

Snapshot

Investimenti Multi-Asset

View mensili

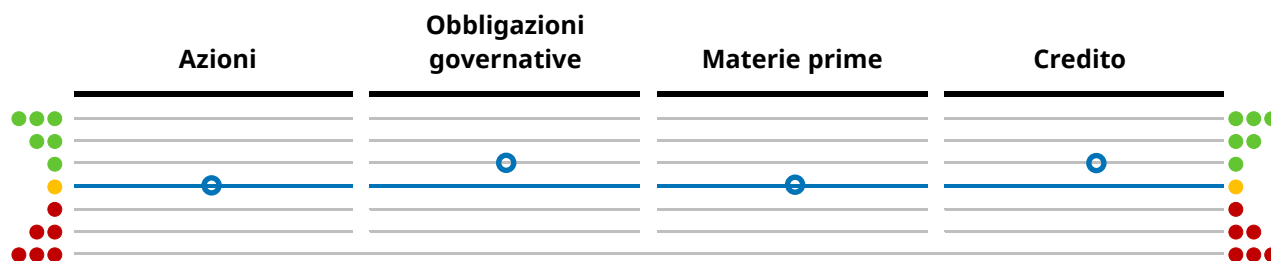
Maggio 2019

In evidenza

Nonostante il sostegno dell'ingente liquidità, i rischi ciclici sono ancora presenti e con il passare dei mesi diventano sempre più preoccupanti. Le economie mondiali, USA esclusi, mostrano pochi segnali di ripresa, i nostri modelli ciclici indicano un calo del momentum e le tensioni commerciali sono riemerse. Pertanto, abbiamo rafforzato le coperture nei nostri portafogli aumentando la duration e aggiungendo all'assetto lungo USD delle posizioni lunghe sullo yen giapponese.

Preferiamo tuttora le strategie basate sul carry, che beneficiano di tassi di interesse bassi e di minori rischi ciclici; manteniamo quindi l'esposizione al debito high yield e al carry valutario. Le posizioni in titoli azionari sono state neutralizzate, in attesa di una maggiore visibilità sul contesto ciclico.

View mensili



Legenda:

●●● Massimo positivo ● Neutrale ●●● Massimo negativo △ In rialzo rispetto al mese precedente ▽ In ribasso rispetto al mese precedente

	Categoria	View	Commenti
PRINCIPALI ASSET CLASS	Azioni	● ▽	Prevediamo che i titoli azionari conseguiranno una leggera sovraperformance rispetto alla liquidità, poiché riteniamo che il deterioramento del contesto macroeconomico potrà offrire solamente un modesto sostegno ai mercati azionari.
	Obbligazioni governative	● △	Nel corso del mese siamo passati dalla neutralità a un assetto positivo, alla luce del momentum favorevole per l'asset class.
	Materie prime	●	Confermiamo l'assetto neutrale, in ragione di un contesto macroeconomico con pochi segnali di crescita, che però mostra la resilienza necessaria ad evitare una recessione.
	Credito	●	Il rally del credito proseguirà, dopo l'inaspettata solidità dei primi mesi dell'anno. Dall'inizio del 2019 la contrazione degli spread è stata sostenuta dall'orientamento sempre più accomodante delle banche centrali globali.

	Categoria	View	Commenti
AZIONI	Stati Uniti	●	Continuiamo a preferire l'azionario USA alla luce della qualità degli utili.
	Regno Unito	●	L'apprezzamento della sterlina sosterrà il mercato britannico nel breve periodo, in particolare le large cap.
	Europa	● △	Giudizio rivisto al rialzo alla luce del miglioramento degli utili e del fatturato rispetto al trimestre precedente, che non aveva evidenziato variazioni degne di nota.
	Giappone	●	Confermiamo il giudizio neutrale, poiché la mancanza di fiducia continua a pesare sui fondamentali.
	Pacifico ex Giappone	●	La debolezza del contesto interno in Australia ha un forte impatto sull'indice regionale e ci spinge a mantenere un assetto neutrale, nonostante guardiamo con maggior favore a Singapore e Hong Kong.
	Mercati Emergenti	●	Confermiamo il giudizio positivo sulla regione alla luce del maggiore potenziale di crescita. Attualmente la Cina beneficia di una serie di mini-stimoli all'economia interna, i cui effetti su altri Paesi rimangono dubbi.

OBBLIGAZIONI GOVERNATIVE	Stati Uniti	● △	La revisione al rialzo è dovuta al peggioramento delle prospettive cicliche in base ai nostri modelli e alla recente escalation delle tensioni commerciali tra USA e Cina.
	Regno Unito	● △	I Gilt dovrebbero fungere da protezione in caso di sell-off dei titoli azionari dopo il rally da inizio anno.
	Germania	● △	Giudizio rivisto al rialzo poiché la curva tedesca è più ripida di quella statunitense, e pertanto il carry è più elevato e più interessante.
	Giappone	●	La politica di controllo della curva dei rendimenti a tempo indeterminato della Bank of Japan continuerà a limitare il rialzo dei tassi delle obbligazioni governative nipponiche nel medio periodo.
	Obbligazioni USA indicizzate all'inflazione	●	Guardiamo ancora con favore ai tassi breakeven negli USA, che offrono valore rispetto all'aumento dei salari/dell'inflazione.
	Mercati emergenti in valuta locale	●	Nonostante le prospettive stabili, prevediamo che i rendimenti futuri dipenderanno solamente dalle obbligazioni a breve termine.

