

Quando la Bce scende in campo

di Redazione Advisor

- Per l'Italia il 2012 sarà un anno di sostanziale recessione, tuttavia le quotazioni azionarie sono su livelli storicamente bassi e sembrano incorporare buona parte del deterioramento della situazione macroeconomica

2012 potrebbe far rima con "sorpresa positive", secondo Armando Carcaterra (direttore investimenti Anima SGR). Lo scenario macroeconomico non è mai stato tanto vessato come in questi ultimi anni, ma ora le cose stanno cambiando ed è atteso un ciclo di politiche d'interventismo (già incentivato dalla Banca centrale europea) capace di trainare i mercati finanziari e di riportare gli investitori sul sentiero del rischio. La discesa in campo della Bce, nel solco del quantitative easing avviato già tre anni fa dalla Federal reserve, anche se con strumenti parzialmente diversi, costituisce una virata essenziale nella filosofia di lungo termine della Bce e segna l'inizio anche in Europa del trasferimento del rischio dal privato al pubblico. Dal report di Anima SGR si legge che "l'obiettivo dichiarato della Bce è di modificare verso il basso le aspettative sui tassi a breve dei Paesi periferici e ridurre le probabilità degli scenari estremi. Un elemento centrale nella strategia d'azione è il piano di pronti contro termine di lungo periodo che dovrebbe rallentare il deleveraging delle banche e ridurre significativamente le loro esigenze di finanziamento nel breve e nel medio termine". Già, lo scopo ultimo è garantire al sistema finanziario tutta la liquidità necessaria per scongiurare una crisi, in particolare in una situazione dove anche la politica necessita di tempo per dare risposte certe.

Sul fronte mercati obbligazionari, l'Italia in particolare sta beneficiando di un cambio di sentiment del mercato in seguito alle misure fiscali di fine anno ed alla rinnovata fiducia del mercato. "L'evoluzione della curva dei rendimenti dei titoli di stato italiani tra fine novembre e il 2011 esprime il concetto meglio di molte parole. Nel giro di due mesi, i rendimenti sulla parte più breve della curva dei tassi italiana sono passati da oltre il 6% (allarme rosso) a sotto il 2%. Il merito è soprattutto dei due decreti del governo Monti: il Salva Italia, che ha incorporato la recessione nel 2012 ed ha rimesso i conti pubblici verso il pareggio di bilancio per il 2013, e il Cresci Italia, che avrà effetti diretti nel lungo periodo".

In termini di mercato azionario, infine, a dispetto della profondità dei problemi di politica fiscale e monetaria, soprattutto in Europa, la visione è ottimistica, grazie alle prospettive di accelerazione della crescita economica nel secondo semestre e all'inondazione di liquidità da parte della Bce. La liquidità nel sistema globale è linfa vitale per i mercati. "Importanza cruciale avrà l'effettiva attuazione di un'operazione di quantitative easing europea, lo sviluppo di credibili politiche fiscali in Europa ed il livello di sostegno da parte dei paesi creditori ai paesi periferici. Le valutazioni in ogni caso sono contenute e anche se la crescita degli utili sarà limitata c'è spazio per una crescita delle quotazioni azionarie".

Per i Paesi emergenti, si legge nella view, il 2012 si prefigura come un anno di transizione. La crescita economica è in rallentamento, compressa da esportazioni in calo e politiche monetarie restrittive. Queste iniziano a portare frutti, in termini di riduzione dell'inflazione core, e potrebbero lasciare spazio nel corso dell'anno a misure monetarie di segno opposto, specialmente in Cina, Sudest asiatico, Russia e Brasile.