

Occhio a inflazione e guerra tariffaria

Per i prossimi mesi? Avanti, ma a passo più cauto. Non ha dubbi **Filippo Di Naro**, direttore investimenti di **Anima**, convinto che lo scenario economico e politico globale non si è modificato: "Tuttavia, sussistono una serie di questioni, se pur nessuna al momento, singolarmente in grado di compromettere tale contesto, che hanno riportato a galla una latente incertezza e pertanto vanno monitorati. La prima è la minaccia di una guerra tariffaria tra Stati Uniti e Cina". Un tema che ha dominato a tratti la scena dei mercati negli ultimi mesi. Dopo svariati annunci di nuovi dazi da entrambi i fronti, il clima si è fatto poi più conciliante. Allo stato attuale nessuna misura è stata effettivamente implementata e tra l'altro si tratta di beni e settori coinvolti per un valore tutto sommato limitato, rispetto al volume di scambi che coinvolge Usa e Cina. "Però non si può al momento escludere un inasprimento dei rapporti – avverte Di Naro – La seconda minaccia è la crescita economica: nessuno si attende una recessione, ma con pressioni inflazionistiche in aumento e banche centrali meno accomodanti, gli investitori sono in allerta per cogliere eventuali segnali di rallentamento della crescita economica globale". Per il momento, comunque, la crescita resta buona, sincronizzata ed equilibrata: spingono sia i consumi sia gli investimenti. "La terza variabile da monitorare è l'inflazione – aggiunge ancora l'esperto di **Anima** – Riteniamo che, a parte qualche singolo dato che potrebbe sorprendere al rialzo, complessivamente il ritorno dell'inflazione dovrebbe confermarsi graduale e di conseguenza Fed e Bce non dovrebbero essere costrette ad accelerare l'iter restrittivo delle loro politiche monetarie. I fondamentali disegnano un quadro nel complesso positivo, ma i mercati finanziari negli ultimi anni hanno registrato performance importanti, e le aree di sottovalutazione sono scomparse. Ci aspettiamo dunque mercati elettrici, da affrontare con un approccio di gestione tattico, flessibile e anche selettivo – conclude – in modo da sfruttare le opportunità di acquisto che un andamento più volatile può offrire".



> **Maria Paola Toschi**
market strategist di Jp Morgan Asset
Management

periodo sia sbagliato, mentre è molto più proficuo restare legati ai fondamentali e alle attese economiche di lungo periodo".

COME ALLOCARE IL PORTAFOGLIO

Dunque, anche nel 2018 l'equity è da preferire al reddito fisso. A maggior ragione considerando il trend degli utili e la loro valutazione relativa rispetto ai bond. "Inoltre – aggiunge ancora Dodard – sovrappesiamo le commodity e tendiamo a preferire le azioni statunitensi, quelle dei mercati emergenti e dell'area Asia-Pacifico rispetto a quelle europee. Per quanto riguarda i settori, quando possiamo esprimere un posizionamento tattico, tendiamo a privilegiare l'Information Technology, i titoli industriali e quelli finanziari". Anche per la Toschi l'America è l'area preferita, in quanto continua a registrare una forte crescita degli utili, soprattutto a seguito della introduzione della riforma fiscale: "Guardiamo con favore anche ai mercati emergenti, che godono di buoni fondamentali, e all'Europa, che continua a lanciare importanti segnali di tenuta della crescita".

I RISCHI ALL'ORIZZONTE

Ma se da un lato il futuro dei mercati e dell'economia globale è ancora roseo, o almeno così sembra, dall'altro non si può non considerare tutti i potenziali rischi che minacciano di stravolgere lo scenario. Come il rischio politico, che è tutt'altro che sparito. "L'Italia al momento è fonte di incertezza a livello europeo – argomento Toschi – Anche il presidente americano, con il suo atteggiamento talvolta imprevedibile, sta alimentando incertezza. E l'incertezza è il principale nemico dei mercati, nonché fonte di volatilità". Da monitorare anche l'inflazione, per le ripercussioni che può avere sulla politica monetaria e sui mercati obbligazionari. "Per il momento non ci sono segnali di ripresa d'inflazione, ma i trend attesi vanno costantemente valutati in funzione sia delle variabili domestiche, come la crescita dei salari e dei consumi, sia di fattori globali come il trend di crescita del prezzo del petrolio e la minore disinflazione esportata a livello globale dai Paesi emergenti".

Oltre a politica e inflazione, Dodard consiglia di stare attenti anche agli utili e alla variabile protezionismo: "Gli utili fino a oggi sono stati robusti e dovrebbero supportare la ripresa dei prezzi delle azioni; ma i mercati potrebbero subire una correzione qualora gli utili risultassero in generale deludenti. Per quanto riguarda il protezionismo, siamo consapevoli del rischio legato al protezionismo commerciale che, vista l'incertezza, potrebbe frenare il sentiment delle imprese e avere un impatto sugli investimenti", conclude.