IL RUOLO DELL'ECONOMIA USA

Reddito fisso, la chiave è la scelta della durata

Le ultime settimane hanno portato più incertezze sui mercati. «Le prospettive economiche statunitensi, il ciclo globale della liquidità e la politica saranno i principali motori dei mercati del reddito fisso nel corso del 2019» sostengono gli esperti di Amundi. Negli Stati Uniti, prevedono che la forte crescita sarà moderata nei prossimi trimestri, determinando la fine del ciclo di stretta della Fed, la Banca centrale americana, e limitando l'aumento dei rendimenti obbligazionari statunitensi. I rischi geopolitici potrebbero pesare sia sulla crescita globale che sull'avversione al rischio generale del mercato. Ciò potrebbe spingere i rendimenti dei mercati obbligazionari core verso il basso.

La combinazione di un aumento dell'offerta di debito statunitense e la riduzione delle iniezioni di liquidità delle Banche centrali contribuirà a determinare i fattori tecnici, sia per i mercati obbligazionari sovrani che per le obbligazioni corporate. Per Amundi, in questo contesto, gli investitori dovrebbero aumentare la duration, soprattutto negli Stati Uniti, come strategia difensiva, e ridurre i rischi complessivi dei loro portafogli. «Rimaniamo cauti nei confronti degli emittenti periferici dell'Eurozona, e molto selettivi sul credito, dove le valutazioni sono ristrette, in particolare negli Stati Uniti d'America HY a basso rating».

I pericoli geopolitici potrebbero pesare sulla crescita globale e spingono alla cautela

Gli analisti prevedono una riduzione della crescita dell'economia nei prossimi trimestri

Le incertezze sul 2019 e i loro effetti sui rendimenti obbligazionari sono sotto la lente degli operatori. «Riteniamo che la crescita statunitense abbia raggiunto il picco, per cui ci attendiamo rendimenti più bassi durante il 2019, anche se non di molto, se si eviterà una recessione – dice anche Adrian Hilton, Head of Global Rates and Currency (Responsabile Tassi Globali e Valute) di Columbia Threadneedle Investments -. In tale contesto, la normalizzazione del bilancio della Fed e l'evoluzione della politica monetaria altrove potrebbero incidere positivamente sui premi a termine, che sono stati molto ridotti su tutti i mercati dei titoli di Stato». Per l'esperto, molto dipende da un'eventuale accelerazione o meno dell'inflazione. Se negli Stati Uniti il rapporto tra limitazioni della capacità produttiva e inflazione si normalizzerà, la Fed potrebbe dover inasprire la politica monetaria più del previsto. In tal caso, il ciclo economico potrebbe estendersi ulteriormente, ma potrebbe poi terminare in modo più brusco.

Sull'azionario le nubi sono ancora più fitte. La crescita economica ha raggiunto il suo apice e l'abbondanza di liquidità è ora destinata a diminuire.

«Questo contesto porterà ad un rallentamento della crescita degli utili, anche se rimarrà positiva, ed eserciterà una pressione sul rapporto prezzo/utile (P/E), al di là dei probabili rimbalzi – dicono gli esperti di Amundi -. La cautela è la parola d'ordine in questo scenario, sostenendo una graduale rotazione verso settori più difensivi».

A livello regionale, la convergenza degli utili non ci porta ancora ad avere opinioni forti» Per Amundi, tuttavia il mercato statunitense rimane favorito, anche se ci si possono attendere dei rimbalzi temporanei in altri mercati.

Nel nuovo contesto che si è creato, diventerà sempre più importante la giusta scelta del titolo. «La selezione di titoli in grado di garantire una crescita sostenibile degli utili per azione e di soddisfare le aspettative del mercato sarà fondamentale, in quanto in un ciclo tardivo i mercati tendono ad essere più orientati a punire le performance deboli piuttosto che a premiare quelle forti» dicono gli esperti di Amundi. Per gli operatori, quello in arrivo non sarà un anno per niente facile. Molte delle tensioni viste nel corso del 2018 potrebbero acuirsi nel corso dei prossimi mesi e appesantire così i rendimenti in portafoglio. —

