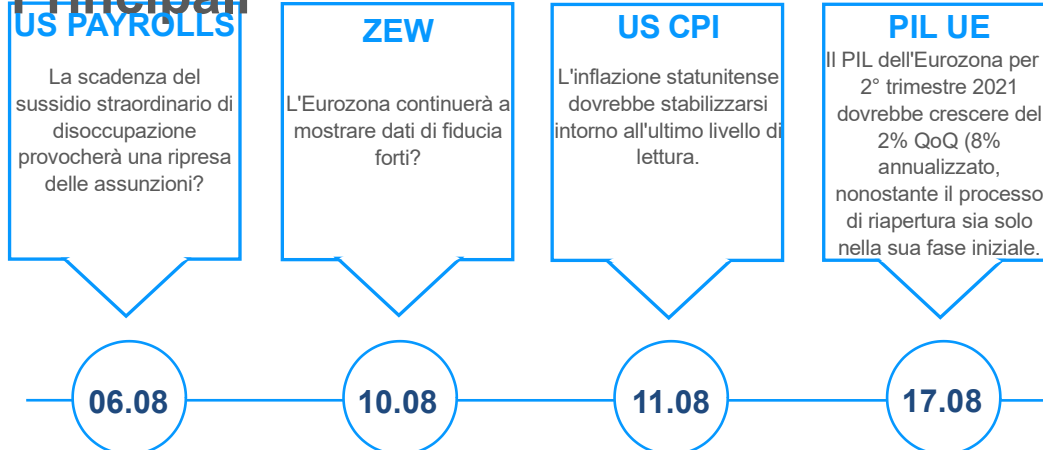


Eventi

Principali



Nessun cambiamento in vista

- La revisione della strategia della BCE non ha portato ad alcun cambiamento significativo nel modo in cui l'Europa conduce la sua politica monetaria.
- L'obiettivo simmetrico del 2% e altre dichiarazioni accomodanti da parte della Lagarde hanno rimandato al 2024 le aspettative di un primo rialzo dei tassi da parte della BCE.
- Negli Stati Uniti, la Federal Reserve ha riaffermato l'opinione che l'inflazione è considerata «transitoria».

Insieme alla reporting season, gli incontri della BCE e della Federal Reserve sono stati i principali eventi delle ultime due settimane.

Dopo l'annuncio a sorpresa della Lagarde un mese fa sul completamento della revisione della strategia di politica monetaria, tutti gli occhi erano puntati sulla riunione della BCE per capire se e come sarebbe cambiata la politica monetaria.

Il punto chiave della conferenza stampa in cui sono stati delineati questi cambiamenti è stata la **revisione della definizione di stabilità dei prezzi**. Secondo il comunicato ufficiale, il "Consiglio direttivo ritiene che la stabilità dei prezzi sia meglio preservata puntando a un'inflazione del due per cento nel medio termine. L'impegno del Consiglio direttivo verso questo obiettivo è simmetrico. Simmetria significa che il Consiglio direttivo considera ugualmente indesiderabili deviazioni negative e positive da questo obiettivo".

Rispetto all'obiettivo precedente, che era quello di mantenere l'inflazione prossima, ma al di sotto del 2%, avere un obiettivo simmetrico consente alla BCE di essere più tollerante nei confronti di un aumento dell'inflazione, soprattutto se considerati transitori. La Lagarde ha anche sottolineato - durante la conferenza stampa - che ciò che conta sono le aspettative di inflazione alla fine dell'orizzonte di previsione. La Lagarde ha inoltre affermato che la BCE ha imparato dagli errori del passato e quindi **non correrà il rischio di rimuovere troppo presto lo stimolo monetario**.

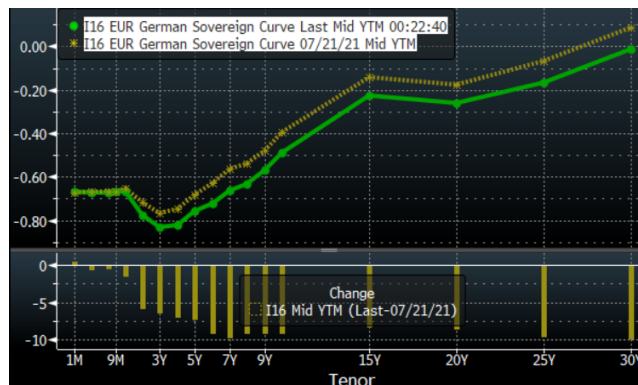
Azimut Global Network

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

Nessun cambiamento in vista (continua)



Fonte: Bloomberg



Fonte: Bloomberg

Il presidente della Bundesbank Jens Weidmann e il governatore belga Pierre Wunsch hanno dissentito dal commento molto accomodante della Lagarde, poiché sono preoccupati per il rischio che l'inflazione si spostasse troppo al di sopra del livello medio del 2%. Questo dissenso potrebbe crescere nei prossimi mesi considerando che i prezzi al consumo in Germania stanno aumentando del 3,4% nella prima metà del 2021, mentre i prezzi alla produzione stanno aumentando a un ritmo doppio.

