EAV: € 81

Argomento: AIPB: Si parla di Noi

La rotta per il 2023 è chiara. Se c'è un private banker

Lo scenario è incerto, ma a guidare le scelte di portafoglio saranno la cautela e la qualità. A rivelarlo l'ultimo studio di AIPB. E il presidente Ragaini, sul tema commissioni...

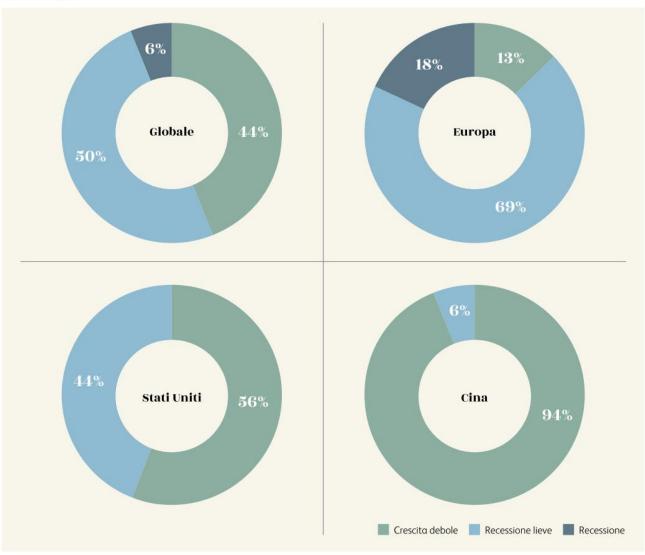
Francesco D'Arco e Paola Sacerdote

no scenario ancora incerto in cui cautela e qualità saranno i termini chiave che guideranno le scelte di portafoglio. È questo in sintesi il quadro delineato da AIPB, l'Associazione Italiana Private Banking, in un'analisi degli outlook sul 2023 condotta su un campione rappresentativo degli asset manager associati, che è stata presentata il 15 febbraio scorso nel corso della conferenza "Le sfide degli investimenti. Il ruolo del Private Banking", in cui Andrea Ragaini e Antonella Massari, rispettivamente presidente e segretario generale dell'Associazione, hanno anche svelato l'edizione 2022 dell'Annuario Generale Private Banking.

Lo scenario macro rimane ancora complesso

Secondo l'analisi, sono tre i fattori che caratterizzano il quadro attuale: la transizione verso un nuovo scenario internazionale, la convivenza con l'inflazione e la stretta della politica monetaria. Lo scenario geopolitico con il quale gli investitori dovranno confrontarsi rimane incerto a causa della persistenza di tensioni geopolitiche, ma non solo. Ad un conflitto russo-ucraino, ancora ben lontano dalla sua risoluzione, si somma un'economia cinese ancora debole per la complicata gestione di tre importanti sfide: l'uscita dalla pandemia, una forte competizione sul fronte economico e tecnologico con gli Stati Uniti e i rapporti tesi con Taiwan, dovuti alle spinte indipendentiste. In aggiunta abbiamo un'eurozona la cui coesione è a rischio, e che ha la necessità di trovare un approccio strategico nel rapportarsi con le altre potenze mondiali, e da ultimo una serie di Paesi che stanno vivendo alte tensioni interne: in primis l'Iran, con lo scontro tra autorità politico-religiose e la società civile, ma anche Turchia e Nigeria, che attendono le elezioni presidenziali. Tali attriti geopolitici, sommati alla nascita di nuovi poli economici, porteranno tensioni sul commercio globale, sulla scia della deglobalizzazione in corso. Date tali incertezze, la maggior parte degli operatori interpellati (il 56%) prevede un rallentamento della crescita globale, anche se diminuisce il

Si attende un rallentamento della crescita globale ma diminuisce il numero di operatori che prevede recessione severa



Fonte: AIPB "Le sfide degli investimenti. Il ruolo del private banking"

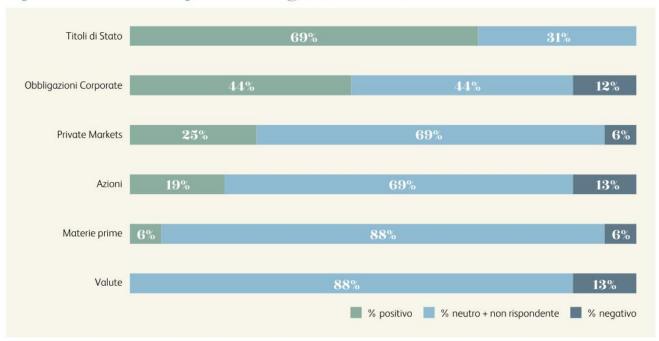
numero che prevede una recessione severa. Le attese per un indebolimento dell'economia sono riconducibili in parte al ritiro coordinato delle politiche accomodanti da parte delle banche centrali, dall'altro a specifici rischi dei singoli Paesi. Gli operatori vedono più probabile una lieve recessione in Eu-

ropa (il 69%, contro un 18% che si aspetta una recessione profonda), se ne aspettano una ancora meno marcata negli Stati Uniti (44%) e solo il 6% prevede una lieve recessione in Cina.

