

«Cercate valore nei bond aziendali»

L'analisi di Pimco: i mercati asiatici, a partire dalla Cina, e alcune valute emergenti sono gli asset da tenere d'occhio

di **Maria Teresa Cometto**

Lo scenario per gli investitori nei prossimi cinque-dieci anni si presenta difficile, molto incerto e con rendimenti potenziali inferiori a quelli del decennio passato. L'area dell'Ue appare aver intrapreso la giusta strada verso una maggiore stabilità. Ma per il momento per un risparmiatore europeo è ancora conveniente puntare più su Wall Street che non sulle Borse di casa e più sui titoli del Tesoro americano che sui titoli di stato dei Paesi europei, con l'eccezione dei Btp italiani, ancora interessanti. È il parere degli strateghi della società di gestione Pimco, espressi nel loro studio annuale *Secular outlook* e spiegati a *L'Economia* dal consulente economico globale Joachim Fels.

Il panorama

«La crisi Covid ha amplificato i rivolgimenti secolari già in atto — ha detto Fels —. Le tre tendenze principali sono l'ascesa della Cina a potenza economica globale; l'aumento dei favori verso il populismo; e la digitalizzazione, che sta creando molti sconfitti fra chi non sa cambiare il proprio vecchio modello di business e pochi vincitori, che sono in particolare i grandi gruppi tecnologici».

Il quarto importante fattore che influenzerà i mercati è dato dai rischi dei cambiamenti climatici: «Anche la transizione dall'economia basata sui fossili combustibili all'economia verde creerà vincitori e perdenti». Fra questi ultimi

Fels cita i produttori di petrolio e carbone, e una parte delle aziende del settore

trasporti. Mentre fra i perdenti a causa della digitalizzazione si contano i commercianti incapaci di competere con l'e-commerce, gli operatori del settore viaggi e dell'ospitalità messi in crisi dal crescente ricorso alle conferenze virtuali.

Nei prossimi 12-24 mesi è possibile vedere una buona crescita economica, dovuta alla ripresa post Covid. Ma poi il ritmo rallenterà. «Resterà infatti alta l'incertezza sulla salute e le aziende saranno più caute nel decidere investimenti — sostiene l'economista di Pimco —. La disoccupazione resterà elevata a lungo e quindi le capacità professionali dei lavoratori diminuiranno, facendo scendere anche la produttività. Inoltre resteranno in vita ancora le aziende 'zombi', aiutate dai sussidi fiscali e dal basso costo del denaro».

A proposito dei tassi di interesse, secondo Pimco resteranno bassi o scenderanno ulteriormente, perché le banche centrali saranno costrette a continuare una politica monetaria «rilassata» (*quantitative easing*) dalle politiche governative espansioniste, con il relativo ampliamento di deficit e debiti.



Se negli ultimi anni gli investitori hanno potuto godere di buoni rendimenti azionari, con una bassa volatilità del Borse, il futuro non è altrettanto promettente. «Innanzitutto le valutazioni attuali sono elevate e i rivolgimenti in corso aumenteranno la volatilità — avverte Fels —. Inoltre non è vero che con tassi reali (al netto dell'inflazione) di interesse negativi le azioni sono sempre l'investimento migliore. Basti pensare al Giappone. E anche negli Usa non continuerà il fenomeno per cui i profitti aziendali crescono più del Prodotto interno lordo (Pil)».

I motivi secondo Pimco sono l'arretramento della globalizzazione, lo spostamento dell'attenzione dal valore degli azionisti al valore di tutte le componenti sociali interessate a un'azienda e, se vincono i Democratici alle elezioni presidenziali Usa di novembre, il ritorno a una regolamentazione che non favorisce i profitti.

Le opportunità

Dove può trovare opportunità, allora, un investitore? «In obbligazioni aziendali, che però vanno selezionate con una gestione molto attiva, per evitare i rischi di bancarotte — risponde Fels —. In alcuni mercati emergenti, soprattutto in Asia, a partire dalla Cina, dove la ripresa dalla crisi Covid è più forte. E anche nei mercati dei cambi, dove alcune valute come quelle della Russia e del Brasile sono interessanti».

A proposito di mercati azionari, Wall Street resta la Borsa con maggior potenziale di profitti perché le grandi aziende tecnologiche più redditizie e protagoniste della rivoluzione digitale sono americane, ricorda Fels.

Aggiungendo di stare comunque attenti perché a parte i pochi titoli Big tech, il resto della Borsa Usa non è così attraente.

 @mtcometto
© RIPRODUZIONE RISERVATA



Economista
Joachim Fels,
consulente economico
globale di Pimco: ecco
le tendenze in atto

