



Di Igor de Maack
Gestore e Portavoce della Gestione

“L’intervento dei governi deve subentrare a quello delle banche centrali, poiché gli operatori economici, famiglie così come imprese, temono sempre più l’incertezza politica”.

L’apparente calma estiva e la stabilizzazione dei mercati finanziari non hanno evitato che gli investitori continuassero a fuggire dall’Eurozona verso i paesi emergenti, a un ritmo senza precedenti. Dopo la Brexit, il timore di una disgregazione dell’Europa, e in particolare della zona dell’euro, è la reazione più frequente degli investitori esteri. In mancanza di rilancio del progetto europeo, questo sentiment è destinato a perdurare e a intaccare la fiducia dei consumatori e delle imprese a livello nazionale, che preferiranno piuttosto accumulare i risparmi e la liquidità anziché spendere o investire. Il primo ostacolo da superare è rappresentato dall’Italia, dove a novembre gli elettori saranno chiamati a votare in merito a un cambiamento istituzionale, finalizzato a porre fine al bicameralismo e all’instabilità cronica del sistema politico transalpino. Il referendum dovrebbe tenersi in un momento in cui le autorità di regolamentazione, lo Stato e gli istituti di credito stanno tentando di strutturare un piano di salvataggio per ripulire il sistema bancario dagli accantonamenti a copertura dei crediti inesigibili, e per aumentarne significativamente il patrimonio netto.

La ripresa dell’Eurozona non si è ancora indebolita. La crescita statunitense, certamente meno eclatante, continua a risultare solida, così come il mercato del lavoro. I paesi emergenti (Brasile e Russia) hanno beneficiato della tregua sui prezzi delle materie prime. Infine, l’economia cinese non sta ancora crollando, nonostante un effettivo problema di indebitamento. La mappatura della crescita globale fornisce un quadro decisamente eterogeneo, ma meno catastrofico rispetto a quanto previsto all’inizio anno. Gli attentati e i rischi legati ai flussi migratori non hanno innescato il calo massiccio dei consumi in Europa, ad eccezione forse quest’estate nel settore del turismo francese. È ancora difficile stimare l’impatto della Brexit, tanto più che il calendario della fuoriuscita dall’Unione Europea varia a seconda delle dichiarazioni britanniche. Nell’Eurozona il tasso di disoccupazione è in calo, e negli Stati Uniti continua a essere molto ridotto. Gli indici dell’inflazione seguitano a essere estremamente bassi rispetto agli obiettivi delle banche centrali, e si attestano a livelli storici. Gli esperti in previsioni economiche ritengono che nel 2017 la crescita globale dovrebbe stabilizzarsi a circa il 3%.

La politica monetaria statunitense è sempre più insostenibile, e il prossimo rialzo dei tassi si sta approssimando. Il dollaro potrebbe inoltre apprezzarsi nel medio periodo. Anche la BCE dovrà affrontare il dilemma del rialzo dei tassi, qualora l’inflazione dovesse registrare una ripresa. I mercati stanno analizzando nei dettagli i dati statistici sull’occupazione negli Stati Uniti, per individuare quegli indici che potrebbero innescare i prossimi rialzi dei tassi. In Europa, la scadenza del quantitative easing della BCE (marzo 2017) viene rimessa in discussione, a causa dell’efficacia di queste misure sugli investimenti privati. Le difficoltà che la Fed sta riscontrando

nel porre fine a una politica monetaria permissiva ed eccessivamente accomodante serviranno da monito ai team di Mario Draghi. La BCE deve inoltre destreggiarsi tra la propria funzione di banca centrale e quella volta a promuovere l'integrazione dell'Eurozona. La governance di quest'area è anche più complessa rispetto a quella dell'area del dollaro, e pertanto non bisogna ragionare in termini di analogie tra le due politiche monetarie. Tuttavia, una divergenza eccessiva e troppo prolungata nel tempo tra le due politiche monetarie determinerebbe distorsioni ed effetti inerziali sui mercati finanziari internazionali.

L'economia globale si è effettivamente stabilizzata, ma le scadenze politiche (Italia, Stati Uniti e successivamente Francia e Germania) incideranno negativamente sui mercati. Queste ultime potrebbero decretare il ritorno di una volatilità quasi inesistente durante l'estate. Qualora gli ostacoli venissero superati in modo adeguato, i titoli azionari europei potrebbero recuperare parzialmente il rallentamento in termini di performance. Infatti, finora le pubblicazioni semestrali delle imprese sono rassicuranti. Il contesto in alcuni paesi emergenti sosterrebbe la reintroduzione di queste tematiche all'interno dei portafogli, applicando una forte selettività. Negli Stati Uniti, il probabile rialzo dei tassi e i livelli storici dei mercati azionari spingono a essere cauti. Gli investimenti obbligazionari a lunga scadenza stanno diventando investimenti rischiosi, sia negli Stati Uniti che in Europa. Le azioni europee risentono di uno sconto causato dagli eventi politici, ancora difficilmente quantificabile. Mantenendo una certa selettività, l'investitore può tuttavia trovare sui mercati azionari dell'Eurozona una crescita degli utili, operazioni di fusioni e acquisizioni, o dividendi soddisfacenti.

Testo redatto il 5 settembre da Igor de Maack, Gestore e Portavoce della Gestione.

Avvertenza:

Il presente documento promozionale è uno strumento di presentazione semplificato, e non costituisce un'offerta di sottoscrizione né una consulenza in materia di investimenti. Questo documento non può essere riprodotto, distribuito o trasmesso, né integralmente né parzialmente, senza la preventiva autorizzazione della società di gestione.

A proposito di DNCA:

DNCA è una società di gestione fondata nel 2000 a Parigi da specialisti dell'approccio alla gestione del risparmio, per conto di investitori privati e istituzionali. Tramite un orientamento difensivo, la società mira a ottimizzare il profilo rischio/rendimento dei portafogli. Grazie a un team di oltre 98 collaboratori, DNCA ha sviluppato competenze nei titoli azionari europei e in quelli internazionali ("long only" e "absolute return"), nella gestione diversificata, nelle obbligazioni convertibili e nelle obbligazioni della zona euro. La qualità della gestione, periodicamente premiata dalla stampa specializzata, ha consentito alla società di crescere rapidamente negli ultimi quindici anni. Il patrimonio in gestione si attesta a 19,7 miliardi (al 31/05/2016).

Contatti ufficio stampa:

Melissa Lovisetto

Twister Communications Group

Tel.: 02 438114 200 / 334 6853262

E-mail: mlovisetto@twistergroup.it