



NUMERI

CATEGORIE

NON SOLO SOLDI

MARCO POLO

PILLOLE

POSTA DI MAGGI

SALVADANAIO

ABBONAMENTI

EDICOLA



# tuttosoldi

**LA STAMPA**

A CURA DI: TEODORO CHIARELLI  
 REDAZIONE: LUCA FORNOVO  
 LUIGI GRASSIA  
 FRANCESCO OLIVO  
 TUTTOSOLDI@LASTAMPA.IT

FINANZA

[Numero: 294]

## Cinque Sgr italiane ai vertici di FundClass

Tra le migliori in classifica si piazzano Soprano, Symphonia, Sella, Generali Investments e Anima

GLAUCO MAGGI



Le cinque Società di Gestione del Risparmio italiane, premiate l'8 marzo da FundClass nella sezione "Vincitori paese per paese", sono Soprano Sgr (che ha vinto nella categoria da 4 a 7 fondi), Symphonia Sgr (da 8 a 15), Sella Sgr (da 16 a 25), Generali Investments, del Gruppo Generali (da 41 a 70), Anima Sgr (da 71 a 100).

Queste sono le interviste, con le previsioni sul mercato finanziario internazionale, ai 5 responsabili delle Sgr italiane che hanno meritato il Premio di Parigi grazie alla costanza delle performance ricalcolate secondo i criteri dell'analisi quantitativa APT (Arbitrage Price Theory) usata in esclusiva da FundClass. La Stampa è co-sponsor editoriale del Premio FundClass dalla prima edizione del 2007, insieme a Le Monde-Argent, El Pais, Tageblatt, Le Jeudy, la Tv LCI e FundSquare, società di servizi della Borsa del Lussemburgo.

### Mario Romano, direttore investimenti di SELLA Sgr.

D. Quale asset sarà il più redditizio nel 2019 per i risparmiatori italiani? Le azioni, le obbligazioni, il cash?  
 R. La correzione di fine 2018 sui mercati azionari ha lasciato posto a un corposo rimbalzo nel nuovo anno, che ha spazio per consolidarsi nei prossimi mesi. L'obbligazionario ha visto una forte contrazione degli spread tra gennaio e febbraio: il segmento corporate dovrebbe dare soddisfazioni nel 2019, grazie a rendimenti tuttora più elevati rispetto al recente passato e allo scenario recessivo poco probabile. I governativi europei continuano ad avere rendimenti molto ridotti, con i Paesi "core" che potrebbero beneficiare di fly-to-quality nel caso dovesse tornare la volatilità sui mercati. Ricordiamo infine che la liquidità oggi per i risparmiatori ha un rendimento pari a zero, dunque non garantisce la protezione dall'inflazione, un aspetto spesso sottovalutato dagli investitori retail.

D.Quale mercato borsistico preferite nei vostri portafogli, e perché? Gli Stati Uniti, l'Europa, il Giappone, i Mercati Emergenti?

R.La nostra preferenza è rivolta agli Stati Uniti e ai Mercati Emergenti, dove il ciclo economico appare maturo, ma continua a mostrare prospettive di espansione interessanti e superiori a quelle europee. Le valutazioni, seppur elevate, con la correzione cui si è assistito nell'autunno scorso si sono fortemente ridimensionate rispetto alla media degli ultimi 4 anni, caratterizzati da condizioni di liquidità eccezionale. Saranno come sempre le scelte delle banche centrali a guidare i mercati, in un contesto macroeconomico delicato, dove gli sviluppi della guerra commerciale tra USA e Cina possono spostare rapidamente gli equilibri. Il Giappone non ci sembra una scelta attraente, visti i dati macro peggiori del previsto con la forte contrazione della produzione industriale in gennaio, la dipendenza dall'export e la politica monetaria storicamente espansiva, ma incapace di sostenere a sufficienza l'inflazione.

D.Qualì politiche dei tassi prevedete che seguiranno, nel 2019, la FED e la BCE?

R.Per il 2019 il mercato non sconta ad oggi ulteriori rialzi del tasso di policy da parte della FED, coerentemente con l'approccio "data dependent" annunciato dal chairman Jerome Powell relativo a inflazione, mercato del lavoro e crescita. Potremmo già essere vicini al livello di neutralità e va considerata la possibilità che venga rivisto il programma di riduzione del bilancio. La BCE, giunta alla conclusione del quantitative easing, procederà reinvestendo la liquidità derivante dai titoli in scadenza secondo i nuovi "Capital Keys", mantenendo un atteggiamento accomodante ed evitando improvvisi shock di liquidità, grazie alla sempre più probabile riproposizione dei prestiti TLTRO. Nell'ottica di una normalizzazione della politica monetaria, il primo rialzo del tasso sui depositi lo prevediamo entro la fine del 2019, verosimilmente nella misura di 25 punti base (0,25%).

D.Secondo voi ci sarà quest'anno una recessione in America? E che margini di recupero di crescita del PIL hanno le economie europee, la Cina e i Mercati Emergenti?

R.Per il 2019 ci attendiamo un ulteriore anno di crescita positiva per le economie sviluppate, sebbene in un contesto certamente più complesso e incerto che nel recente passato. Gli Stati Uniti potrebbero rallentare, ma attualmente mostrano i fondamentali più solidi nel panorama internazionale. Nell'area Euro il rallentamento è già in atto, tuttavia l'atteggiamento della BCE resta accomodante e nei prossimi trimestri dovremmo vedere proseguire la crescita, pur a un ritmo inferiore. Sui mercati emergenti ci aspettiamo un assestamento dei ritmi di crescita delle economie, le valute locali emergenti potrebbero trovare sostegno nella pausa del ciclo di apprezzamento del dollaro, legato alle scelte della FED. In Cina in particolare la PBOC è tornata su un sentiero espansivo, aprendo alla possibilità di un ulteriore taglio dei tassi di interesse, affiancato a stimoli fiscali per le PMI.

D.Quale cambio euro-dollaro prevedete entro fine anno?

R.Dopo il forte cambiamento a livello comunicativo da parte della Fed, il mercato è in attesa di una mossa da parte della BCE. Alla luce della prospettiva di un rallentamento della crescita e della forte sensibilità dell'Europa al commercio globale, in attesa degli sviluppi di Brexit ed elezioni europee di maggio, appare probabile che l'Euro si mantenga debole contro il dollaro. In questo contesto abbiamo un approccio neutrale al cambio EUR/USD per il 2019.