

FRANCO CASTELLI (BANOR)

## “Meglio Europa che Usa se si punta sulle azioni”

FRANCESCO CASTELLI  
FIXED INCOME BANOR CAPITAL



«L'inizio del 2019, con tutta probabilità, vedrà la prosecuzione delle tendenze negative annunciate e riscontrate nel corso del 2018» afferma Francesco Castelli, Responsabile Fixed Income Banor Capital. Il rallentamento economico globale si sta facendo sempre più evidente e tra gli operatori cresce la cautela.

### Cosa temono di più i mercati in questa fase?

«Nel 2018 abbiamo ridotto il livello di rischio dei nostri portafogli e continuiamo a raccomandare prudenza. Al di là della possibilità di una recessione, sulla quale tuttavia rimaniamo agnostici, ci sembra evidente il rischio di una “recessione dei profitti”, come dicono gli anglosassoni, vale a dire di una riduzione degli utili d'azienda, che poi sono la variabile che con-

ta veramente per i mercati azionari».

### Quali sono le vostre previsioni per i mesi che verranno?

«La politica monetaria ha già fatto molto nell'ultimo decennio e oggi può dare solo un aiuto marginale. Non ci resta che aspettare: riteniamo che i mercati continueranno una fase di ribasso ma si stanno progressivamente avvicinando a livelli di acquisto interessanti».

### Su quali aree geografiche sarà meglio puntare nel nuovo anno?

«Pur rimanendo prudenti, sull'azionario preferiamo l'Europa agli Usa, che troviamo sopravvalutati. Gli emergenti offrono certamente prezzi interessanti ma l'attuale volatilità ci induce a mantenere allocazioni comunque contenute. Se parliamo di obbligazionario, invece, i titoli in dollari americani sembrano relativamente più interessanti. Pur rimanendo su emittenti di alta qualità, si costruiscono facilmente portafogli con un rendimento superiore al 3%. Gli investitori più aggressivi e più disposti al rischio potrebbero considerare invece un'esposizione alle materie prime, sia a quelle agricole,

sia al segmento dell'energia. Tutti e due questi comparti, in questa fase, si trovano su prezzi molto contenuti. Questo su base storica».

### Che cosa sarà bene evitare invece nel 2019?

«Sul mercato azionario, la recente discesa ha offerto la conferma che alcune aree di mercato, soprattutto in America, erano sopravvalutate. E' però anche vero che il rapporto prezzo/utili non appariva troppo alto in questi segmenti, tuttavia questo valore era gonfiato da motivazioni cicliche. Anche altre metriche, come il rapporto tra prezzo delle azioni e il fatturato societario, indicavano una sopravvalutazione del mercato, che purtroppo persiste ancora in questa fase. Questi aspetti confermano la nostra prudenza sulle azioni. In linea con la nostra cautela sull'azionario, raccomandiamo poco rischio anche sui titoli high yield, vale a dire i titoli obbligazionari emessi dalle società. Sono ad alto rendimento ma ad alto rischio. In questa fase del ciclo economico, è tipico assistere a un aumento dei fallimenti, circostanza che non aiuterà questa classe di attivi nei prossimi mesi». S. RIC. —

© BY NC ND ALCUNI DIRITTI RISERVATI