Nonostante i commenti precedenti e il fatto che la Lagarde abbia affermato che la nuova strategia di politica monetaria non significa "basso più a lungo", il mercato ha reagito alla conferenza della BCE anticipando il primo rialzo dei tassi implicito da parte della BCE a non prima del 2024. L'intera curva dei tassi sovrani UE, rappresentata dal bund tedesco, si è spostata al ribasso di circa 8 punti base tra il periodo antecedente la riunione della BCE alla data di redazione di questo documento.

Per quanto riguarda la Federal Reserve, l'ultimo incontro non ha fornito nuovi approfondimenti sulle modalità e sui tempi del tapering e/o del primo rialzo dei tassi nonostante i dati sull'inflazione negli Stati Uniti continuino a sorprendere al rialzo e molte delle domande rivolte a Powell durante l'udienza al Congresso erano incentrate su questo problema.

Nella conferenza stampa, Powell ha ribadito che la Federal Reserve continua a considerare il recente aumento dell'inflazione come transitorio, a causa degli effetti legati alla riapertura. Tuttavia, Powell ha anche chiarito che il fatto che il tasso d'inflazione sia transitorio non significa che l'aumento dei prezzi al consumo sarà invertito in futuro. Transitorio significa che gli aumenti a cui stiamo assistendo nei prezzi al consumo saranno permanenti e che in futuro il tasso di inflazione inizierà a diminuire e convergerà verso l'obiettivo di inflazione del 2% della Fed. **Ciò implica che gli obbligazionisti, se continuano ad accettare l'attuale livello di rendimento, subiranno una perdita permanente del valore reale dei loro investimenti.**

Vedremo se a Jackson Hole Powell darà indicazioni più precise sulle intenzioni della Fed in merito al tapering o se invece bisognerà attendere la riunione della Fed di settembre.

Asset Allocation View



Equity

Developed Markets

Emerging Markets

Fixed Income

Developed Markets Sovereign

Developed Markets Corporate

Emerging Markets

Commodities

Currencies

Segue Commento



UNDER



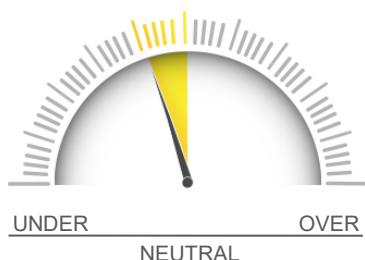
NEUTRAL



OVER

Equity

Developed Markets



Mantenuta la view leggermente in sottopeso nel breve-medio termine. La diffusione della variante Delta è attualmente la principale preoccupazione per le azioni e i risultati aziendali eccezionalmente buoni della scorsa stagione di rendicontazione sembrano già essere incorporati nelle valutazioni attuali. D'altro canto, gli incontri delle banche centrali delle ultime settimane hanno confermato che non sono previsti rialzi dei tassi nei prossimi mesi, il che significa che il calo dei rendimenti sovrani e tassi reali profondamente negativi sarebbe di supporto per le azioni. All'interno delle azioni, preferiamo quelle più difensive. In termini di regioni, continuiamo a preferire l'Europa.

US



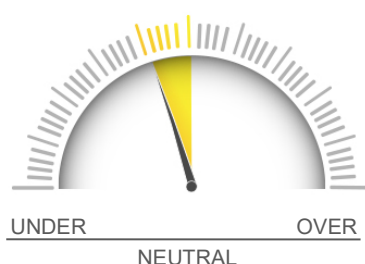
Europe



Japan



Emerging Markets



Ridotta la view a leggero sottopeso. Oltre alla diffusione della variante Delta che dovrebbe rallentare la crescita globale, i rinnovati interventi del governo cinese nei settori dell'istruzione e della tecnologia stanno pesando sul sentiment degli investitori e sull'aumento dell'avversione al rischio in Cina e nei mercati emergenti nel loro complesso. Di conseguenza, sebbene l'economia cinese sia in forte crescita e le valutazioni siano a livelli attraenti su base assoluta, l'incertezza sulle azioni del governo continuerà a pesare sul mercato azionario cinese ancora per qualche tempo.

Asia ex-Japan



EEMEA

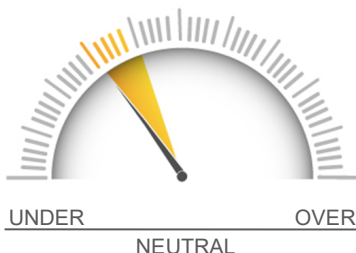


LATAM



Fixed Income

Developed Markets Sovereign



Mantenuta la view di sottopeso. Il recente calo dei tassi nominali è dovuto principalmente alle preoccupazioni sulla variante Delta e al previsto rallentamento della crescita del PIL a causa degli effetti calanti degli stimoli fiscali. Nel medio termine, prevediamo ancora tassi più elevati a causa di un eventuale tapering da parte delle banche centrali, un'inflazione non transitoria e ricadute più limitate del previsto dalla variante delta.

