



di Igor de Maack  
Gestore e portavoce della Gestione

**“La BCE rafforza la politica monetaria accomodante per sostenere meglio la crescita europea. La Cina rimane la principale fonte di preoccupazione per i mercati”**

Si allontana lo scenario macroeconomico catastrofista di una recessione a livello mondiale temuto all'inizio dell'anno. In Europa prosegue la ripresa, anche se influenzata dalla situazione nei Paesi emergenti e nonostante i rischi, da non sottovalutare, legati ad alcune questioni politiche (Brexit e crisi migratoria). La presunta deflazione generalizzata prospettata per l'Europa si scontra con le attuali realtà economiche (crescita, disoccupazione in calo e credito bancario in espansione). Lo stato di salute dell'economia statunitense è buono e si riflette nel vigore del mercato del lavoro. Per contro, la Cina continua a preoccupare sia per quanto riguarda il ritmo di crescita sia sul fronte del controllo degli equilibri (o squilibri) finanziari. Nei prossimi mesi i mercati saranno particolarmente sensibili agli sviluppi su questi fronti.

**L'Europa offre il volto di una regione economica in cui la crescita è sostenuta da consumi più solidi e la disoccupazione diminuisce, grazie al sostegno di una banca centrale pronta a tutto per stimolare l'attività economica ed assicurare la fluidità del sistema finanziario.**

I risultati annuali pubblicati dalle società europee sono stati accompagnati da comunicazioni piuttosto rassicuranti dei dirigenti aziendali. I settori orientati al mercato domestico (telecomunicazioni, costruzione, media) hanno diffuso dati soddisfacenti. Segnaliamo anche il settore della difesa, che pur avendo un orientamento più internazionale, beneficia delle molteplici tensioni geopolitiche. A febbraio le immatricolazioni nei cinque principali mercati automobilistici europei hanno registrato una progressione del 15% che segnala la ripresa del settore. Nonostante tutto, i grandi settori che compongono gli indici di mercato (petrolio e banche) hanno contribuito negativamente alle prospettive di utili.

La BCE ha annunciato una serie di nuove misure per sostenere l'attività economica e il finanziamento dell'economia europea. Tuttavia, la lettura delle performance economiche della

regione europea è perturbata dal rischio di una Brexit, che alimenta una paura sistemica per la sopravvivenza istituzionale dell'Unione o dell'Area dell'euro. Se questo ostacolo sarà superato, i titoli azionari europei potrebbero continuare a rappresentare le sole alternative d'investimento su un orizzonte di medio periodo.

**Gli ultimi dati sull'inflazione sottostante, la creazione di nuovi posti di lavoro e il tasso di disoccupazione continuano a non dare l'impressione di un'economia americana che perde colpi, nonostante un settore industriale sotto pressione.**

Negli Stati Uniti comincia a delinearsi uno scenario inflazionistico, poiché l'inflazione sottostante registra una netta accelerazione che offre alla Federal Reserve una giustificazione per la sua nuova politica di rialzo dei tassi di interesse. In effetti, l'indice "core PCE" si attesta al +1,7% sull'anno, livello vicino al tasso obiettivo del 2%. Sono forse i primi effetti delle tensioni salariali che potrebbero pesare sulla redditività delle imprese. Grazie alla dinamica di creazione di nuovi posti di lavoro, il tasso di disoccupazione ha continuato a ridursi, scendendo al 4,9%.

L'economia americana e soprattutto i consumatori beneficiano delle buone condizioni economiche che caratterizzano l'attuale contesto, con bassi prezzi del petrolio e condizioni di finanziamento interessanti. Eppure, un rapido rialzo dei tassi a breve, che si rifletterebbe anche sui segmenti a lungo termine, potrebbe non essere accolto favorevolmente da famiglie e mercati.

**La Cina rimane la principale fonte di preoccupazione per gli investitori. La situazione cinese potrebbe destabilizzare il panorama economico mondiale se la fuga di capitali dovesse proseguire o in caso di deprezzamento incontrollato della valuta cinese.**

Durante l'ultimo congresso annuale del partito comunista, i dirigenti cinesi hanno annunciato di contare su un tasso di crescita fra il 6,5% e il 7% fino al 2020. Nel mese di febbraio le esportazioni cinesi sono diminuite del 25,4% (la maggiore contrazione dal 2009), mentre le importazioni hanno registrato una flessione (-13,8%) per il sedicesimo mese consecutivo.

La Cina deve affrontare una duplice sfida (economica e finanziaria), le cui conseguenze influiranno sull'equazione politica di questo Paese a partito unico. Se la Cina non riuscirà ad arginare la fuga di capitali (30 miliardi di dollari il mese scorso) e se la sua valuta subirà un deprezzamento incontrollato, il Paese potrebbe registrare un periodo di forti turbolenze. È per questa ragione che anche la banca centrale cinese farà tutto il possibile per evitare una destabilizzazione dei grandi equilibri (o squilibri) della seconda economia del mondo.

*Redatto da Igor de Maack, portavoce della Gestione, il 10 marzo 2016.*

**Avvertenze:**

*Il presente documento promozionale è uno strumento di presentazione semplificato e non costituisce un'offerta di sottoscrizione né una consulenza finanziaria.*

*Questo documento non può essere riprodotto, distribuito o trasmesso, né integralmente né parzialmente, senza la preventiva autorizzazione della società di gestione.*

### **DNCA in breve**

DNCA è una società di gestione francese creata nel 2000 da specialisti della gestione con approccio *value* e prudente per conto di investitori privati ed istituzionali. La società mira ad ottimizzare il profilo di rischio/rendimento dei portafogli tramite l'adozione di un approccio difensivo. Forte di un team di oltre 92 collaboratori, DNCA si è specializzata in azioni europee e internazionali ("long only" e "absolute return"), gestione diversificata, obbligazioni convertibili e obbligazioni dell'Area Euro. Negli ultimi quindici anni la qualità della gestione, periodicamente riconosciuta e premiata dalla stampa specializzata, ha consentito alla società di crescere rapidamente. Il patrimonio in gestione ammonta a 18,9 miliardi (al 30/12/2015).

### **Contatto per la stampa:**

Melissa Lovisetto  
Twister Communications Group  
02 438114 200 / 334 6853262  
mlovisetto@twistergroup.it