BY NC ND ALCUNI DIRITTI RISERVATI

RUSSIA IN PRIMA FILA

Tornano le turbolenze E l'oro vola

L'oro torna a brillare. Dopo essere rimasto a lungo nell'ombra, il metallo pregiato ha ricominciato a correre e si è portato sui massimi degli ultimi sei mesi a quota 1.243 dollari l'oncia. Le turbolenze e la volatilità, che sono tornate a dominare sui listini finanziari, hanno risvegliato l'interesse degli operatori per quello che è considerato il porto sicuro per eccellenza. Anche altri fattori stanno spingendo verso un incremento delle quotazioni. Le Banche centrali hanno, infatti, ripreso a comprare il metallo prezioso. Secondo le analisi del World Gold Council, gli acquisti nel corso dell'anno si sono attestati tra le 400 e le 500 tonnellate. Gli acquirenti più importanti sono arrivati da parte della Russia, della Turchia e del Kazakistan. Nel corso dell'anno, anche le Banche centrali di Polonia e Ungheria si sono posizionate sugli acquisti di oro, un andamento che si è visto per la prima volta in quasi due decenni. Dall'altro lato, si è fatta notare invece l'assenza della People Bank of China, che da due anni non compra oro. Gli analisti di Commerzbank prevedono che il prezzo dell'oro salirà intorno ai 1.350 dollari l'oncia entro la fine del 2019, vale a dire più di 100 euro in più rispetto ai livelli attuali. —

BY NC ND ALCUNI DIRITTI RISERVATI

PROSPETTIVE ANCORA NEBULOSE PER L'ADDIO ALL'UE

Brexit: lungo processo che innervosisce i mercati L'analisi di Banor sugli scenari e i possibili rally

Brexit è un processo tutt'altro che chiaro e tantomeno vicino ad una conclusione a breve. «Inoltre, negli ultimi tre anni, abbiamo imparato che se è difficile fare previsioni sugli eventi politici anche qualora si facessero previsioni corrette, è pressoché impossibile prevedere i movimenti dei mercati» afferma Giacomo Mergoni, Ceo di Banor Capital.

Del resto, chi avrebbe previsto il rally dopo il referendum su Brexit, quello dopo il referendum italiano del 4 dicembre 2016 o il cosiddetto "Trump rally" del 2017? «Il consenso tra gli analisti è per un'approvazione al secondo voto di un accordo tra Regno Unito ed Unione europea molto simile a quello attualmente sul tavolo – dice Giacomo Mergoni -. In tale scenario, avremo volatilità e fly to safety dopo il primo voto per avere probabilmente un relief rally di breve durata dopo il secondo voto. Una volta calmate le acque, i mercati potrebbero tornare ad interrogarsi sulle alte valutazioni di molti settori soprattutto sul mercato americano e ad apprezzare la sterlina contro il dollaro».

REUTERS

Una manifestante pro-Ue: in Gran Bretagna non c'è ancora chiarezza su come lasciare l'Unione

Per l'esperto, nel caso, invece, di una crisi di governo dopo il primo voto, si potrebbe assistere ad un "Corbyn sell-off" per la paura di nuove elezioni e di un governo anticapitalista. Nell'ipotesi di un secondo referendum (se non ci fossero elezioni), si avrebbe ancora molta incertezza seguita da un rally in caso di vittoria del Remain.

Con molta probabilità, quindi, Brexit sarà causa di nervosismo difficile da tradare fino almeno al primo trimestre 2019. «In tale scenario, pensiamo che sia saggio mantenere un alto livello di liquidità ed essere pronti a comprare bond subordinati e titoli più ciclici nei momenti in cui il mercato sarà più spaventato e ce li venderà a poco – afferma Giacomo Mergoni -. Sul medio termine, infatti, la nebbia su Brexit si diraderà e rimarrà la realtà di economie sviluppate a bassa crescita con asset generalmente costosi in cui avere una duration di portafoglio leggermente più alta potrebbe aiutare». Nel lungo periodo, l'esperto ritiene che nella maggior parte degli scenari possibili Brexit sarà visto come una prova di forza dell'UE, con risvolti positivi sul sistema economico e finanziario del continente. Non è escluso che nei prossimi trimestri il mondo si possa accorgere che i maggiori rischi di nuovi "cigni neri" vengono dall'altra parte dell'Atlantico mentre il Vecchio Continente tratta a buon mercato con una ritrovata unità politica. Sempre che le elezioni europee di maggio 2019 non mettano il parlamento in mano a forze destabilizzatrici. —

BY NC ND ALCUNI DIRITTI RISERVATI