Dall'analisi degli outlook emerge che gli asset manager sono concordi nel ritenere che il picco dell'inflazione sia stato raggiunto nel 2022 e che il rientro nel target del 2% non avverrà quest'anno. Su questo punto, quasi tutti gli operatori vedono una convergenza più veloce negli USA rispetto all'Europa. Oltre la metà (53%) degli operatori ritiene che l'inflazione reste-



Operatori che esprimono giudizio sull'asset class



Fonte: AIPB "Le sfide degli investimenti. Il ruolo del private banking"

rà superiore all'obiettivo nel corso del prossimo triennio, e una quota rilevante (47%) ritiene che l'inflazione rientrerà entro il 2024.

Anche sul tema politiche monetarie c'è unanimità di consenso: tutti gli operatori pensano infatti che i tassi d'interesse continueranno a crescere nel corso del 2023 (il picco della Fed è previsto in un range tra il 5 e il 5,5%, mentre quello della Bce tra il 3,3 e il 4%). Troviamo invece opinioni divergenti sul rientro della stretta monetaria: poco meno della metà (47%) ritiene che l'azione restrittiva terminerà entro la prima metà dell'anno, il 20% pensa invece che dovremo attendere almeno il prossimo anno. Una volta terminata l'azione restrittiva, Fed e BCE manterrebbero i tassi fermi, valutando la tenuta della crescita. Nello scenario più roseo l'evoluzione del ciclo economico globale potrà assumere la forma di lieve rallentamento, scongiurando una recessione. Una frenata brusca dell'economia è comunque un'eventualità da monitorare e avrebbe, come probabile ammortizzatore, un atteggiamento di politica monetaria nuovamente accomodante.

Portafogli all'insegna di cautela e qualità

Date le molteplici sfide per l'economia globale e le prospettive di incertezza ancora elevata, gli asset manager interpellati si affacciano al 2023 con portafogli difensivi, ma pronti ad adattarsi rapidamente ai cambiamenti di scenario nel corso dell'anno. Le parole d'ordine per le strategie d'investimento saranno cautela e qualità, con un occhio di riguardo ai megatrend di lungo termine. In linea generale tra gli operatori c'è accordo su un ritorno all'asset class obbligazionaria, con forte interesse verso i titoli governativi (soprattutto USA) e i titoli corporate investment grade, mentre rimane incerto il contesto per gli high yield.

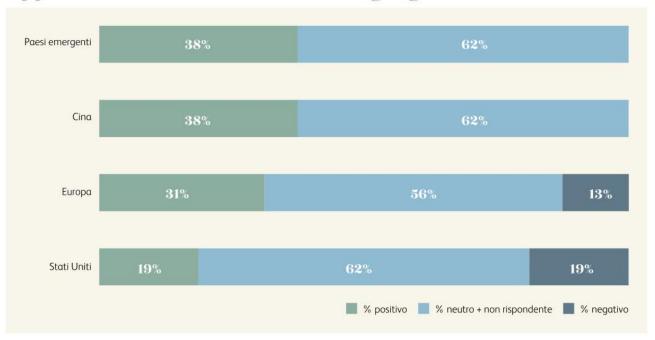
La possibilità che i mercati siano volatili, soprattutto nella prima parte dell'anno, porta ad un orientamento prevalente sul comparto azionario votato alla cautela, in attesa che le valutazioni riflettano il rallentamento economico: vengono preferiti i titoli value rispetto a quelli growth.

I private market rimangono fonte di opportunità, in particolare per infrastrutture e private debt, ma con un approccio selettivo. Invece, la visione sulle materie prime è frammentata, e le principali incertezze sono legate alla riduzione delle misure di controllo del Covid in Cina e all'evolversi della crisi energetica in Europa.



Riproduzione autorizzata Licenza Promopress ad uso esclusivo del destinatario Vietato qualsiasi altro uso

Opportunità d'investimento: aree geografiche



Fonte: AIPB "Le sfide degli investimenti. Il ruolo del private banking"

Per quanto riguarda l'outlook sulle valute, gli asset manager ritengono che il dollaro vada monitorato e sottopesato, mentre sulle restanti la view è neutrale. Dalla mappatura degli outlook si rileva, infine, che nei prossimi anni le maggiori opportunità si potranno trovare nel segmento obbligazionario high yield, nell'azionario growth, nel private equity e nel settore immobiliare.

In termini di aree geografiche, il protrarsi dell'instabilità fa prevalere tra gli operatori outlook piuttosto neutri, in cui i mercati emergenti sembrano offrire il maggior valore (Asia con India e Indonesia, America Latina con Brasile, Messico e Colombia). In termini settoriali invece l'attenzione è per le tematiche di lungo periodo, come infrastrutture, energia, healthcare e tecnologia, dove gli investimenti continueranno a crescere indipendentemente dalle condizioni di mercato contingenti.