EU Core



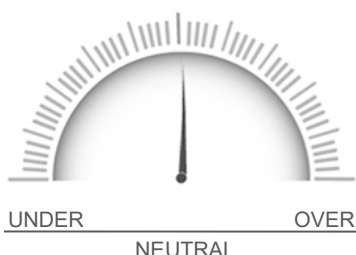
EU Periphery


US
Treasury


Japanese JGB



Developed Markets Corporate



Mantenuta la view neutrale. Si prediligono le obbligazioni sul segmento breve della curva con rating accettabili per mitigare l'attuale fase di possibile aumento dell'avversione al rischio sui mercati finanziari. Continuiamo a non gradire le obbligazioni IG a lunga scadenza perché i loro rendimenti non sono così diversi dai titoli di stato e sono quindi esposti al ribasso quando i tassi si normalizzeranno. Considerato lo scenario sempre più incerto scontato dai titoli di Stato, preferiamo mantenere un atteggiamento prudente anche nei segmenti crossover/high yield, anche se le politiche monetarie delle banche centrali restano pienamente favorevoli.

IG Europe



IG US



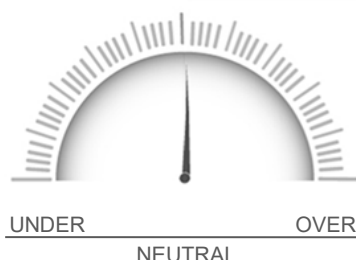
HY Europe



HY US



Emerging Markets



Mantenuta la view neutrale. Gli spread delle obbligazioni dei mercati emergenti si sono compressi meno rispetto alle obbligazioni dei mercati sviluppati con un rischio simile. Considerando la riduzione dei tassi statunitensi a lungo termine e il fatto che la Fed aspetterà un po' di tempo prima del tapering, le obbligazioni dei mercati emergenti potrebbero essere ancora appetibili anche considerando la possibilità di una riapertura più lenta per via della variante Delta. Per le valute forti dei mercati emergenti, abbiamo una preferenza per le strategie a bassa durata.

Local Currency



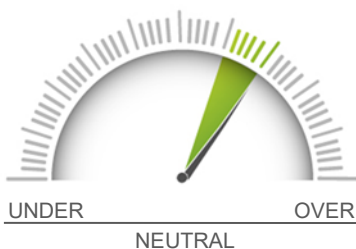
Hard Currency IG



Hard Currency HY



Commodities



Mantenuta la view positiva sull'asset class. Siamo positivi in particolare sui metalli preziosi in quanto dovrebbero beneficiare di tassi risk-free più bassi e dell'aumento dell'inflazione. Inoltre, potrebbero fungere da copertura in caso di maggiore avversione al rischio. Sulle altre commodities il giudizio è più cauto, in quanto il timore di una più lenta riapertura e normalizzazione dovuta alla variante delta potrebbe causare un consolidamento a breve termine.

Precious



Energy



Industrial



Agricultural



Currencies

Dollaro americano: view mantenuta neutrale, considerando che un ritracciamento dei mercati finanziari dopo i recenti rialzi potrebbe innescare richieste di margini in USD e quindi sostenere il biglietto verde. A medio termine, enormi deficit fiscali e tassi reali sempre più negativi suggeriscono un dollaro più debole rispetto ai livelli attuali.

Euro: view neutrale nel breve termine a causa dello spread della variante Delta. Nel medio termine, un differenziale del tasso reale più favorevole rispetto al dollaro USA e gli impatti positivi sul PIL della spesa fiscale relativa al Recovery Fund potrebbero portare a un rafforzamento dell'euro.

Yen giapponese: valuta che non funge, rispetto al passato, da copertura durante le fasi di avversione al rischio, poiché è stato scambiato intorno a 107 +/- 5 USD per circa tre anni.

Valute emergenti: si prevede che rimarranno abbastanza stabili, poiché il rischio di una crescita globale più lenta è compensato da tassi risk-free più bassi negli Stati Uniti.

Euro		US D		Yen		Emerging	
------	---	---------	---	-----	---	----------	---

Il presente documento è stato redatto da Azimut Investments S.A., società facente parte del Gruppo Azimut, sotto la propria esclusiva responsabilità a scopo informativo. 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 dei potenziali destinatari 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. Azimut Investments S.A. non assume alcuna responsabilità in merito all'effettiva correttezza dei dati, delle informazioni e delle opinioni contenuti nel presente documento, pertanto, nessuna responsabilità può essere imputata ad Azimut Investments S.A. per omissioni, imprecisioni, errori eventualmente riscontrabili. I dati e le informazioni contenute nel presente documento possono provenire, in tutto o in parte, da fonti terze e conseguentemente Azimut Investments S.A. è sollevata da ogni responsabilità per eventuali inesattezze nel contenuto di tali informazioni. Dette informazioni sono dunque fornite senza alcuna garanzia, di qualsiasi tipo, nonostante Azimut Investments S.A. abbia adottato ogni ragionevole attenzione affinché le stesse rispondano a requisiti di attendibilità, correttezza, accuratezza e attualità. Azimut Investments S.A. ha la facoltà di modificare, in qualsiasi momento ed a propria discrezione, il contenuto del documento, 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.