

Outlook III° Q-2019

Luglio 2019

Reddito Fisso	USA	Positivi	La FED ha mantenuti invariati i tassi di interessi nel FOMC di giugno, lasciando intendere, tuttavia, che ci sarà la possibilità di un taglio dei tassi nei mesi successivi se dovesse esserci un ulteriore rallentamento della crescita economica. Questo approccio da "colomba" da parte della Banca Centrale americana sta spingendo al ribasso i rendimenti obbligazionari e sostenendone i corsi.
	Europa	Paesi Core: Neutrali - Positivi	Facendo seguito ai commenti della BCE con riferimento agli stimoli necessari per sostenere l'inflazione, il numero di bonds con rendimenti negativi è aumentato in maniera considerevole nelle ultime settimane. Un'ulteriore riduzione dei rendimenti potrebbe spingere ulteriormente al rialzo i prezzi dei bond dei Paesi Core dell'UE, rendendo la cosiddetta "Japanification" europea ancora più marcata. Inoltre, nel caso di un'escalation delle tensioni geo-politiche, titoli safe haven di alta qualità come i Bund tedeschi beneficerebbero ulteriormente a livello di corsi, seppur la curva di tali titoli resti ampiamente negativa.
		Paesi Periferici: Neutrali	Nonostante le incertezze politiche e la mancanza di crescita dei Paesi appartenenti a quest'area geografica, il possibile ritorno al QE da parte della BCE, potrebbe ridurre ulteriormente i rendimenti dei bonds dei Paesi Core (specialmente di quelli considerati safe havens), rendendo più interessanti i bonds dei Paesi Periferici, dal momento che offrono rendimenti positivi.
	Emergenti	Positivi	Il passo indietro da parte della FED e delle altre principali banche centrali, con conseguente indebolimento del dollaro, hanno sostenuto questa asset class. I c.d. "Large Traders" stanno riducendo le proprie posizioni lunghe sul Dollar Index, lasciando presagire che il biglietto verde non dovrebbe apprezzarsi ulteriormente, spingendo al rialzo le quotazioni dei bond di questi Paesi. Da monitorare attentamente l'evoluzione della situazione in Turchia ed Argentina.

Azionario	USA	Neutrali - Positivi	Sebbene le valutazioni restino care, i recenti proclami della FED sulla possibilità di una riduzione dei tassi di interesse potrebbero costituire un importante stimolo per le azioni americane. Privilegiamo settori anti-ciclici (come healthcare, assicurazioni, beni di prima necessità, utilities, ecc..) rispetto a quelli ciclici, dal momento che gli Stati Uniti sarebbero da considerare alla fine del ciclo economico.
	Europa	Neutrali - Negativi	Brexit, il diffondersi di populismi e sentimenti anti-europeisti, così come dati macroeconomici deludenti, rendono questa regione poco interessante al momento. Inoltre, se il dollaro dovesse deprezzarsi nei confronti dell'EUR, le esportazioni di alcune economie europee ne risentirebbero. Il recente rally delle azioni europee sembra che sia stato supportato più da rumors relativi ad una politica monetaria più accomodante che non ad un effettivo miglioramento dei fondamentali.
	Emergenti Asia	Neutrali	Considerando l'indebolimento del dollaro e i tassi di crescita di queste Economie, riteniamo che questa asset class sia un'opportunità interessante in ottica di lungo periodo. Da monitorare attentamente l'evoluzione della guerra commerciale, la quale può impattare anche questi Paesi.

Azionario	Emergenti America Latina	Neutrali	Rimaniamo neutrali su quest'area geografica, dal momento che le sue maggiori Economie si trovano di fronte a sfide importanti, tra cui la necessità di riforme strutturali (attese in Brasile), elezioni presidenziali (in Argentina) ed incertezze sul fronte commerciale con gli Stati Uniti (in Messico).
	Emergenti Europa dell'Est	Neutrali - Negativi	La Turchia deve decidere se ribilanciare la propria economia o perseguire una crescita di breve termine. La Russia è alle prese con le sanzioni americane, con gli U.S. che stanno implementando un secondo round di restrizioni, per punire la Russia sull'uso di armi chimiche. Solamente il rispetto dell'accordo con l'Arabia Saudita sul taglio della produzione di petrolio potrebbe sostenere i corsi di questa economia nel trimestre successivo.
	Cina	Positivi	Multipli interessanti, la transizione ad un economia basata sui consumi interni, importanti investimenti in R&D e una popolazione la cui età media continua ad alzarsi, sono tutti fattori che rendono la Cina una delle opportunità di investimento più interessanti al momento. La principale minaccia da tenere in considerazione rimane la guerra commerciale con gli Stati Uniti, sebbene l'esposizione verso gli U.S. in termini di esportazioni non sia significativa.
	Giappone	Neutrali	Il Giappone ha multipli più interessanti rispetto agli Stati Uniti e la politica monetaria espansiva da parte della BoJ potrebbe supportare quest'economia. Nonostante ciò, le prospettive di crescita rimangono deboli e i ritorni potrebbero non giustificare il rischio corso.

Materie Prime	Positive	L'oro è salito oltre i 1.400 dollari l'oncia a giugno in seguito all'approccio più da colomba utilizzato dalle principali Banche Centrali, FED in primis, e sarà ulteriormente supportato dalla riduzione dei tassi, dall'indebolimento del dollaro e da una possibile escalation delle tensioni geo-politiche. Il greggio ha recuperato in seguito all'acuirsi delle tensioni fra U.S. ed Iran, ma potrebbe essere impattato al contempo dall'escalation della guerra commerciale.
---------------	-----------------	---

Forex	USD	Neutrali - Negativi	Il biglietto verde dovrebbe deprezzarsi rispetto alle altre principali valute, ora che la FED ha lasciato intendere all'apertura verso una riduzione dei tassi nel mese di luglio. Solamente un ritorno della FED sui propri passi o un'escalation della trade war potrebbe ridare ossigeno al dollaro, il quale rimane comunque fra i safe havens preferiti dagli investitori.
	EUR	Neutrali	Sebbene il dollaro si sia deprezzato nel corso delle ultime settimane, la BCE ha lasciato intendere che potrebbe utilizzare strumenti di politica monetaria ulteriormente accomodante al fine di stimolare l'inflazione dell'Eurozona. Ciò potrebbe indebolire l'Euro rispetto alle altre valute.
	Emergenti	Neutrali - Positivi	Tali valute dovrebbero tornare ad apprezzarsi nei confronti del dollaro in seguito alle parole meno "falco" da parte della FED. Tuttavia, occorre cautela perché alcuni di questi Stati versano in uno stato di crisi profonda e mancanza di crescita che non supportano i corsi valutari di queste Economie.
	YEN	Neutrali	La valuta nipponica non dovrebbe subire apprezzamenti significativi nel corso dei prossimi mesi, a meno che non si verificano eventi "catalyst" che inducano gli investitori a ricercare beni rifugio come lo Yen.