

Eventi Principali

Azimut Global Network

- * **Milan**
- * Abu Dhabi
- * Cairo
- * Dubai
- * Dublin
- * Hong Kong
- * Istanbul
- * Lugano
- * Luxembourg
- * Mexico City
- * Miami
- * Monaco
- * Santiago
- * São Paulo
- * Shanghai
- * Singapore
- * Sydney
- * Taipei



Commento Macro

Dopo 18 mesi di controversie e tensioni tra Cina e Stati Uniti, i due paesi hanno finalmente raggiunto un concordato commerciale parziale, denominato «Fase uno», in quanto presuppone futuri accordi. La «Fase 1», siglata il 15 gennaio u.s., vedrà l'aumento degli acquisti di beni e servizi statunitensi da parte di Pechino di \$ 200 miliardi rispetto ai livelli del 2017 nei prossimi due anni. Se gli accordi proseguiranno per il verso giusto, le esportazioni totali verso la Cina dovrebbero crescere fino a circa \$ 260 miliardi nel 2020 e \$ 310 miliardi nel 2021.

I prodotti agricoli saranno una parte importante di questi nuovi acquisti: la Cina dovrebbe comprare ulteriori \$ 12,5 miliardi di beni agricoli nel primo anno e \$ 19,5 miliardi nel secondo anno. La Cina ha inoltre promesso di fornire maggiore protezione alla «proprietà intellettuale» delle società americane e di stoppare la richiesta, alle società statunitensi, di condivisione della tecnologia come condizione per fare business in Cina.

L'accordo abbassa anche alcune barriere commerciali e apre le porte alle società di servizi finanziari statunitensi che vogliono operare in Cina; inoltre, prevede l'imposizione automatica di nuove sanzioni qualora la Cina non riesca a dare piena attuazione ai termini dell'accordo.

In cambio, l'amministrazione americana ha accettato di non imporre tariffe per circa \$ 160 miliardi sulle importazioni cinesi di beni di consumo (come telefoni cellulari e laptop) che avrebbero dovuto entrare in vigore il 15 dicembre scorso. Ha inoltre ridotto l'aliquota tariffaria su altri beni per un valore di \$ 120 miliardi (dal 15% al 7,5%). Rimangono tuttavia attive tariffe del 25% su molti beni che gli Stati Uniti acquistano dalla Cina.

Se la Cina nei prossimi due anni dovesse importare 200 miliardi di dollari in più di beni e servizi dagli Stati Uniti, sarà probabilmente tenuta a ridurre le importazioni da altri paesi; questo potrebbe provocare un effetto destabilizzante sul commercio internazionale.

Commento Macro (continua)

I mercati finanziari hanno reagito positivamente a questo accordo, ma rimangono ancora alcuni dubbi in sospeso:

- quali paesi vedranno – probabilmente - minori esportazioni verso la Cina per compensare le maggiori importazioni cinesi dagli Stati Uniti?
- quale possibile reazione potrebbe avere Trump se la Cina non dovesse seguire le regole dell'accordo?
- Trump sarà tentato a seguire la stessa strategia con altri paesi, soprattutto in un anno elettorale come il 2020, per aumentare il suo consenso elettorale?

