

Outlook I° Q-2019

Reddito Fisso	USA	Neutrali - Positivi	<p>La FED nel corso del quarto trimestre ha alzato i tassi di interesse per la quarta volta nel corso del 2018, mantenendo le aspettative degli analisti circa il percorso di normalizzazione monetaria intrapresa negli ultimi anni. Ciò dovrebbe ulteriormente spingere al rialzo i rendimenti dei titoli a reddito fisso e rinforzare il biglietto verde. Tuttavia, sembrerebbe che nel corso del 2019 la stretta monetaria da parte della FED sarà più contenuta, lasciando presagire che i rialzi nel prossimo anno possano essere uno/due al posto di tre/quattro come stimato inizialmente dagli esperti. In tale scenario, i rendimenti dovrebbero stabilizzarsi e non si dovrebbero verificare ulteriori discese dei corsi, almeno per quanto riguarda il segmento investment grade. Allo stesso modo, i Treasury americani a scadenza breve dovrebbero fornire una fonte di protezione del portafoglio con rendimenti comunque interessanti. Resta più delicata la posizione dei titoli ad alto rendimento, i quali diventano meno attraenti in un contesto di politica monetaria non espansiva.</p>
	Europa	Paesi Core: Neutrali - Negativi	<p>La fine del Quantitative Easing della BCE e l'attesa per il primo rialzo dei tassi in estate, potrebbe iniziare a spingere al rialzo i rendimenti dei titoli a reddito fisso, penalizzandone i corsi. Tuttavia, la politica monetaria dell'Eurozona resta accomodante e l'inflazione core ben al di sotto del 2%. Pertanto non dovrebbero esserci episodi di volatilità al ribasso per questa asset class. A preoccupare maggiormente sono le incertezze politiche che sta attraversando il Vecchio Continente, che potrebbero influenzare le prossime elezioni europee che si terranno a maggio.</p>
		Paesi Periferici: Negativi	<p>Questa categoria obbligazionaria rimane sotto pressione per via della delicata situazione politica italiana e del diffondersi di populismi, sintomo del malcontento verso Bruxelles. Inoltre, Paesi come l'Italia non riescono ad implementare quelle riforme strutturali che tanto servirebbero per diminuire il gap con i Paesi Core europei. Ulteriori tensioni sul fronte della manovra finanziaria italiana, anche in seguito a quanto avvenuto in Francia per le proteste dei "Gilet Gialli", rischierebbero di far lievitare il costo del debito per i Paesi di questa area.</p>
Emergenti	Neutrali - Positivi	<p>Si attende per il 2019 un assestamento del dollaro americano anche grazie ad una politica monetaria della FED meno restrittiva rispetto al 2018. Ciò dovrebbe favorire i corsi obbligazionari di quelle Economie Emergenti che hanno un importante ammontare di debito denominato in dollari americani.</p>	

Azionario	USA	Neutrali	<p>La sensazione è che ci sia ancora spazio di crescita per questo mercato, con le grandi corporate che hanno tagliato la guidance per gli utili del prossimo anno, ma che rimangono comunque superiori alla media degli altri Paesi Sviluppati. Inoltre, la politica più neutrale da parte della FED attesa per il 2019, potrebbe dare nuova linfa a questa asset class, che si trova attualmente su livelli più interessanti rispetto all'anno precedente.</p>
	Europa	Negativi	<p>I mercati azionari europei si trovano sotto pressione per via di numerosi e risaputi fattori come Brexit, la questione italiana, le prossime elezioni europee in maggio ed il diffondersi di populismi che alimentano le divergenze politiche fra gli Stati Membri. Inoltre, la mancanza di riforme strutturali in alcuni Stati chiave dell'Unione rende gli investitori sempre più scettici in merito alla capacità di crescita del mercato azionario europeo.</p>
	Emergenti Asia	Neutrali - Positivi	<p>Alcuni di questi Paesi, come l'India, hanno beneficiato del crollo del prezzo del petrolio di questi ultimi mesi, mentre altri, come la Corea del Sud, hanno iniziato a riportare indicatori economici di tipo leading con letture negative. La situazione resta quindi eterogenea all'interno di questa asset class, ma i margini di crescita per questi Paesi rimangono elevati e attualmente i prezzi si trovano su livelli di ingresso interessanti in termini di multipli.</p>

Azionario	Emergenti America Latina	Neutrali - Negativi	Alcuni Paesi come il Brasile stanno vivendo un momento positivo per fattori di natura politica che stanno riportando un clima di fiducia fra gli investitori. Tuttavia, il FMI ha stimato un rallentamento della crescita in Brasile ed un peggioramento della crisi argentina, lasciando presagire che le performances dei Paesi del blocco LatAm potrebbero non essere particolarmente positive.
	Emergenti Europa dell'Est	Negativi	La Russia è stata penalizzata negli ultimi mesi dal prezzo del petrolio che è crollato sotto i 50 dollari al barile, mentre la Turchia continua a riportare dati macroeconomici negativi, a testimonianza del fatto che la crisi in questo Paese non è terminata.
	Cina	Neutrali - Positivi	La Cina continua ad essere sotto pressione per via del braccio di ferro con gli Stati Uniti sul fronte dei dazi. Tuttavia, l'aumento della domanda interna e le innumerevoli riforme per lo sviluppo e l'innovazione implementate nel piano "Cina 2025" dovrebbero consentire all'azionario cinese di riprendersi, offrendo livelli di ingresso favorevoli per gli investitori.
	Giappone	Neutrali	Una politica monetaria accomodante, buoni fondamentali societari e multipli contenuti dovrebbero costituire una buona opportunità di investimento nel Giappone. Tuttavia, un eventuale apprezzamento dello Yen, in qualità di bene rifugio, penalizzerebbe le esportazioni impattando negativamente i corsi azionari.

Materie Prime	Neutrali	Mentre l'oro risulta sempre più interessante agli occhi degli investitori, man mano che il dollaro si stabilizza, il petrolio continua a oscillare sotto i 50 dollari al barile nonostante siano già stati annunciati tagli da parte dei Paesi Membri dell'OPEC. La sensazione è che solo ulteriori tagli nella produzione potrebbero risolvere il prezzo del greggio in questo momento.
----------------------	-----------------	--

Forex	USD	Neutrali	Il biglietto verde dovrebbe stabilizzarsi e interrompere l'ascesa sperimentata nel corso del 2018, dopo che la FED ha utilizzato toni più morbidi in relazione al numero di rialzi previsti nel 2019.
	EUR	Neutrali	Il termine del QE e l'annuncio di un primo probabile rialzo dei tassi di interesse in estate dovrebbero alimentare la ripresa della moneta unica. Tuttavia, le incertezze politiche che circondano l'Eurozona, potrebbero indurre gli investitori a prediligere porti più sicuri come Yen o Franco Svizzero.
	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	Negativi	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.