Obbligazioni corporate IG	Stati Uniti	●	Il deterioramento del contesto per gli utili e le valutazioni elevate ci inducono a confermare il giudizio negativo sui titoli investment grade statunitensi.
	Europa	●	Il contesto creditizio europeo è favorevole, per ora, grazie a tassi di interesse ancora bassi e al probabile ulteriore miglioramento dell'accesso al credito per le società.
	Mercati emergenti in USD	●	La svolta accomodante della Fed ha sostenuto il debito emergente nel breve periodo; tuttavia, restiamo neutrali in ragione di valutazioni poco interessanti.

Obbligazioni i corporate	Stati Uniti	●	Sebbene i titoli siano onerosi rispetto al passato, gli spread delle obbligazioni high yield USA sono stabili e la solida copertura degli interessi è favorevole. Le valutazioni giustificano il nostro assetto neutrale.
	Europa	●	Il mercato high yield europeo scambia a livelli interessanti sia rispetto al passato che ai fondamentali.

MATERIE PRIME	Energia	●	Confermiamo l'assetto neutrale poiché i mercati dell'energia appaiono bilanciati dopo l'impegno dell'Arabia Saudita a colmare il divario nell'offerta di petrolio creato dalle sanzioni sull'Iran.
	Oro	● △	Giudizio rivisto al rialzo in ragione di possibili delusioni sul fronte della crescita.
	Metalli industriali	●	I metalli industriali hanno riportato ancora performance sostanzialmente piatte dopo il rally di gennaio; non ci sono segnali di cambiamento.
	Agricoltura	● ▽	Giudizio rivisto al ribasso alla luce degli ottimi raccolti in Sud America (che si aggiungono a scorte già elevate) e delle minori possibilità di un accordo tra Stati Uniti e Cina.

VALUTE	USD \$	● ▽	Il dollaro USA dovrebbe rimanere solido nel breve periodo, per poi indebolirsi nel corso dell'anno a causa del picco dei tassi negli Stati Uniti.
	GBP £	●	La sterlina è sostenuta dalla probabilità che il Regno Unito entri in una fase di transizione e non opti invece per un'uscita disordinata dall'UE.
	EUR €	●	Confermiamo l'assetto neutrale alla luce dell'orientamento ultra-accomodante della BCE, dell'incertezza relativa alla situazione politica italiana e di una crescita europea ancora instabile, che pesano ancora sull'EUR.
	JPY ¥	●	I toni accomodanti della Bank of Japan ci spingono a mantenere un assetto neutrale. Potremmo rivedere al rialzo il giudizio sul JPY in caso di aumento del rischio di recessione globale.
	CHF ₣	●	Il nostro giudizio ancora neutrale riflette l'equilibrio fra i fondamentali deboli e lo status di bene rifugio della divisa.

Fonte: Schroders, maggio 2019. I giudizi su azioni, titoli di Stato e commodity si basano sulla performance rispetto alla liquidità in valuta locale. Le view per il debito corporate e i titoli high yield si basano sugli spread (duration-hedged). I giudizi sulle valute sono formulati rispetto al dollaro USA; quello sul dollaro è espresso in relazione a un paniere ponderato per l'interscambio.

I rendimenti passati non sono un indicatore dei risultati futuri, i prezzi delle azioni e l'utile che ne deriva possono sia aumentare che diminuire e gli investitori potrebbero non recuperare l'importo investito in origine.

Informazioni importanti

Solo per consulenti e investitori qualificati. Il presente documento non è adatto all'utilizzo da parte di clienti privati. Le opinioni e i pareri contenuti nel presente documento sono stati espressi da Schroders' Multi-Asset Group e non rappresentano necessariamente la visione aziendale formulata in altre comunicazioni, strategie o comparti di Schroders.

Il presente documento ha scopo meramente informativo. Le informazioni qui contenute non rappresentano una consulenza, una raccomandazione o materiale di ricerca finalizzato all'investimento e non tengono in considerazione le specificità dei singoli destinatari. Il presente materiale non intende fornire una consulenza contabile, legale o fiscale e non deve essere utilizzato in tal senso. Schroders ritiene attendibili le informazioni qui contenute ma non ne garantisce la completezza o la precisione. Schroders non si assume alcuna responsabilità per fatti o giudizi errati. Nell'assumere le proprie decisioni strategiche e/o sulle singole operazioni finanziarie, gli investitori non devono fare affidamento sulle opinioni e sulle informazioni riportate nel presente documento.

I rendimenti passati non sono un indicatore dei risultati futuri, i prezzi delle azioni e l'utile che ne deriva possono sia aumentare che diminuire e gli investitori potrebbero non recuperare l'importo investito in origine.

Schroders opera in qualità di titolare del trattamento in relazione ai dati personali. Per informazioni circa le modalità di trattamento dei dati personali, è possibile consultare la nostra Politica sulla privacy, disponibile all'indirizzo www.schroders.com/en/privacy-policy o su richiesta.

Pubblicato da Schroder Investment Management (Europe) S.A., 5, rue Höhenhof, L-1736 Senningerberg, Lussemburgo. Registro Imprese Lussemburgo: B 37.799.

Per vostra sicurezza, le comunicazioni possono essere registrate o monitorate.