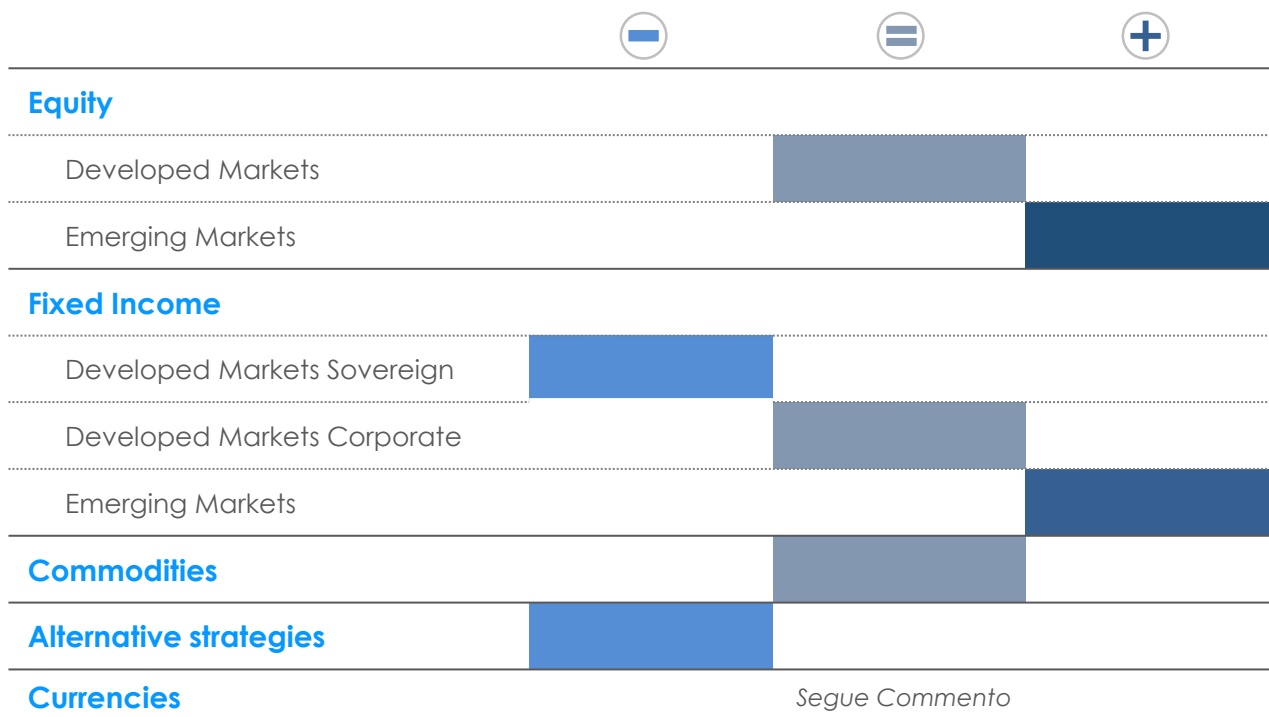
Passando alla politica, il presidente americano Donald Trump ha accennato a un possibile ulteriore taglio delle tasse che sarà annunciato durante l'estate. Questa è chiaramente una mossa elettorale che ha però colto di sorpresa gli operatori di mercato poiché questi si aspettavano politiche fiscali espansive dall'UE e dai paesi emergenti, non dagli Stati Uniti. Di conseguenza, negli ultimi giorni di mercato gli Stati Uniti sono riusciti a sovraperformare in modo significativo l'Europa e gli emergenti.

Osservando i dati macro di inizio anno, l'indice ISM non manifatturiero e i dati sulle vendite al dettaglio, sia dell'UE che degli Stati Uniti, hanno mostrato segnali di forza e hanno dato impulso al rally azionario. Ciò potrebbe anche essere visto come una conferma, dopo il consueto ritardo di circa 6 mesi, che l'economia stia iniziando a reagire all'allentamento monetario intrapreso dalla maggior parte delle banche centrali nel mondo.

Dato che le banche centrali dovrebbero rimanere accomodanti almeno per la prima metà dell'anno, grazie alla mancanza di pressioni sui prezzi, è possibile che a breve termine i mercati possano mantenere un tono complessivamente positivo.

A lungo termine, il futuro è più incerto e le valutazioni fondamentali potrebbero ricominciare a contare.

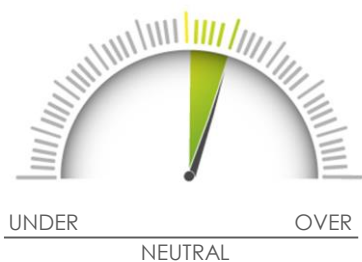
Asset Allocation View



⊖ UNDER
= NEUTRAL
⊕ OVER

Equity

Developed Markets



Visione leggermente positiva nel breve-medio termine, con opinioni differenziate tra i partecipanti. Dati macro in miglioramento, politiche monetarie accomodanti almeno nel breve termine e assenza di fattori di rischio importanti sono tutti elementi che supportano il mercato azionario. Dall'altro lato le valutazioni sono piuttosto elevate da un punto di vista storico, suggerendo che un po' di prudenza è d'obbligo. Le azioni europee sono preferite rispetto a quelle statunitensi. A lungo termine, le azioni sono l'asset class preferita.