Al di là di un posizionamento tattico non manca infatti tra gli asset manager uno sguardo attento ai trend di lungo termine. Un fattore ritenuto determinante per la costruzione di una strategia d'investimento sta nell'individuare in anticipo i potenziali cambiamenti strutturali nell'economia mondiale,

investendo nelle trasformazioni in corso che influenzano trasversalmente geografie, settori e tutti gli aspetti dell'economia.

Tra questi megatrend d'investimento troviamo l'andamento demografico e i cambiamenti sociali, la deglobalizzazione e il cambiamento degli equilibri economici, il cambiamento climatico, la transizione energetica e quella tecnologica.

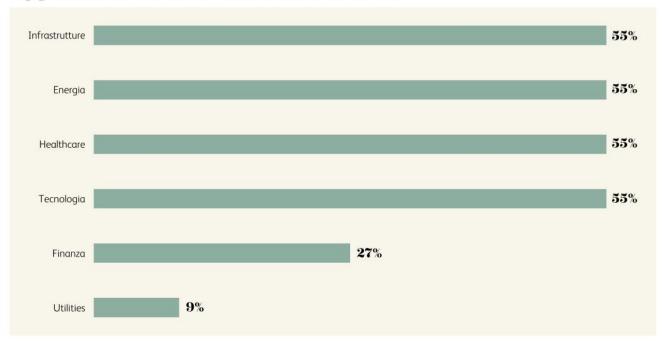
Il ruolo chiave della consulenza Private

"La consulenza finanziaria professionale offerta dagli operatori del Private Banking sarà cruciale nell'indirizzare le scelte di investimento della clientela in uno scenario geopolitico, economico e finanziario incerto, soggetto a rapidi cambiamenti con impatti significativi sui patrimoni gestiti", ha commentato Andrea Ragaini, nel corso della conferenza.

"Si è venuto a creare un nuovo regime in cui la geopolitica aumenta il proprio peso nei mercati finanziari e nelle decisioni di politica monetaria, risultando difficilmente prevedibile" ha proseguito il presidente di AIPB. "Le strategie di portafoglio sono soggette a frequenti cambiamenti tattici a seconda dell'evoluzione della crescita economica, dell'inflazione e della politica monetaria Vi è consenso sulla direzione di



Opportunità d'investimento: settori



Fonte: AIPB "Le sfide degli investimenti. Il ruolo del private banking"

alcune variabili cruciali ma non sul loro timing. Al richiamo alla prudenza si associa la rapidità di aggiustamento nelle scelte di investimento, che devono essere quidate dalla ricerca della qualità e da una selezione di titoli e settori non scontata". "In questo quadro - ha aggiunto Ragaini - risulta evidente il ruolo della consulenza professionale, e soprattutto di quella Private, che deve monitorare e adattare rapidamente le scelte di investimento a uno scenario in rapido cambiamento. Un'attività che viene agevolata dalla frequenza degli incontri tra consulente e cliente che, grazie all'utilizzo di diversi canali, oggi ha raggiunto una media di 13 appuntamenti all'anno".

Il tema "caldo" delle commissioni

"La nostra industria offre un servizio di consulenza e in quanto tale deve essere remunerato, ma non credo sia corretto limitare i modelli di remunerazione. Non è quello il centro del problema". Ragaini non ha lasciato spazio a interpretazioni quando in chiusura della conferenza gli è stato chiesto un commento sul tema della Retail Investment Strategy, che potrebbe introdurre ad aprile il divieto di incentivi. Un divieto che secondo Aipb non va nella direzione corretta.

"L'industria rappresentata da AIPB ha un modello di servizio che già prevede le gestioni patrimoniali e servizi di consulenza evoluta che prevedono una remunerazione trasparente, per questo ci auguriamo che ci siano in futuro possibilità di fornire servizi di advisory con diverse logiche di remunerazione. La modalità di pagamento è indifferente se lavoriamo sulla trasparenza" ha chiarito Ragaini. Gli ha fatto eco Antonella Massari,

segretario generale di AIPB, che ha anche sottolineato il forte impegno dell'associazione "sulla clientela, dobbiamo metterli in condizione di riconoscere il servizio ricevuto. Oggi questa consapevolezza non c'è, ed è anche questo un tassello importante. Per questo come AIPB stiamo lavorando anche su questo fronte".

Ma se alla fine il divieto dovesse giungere? "Se quella sarà la decisione finale l'industria andrà oltre e si impegnerà per offrire il servizio di qualità che già forniamo" ha sottolineato Ragaini che ha ricordato, alla fine, la grande trasparenza che già caratterizza il settore. Ciò non toglie che AIPB ha confermato l'impegno a spiegare alle diverse autorità l'importanza di non "imporre" un modello unico. "Ogni forma di limitazione del mercato è sbagliata. Mettiamo il cliente in condizione di scegliere" ha concluso Ragaini



