente, pur in presenza di un calo degli utili statunitensi stimato nell'ordine del 10/15%, l'indice S&P 500 mostra un andamento leggermente negativo da inizio anno, che implica aspettative per un recupero significativo delle dinamiche degli utili nei prossimi 6-9 mesi. Riteniamo che questo assunto sia corretto potenzialmente, ma troppo anticipato in termini temporali. Per questo motivo, il reality check dovrebbe favorire una correzione contenuta dei mercati, senza riportarli però verso i minimi registrati in precedenza", aggiungono gli esperti di Pramerica.

Per la sgr la correzione dei listini azionari dovrebbe avvenire all'interno di uno scenario che rimane moderatamente positivo per le altre asset class, in primis quella corporate. "Questa, infatti, potrà beneficiare dell'ingente quantità di liquidità presente nel sistema, degli acquisti delle banche centrali e di ridotte esigenze di rifinanziamento da parte delle società, visto il numero di emissioni già collocate. I rendimenti dei titoli governativi dovrebbero rimanere contenuti, considerando anche la disponibilità da parte delle banche centrali a immettere liquidità e a mantenere i tassi ufficiali sugli attuali livelli, come recentemente fatto dalla fed che ha annunciato l'intenzione di tenere i tassi a zero almeno fino al 2022", proseguono da Pramerica.

In termini di asset allocation, la scelta della sgr è quella di ridurre l'esposizione all'asset class azionaria per poter operare in maniera più flessibile sulle correzioni, andando a ricostruire certe posizioni. "Questo approccio appare giustificato sulla base dell'azione delle politiche monetarie e fiscali. La strategia di incrementare le posizioni verrà attuata in presenza di correzioni che portino i valori dei mercati più distanti dai livelli toccati nella prima parte di giugno, quando non venivano prezzate perdite sugli utili aziendali. La riduzione dell'asset class azionaria dovrebbe essere quindi temporanea, in attesa di avere una maggiore visibilità sugli utili", spiega Pramerica.

Nel frattempo le posizioni sull'asset class corporate restano in sovrappeso. "Nel lungo termine c'è spazio di restringimento, ma nel breve preferiamo mantenere le posizioni attuali e su eventuali allargamenti che potrebbero seguire la correzione dell'equity, incrementare le posizioni, in particolare, sul comparto BBB e BB. Per quanto concerne il segmento investment grade, crediamo che la compressione degli spread sia stata più completa e, pertanto, su questa parte abbiamo preso profitto", rivela Pramerica.

Nel breve termine, in ogni caso, la correzione dei mercati azionari potrebbe dare sostegno ai titoli governativi: "la presenza delle banche centrali rimane un elemento di supporto per i bond governativi, i cui rendimenti sono destinati comunque a rimanere bassi a lungo, anche se la pressione delle forti emissioni per finanziare i deficit e il miglioramento potenziale delle prospettive getta qualche nube all'orizzonte", dice Pramerica, la cui visione nei confronti dei Btp resta moderatamente positiva: "Riteniamo opportuno mantenere il sovrappeso nei confronti dei Btp, con la possibilità di ridurre le posizioni al raggiungimento di certi livelli di spread".

Previsioni prudenti, nel valutario, invece per il dollaro: "vi sono degli elementi strutturali che penalizzano la valuta statunitense. La crescita americana, infatti, non sarà molto più forte di quella europea e il differenziale dei tassi rimarrà prossimo allo zero per un periodo prolungato. Inoltre, se la prospettiva per i mercati azionari è quella di una stabilizzazione anche con una temporanea correzione, non esiste più un vantaggio per il dollaro in chiave di rifugio".

Il focus infine è anche sulle elezioni presidenziali Usa di novembre: "Da un punto di vista politico, un'eventuale sconfitta di Trump, che allo stato attuale appare lo scenario più probabile, potrebbe impattare negativamente sul dollaro. Gli interventi di politica economica annunciati da Joe Biden potrebbero tradursi in una riduzione del vantaggio fiscale a favore delle aziende e ciò potrebbe portare a un'uscita di capitali dagli Usa. Alla luce di questi elementi, la pressione nei confronti del dollaro dovrebbe aumentare e da questo punto di vista la posizione di sottopeso acquisisce ulteriormente una valenza strutturale", conclude Pramerica.

<https://www.milanofinanza.it/news/pramerica-i-mercati-fanno-il-reality-check-puntare-su-btp-e-corporate-bond-202006221247558919>