Emerging Markets

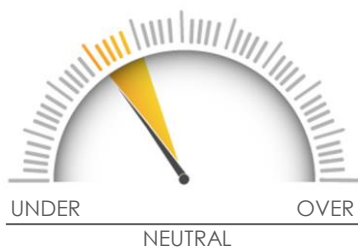


View positiva generalizzata sull'asset class. Le azioni dei mercati emergenti godono degli stessi fattori positivi ricordati nel commento ai mercati azionari sviluppati, ma in più i mercati dei paesi emergenti hanno valutazioni molto più attraenti. Anche il venir meno delle tensioni legate alla guerra commerciale è un elemento di supporto. Tra le principali regioni, l'Asia e l'Europa emergente sono attualmente preferite rispetto all'America Latina.



Fixed Income

Developed Markets Sovereign



View neutrale generalizzata sull'asset class. Si mantiene un sottopeso principalmente per via della preferenza per le azioni. Il ciclo di allentamento delle banche centrali è in gran parte già avvenuto (anche se in alcuni paesi c'è ancora spazio per tagliare i tassi, soprattutto negli Stati Uniti e nel Regno Unito). Si prevede che i tassi a breve rimarranno bassi nei mercati sviluppati, mentre i tassi a lungo potrebbero rialzarsi. All'interno del mondo governativo sviluppato, l'unico paese dove si ritiene ci sia potenziale rialzista (o meno downside) sono gli Stati Uniti.

EU Core



EU Periphery



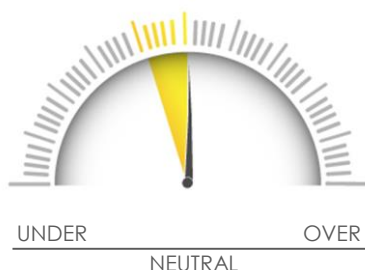
US Treasury



Japanese JGB



Developed Markets Corporate



View neutrale generalizzata sull'asset class. Si mantiene un sottopeso principalmente per via della preferenza per le azioni. La visione è più positiva, rispetto ai titoli di Stato, poiché i tassi bassi e/o negativi supportano la disperata ricerca di rendimento. La regione preferita è l'Europa, dove il QE della BCE porterà probabilmente a un'ulteriore compressione degli spread. All'interno delle obbligazioni corporate, preferite quelle con rating investment grade (in particolare il segmento delle obbligazioni ibride e/o subordinate) rispetto a quelle high yield.

IG Europe



IG US



HY Europe



HY US



Emerging Market Bonds



View positiva generalizzata sull'asset class. Dopo grandi deflussi negli ultimi mesi a causa della guerra commerciale e del rallentamento globale, le obbligazioni emergenti sono scambiate a livelli relativamente interessanti su base assoluta e relativa. L'attuale contesto di rendimenti bassi e/o negativi e l'atteggiamento accomodante delle banche centrali sostengono la caccia al rendimento, che dovrebbe portare ad un restringimento degli spread. L'unico segmento emergente da evitare è quello dei bond emergenti con rating high yield.

Local Currency



Hard Currency IG



Hard Currency HY



Commodities



View neutrale con una propensione positiva. Si continuano a preferire i metalli preziosi, non solo per via del contesto di tassi a zero o negativi, ma anche e soprattutto come protezione di portafoglio contro tensioni geopolitiche e turbolenze inaspettate.

Precious



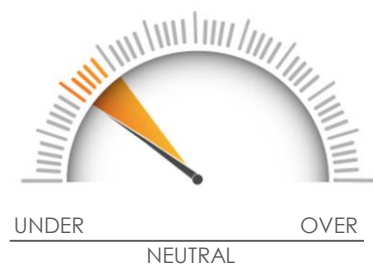
Energy



Industrial



Alternative Strategies



Prospettive negative poiché le strategie "liquid alternative" continuano a soffrire nell'attuale contesto di mercato. Tra le strategie alternative, preferenza per quelle a bassa volatilità rispetto a quelle a media e/o alta volatilità, visto che le strategie a bassa volatilità possono essere usate come alternativa alle strategie a reddito fisso.

Low Volatility	⊖	Medium Volatility	⊖	High Volatility	⊖
-----------------------	---	--------------------------	---	------------------------	---

Currencies

Euro: view leggermente positiva, per via delle aspettative di implementazione di politiche fiscali espansive in Europa, così come dal venir meno del rischio Brexit. Anche la visione a medio-lungo termine è leggermente positiva, con opinioni differenziate tra i partecipanti del comitato.

Dollaro USA: view leggermente negativa, principalmente a causa della diminuzione dei rischi sui mercati e della maggiore propensione al rischio da parte degli operatori.

Yen Giapponese: view leggermente negativa; potenziale rialzista solo in caso di un forte e inaspettato aumento dell'avversione al rischio sui mercati finanziari.

Valute Emergenti: opinione generalmente positiva; alcune valute emergenti sono sottovalutate secondo diverse metriche, e potrebbero offrire un punto di ingresso interessante. L'atteggiamento delle banche centrali nei paesi sviluppati, ancora accomodante, e i rendimenti a zero o negativi nei paesi sviluppati supportano la domanda di titoli a più alto rendimento.

Euro	⊖	USD	⊖	Yen	⊖	Emerging	⊕
-------------	---	------------	---	------------	---	-----------------	---

Il presente documento è stato redatto da Azimut sotto la propria esclusiva responsabilità ed è destinato esclusivamente alla rete di consulenti finanziari a scopo informativo.

Ne è quindi vietata la consegna in ogni sua forma (copia fotostatica, email ecc.) a soggetti terzi. Azimut, pertanto, non potrà essere ritenuta responsabile per danni derivanti dall'utilizzo, da parte di terzi cui il presente documento dovesse essere messo a disposizione, dei dati, delle informazioni e delle opinioni contenuti nel presente documento o di danni comunque asseriti come ad essi connessi.

I dati, le informazioni e le opinioni contenuti non costituiscono e, in nessun caso, possono essere interpretati come un'offerta né un invito né una raccomandazione a effettuare investimenti o disinvestimenti né una sollecitazione all'acquisto, alla vendita, alla sottoscrizione di strumenti finanziari né attività di consulenza finanziaria, legale, fiscale o ricerca in materia di investimenti né come invito o a farne qualsiasi altro utilizzo. Nella redazione del presente documento non sono stati presi in considerazione obiettivi personali di investimento, situazioni e bisogni finanziari di qualsivoglia potenziale destinatario del documento stesso.

E' necessario che l'investitore concluda un'operazione solo dopo averne compreso la natura e il grado di esposizione ai rischi che esso comporta tramite un'attenta lettura della documentazione di offerta alla quale si rimanda. Per valutare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze personali, si consiglia di rivolgersi al proprio consulente finanziario.

Si precisa che le informazioni contenute nel presente documento possono provenire, in tutto o in parte, da fonti terze e conseguentemente Azimut è sollevata da ogni responsabilità per eventuali inesattezze nel contenuto di tali informazioni.

Il documento è di proprietà di Azimut, la quale si riserva il diritto di apportare ogni modifica del contenuto del documento in ogni momento senza preavviso, senza, tuttavia, assumere obblighi o garanzie di aggiornamento e/o rettifica. I destinatari del presente messaggio si assumono piena ed assoluta responsabilità per l'utilizzo dei dati, le informazioni e le opinioni contenuti nonché per le scelte di investimento eventualmente effettuate sulla base dello stesso in quanto l'eventuale utilizzo come supporto di scelte di operazioni di investimento non è consentito ed è a completo rischio dell'utente.