



Di Igor de Maack
Gestore e Portavoce della Gestione

“I mercati finanziari resteranno volatili e pronti a reagire ai numerosi shock derivanti dallo scetticismo politico, ma sono i fondamentali economici che definiranno il trend di lungo periodo”

La votazione sulla Brexit alimenterà timori diffusi relativi alla stabilità dell'Europa e alla sostenibilità dell'Eurozona, se i leader europei non forniranno una risposta chiara e coordinata.

La ripresa della zona euro continua a essere contrastata dalle medesime minacce esterne (Stati Uniti e Cina), e non si conoscono ancora le possibili ripercussioni della Brexit sul suo andamento.

I titoli azionari europei rappresentano l'asset class che offre un rendimento tradizionalmente più alto, mentre i titoli governativi dei paesi sviluppati si stanno trasformando in trappole per la liquidità.

La votazione sulla Brexit ha intaccato l'immagine dell'Unione Europea, e sicuramente lascerà degli strascichi in mancanza di una risposta chiara e coordinata da parte dei leader europei. Tuttavia, la lunga e prospera tradizione dell'Unione Europea non deve essere completamente sottovalutata. Questo esito, così inaspettato, ha rivelato i paradossi della relazione tra la Gran Bretagna e l'Unione Europea, che deve destreggiarsi tra il pragmatismo e le tecnocrazie europee. Questa risposta democratica avrà implicazioni politiche, economiche e finanziarie. Politiche, poiché tutti i partiti populistici desidereranno emularne l'esempio, mentre con ogni probabilità i paesi dell'Union Jack (Scozia e Irlanda del Nord) vorranno aderire all'Unione Europea. Economiche, poiché non si possono ignorare le conseguenze di questa fase di forti incertezze, principalmente

sull'economia britannica e in un secondo tempo sull'economia europea, anche se l'Eurozona è in netta ripresa. La fermezza mostrata dagli Europei rende più complessa la situazione della Gran Bretagna, che si vede costretta ad avviare la procedura di fuoriuscita dall'Unione prima di qualsiasi negoziato. L'allontanamento delle incertezze relative a questa questione, contribuirà a riportare la calma sui mercati.

La crescita dell'Eurozona pare innegabile, se si considerano i vari indicatori economici monitorati fino allo shock per la sfiducia espressa dalla votazione sulla Brexit. Le stime di crescita del PIL continuano ad attestarsi a circa l'1,6% per gli anni 2016 e 2017. Alcuni analisti cominciano invece a parlare di recessione in Gran Bretagna, a partire dal 2017. Al momento, è molto difficile prevedere quali saranno le ricadute della Brexit sulla crescita dell'Eurozona. Tutti gli ultimi dati antecedenti la Brexit erano positivi (immatricolazioni auto, attività creditizie, consumi, autorizzazioni edilizie, investimenti industriali). Una recessione in Gran Bretagna avrebbe inevitabilmente un impatto negativo sull'economia del continente, ma in questa fase la sua portata non è oggettivamente quantificabile. La crescita lenta negli Stati Uniti, gli indugi della Fed e il rallentamento della Cina completano un quadro estero contrastante per le economie europee. Attualmente l'Eurozona può fare affidamento solo su se stessa, sulla solidità dei consumi, sull'elevato tasso di risparmio e sui vantaggi derivanti dalle misure di politica monetaria.

In un contesto di tassi bassi di interesse, i mercati azionari devono ora dimostrare di poter creare valore a livello microeconomico, tramite un effettivo aumento degli utili. Il rischio politico e quello istituzionale continuano tuttavia a pesare sulle valutazioni degli asset rischiosi di quest'area geografica. I tassi di interesse hanno ormai raggiunto la soglia minima. Gli investitori non possono più contare sulla loro discesa per innescare un aumento delle valutazioni dei titoli azionari. La correzione dei mercati azionari europei, registrata immediatamente dopo la votazione sulla Brexit, presenta il vantaggio di conferire nuovamente un certo margine di entrata sulle azioni della zona euro. Inoltre, alcuni settori continuano a essere sottovalutati rispetto al mercato (media, costruzioni), pur presentando migliori prospettive sui profitti. Infine, i titoli azionari europei rappresentano l'asset class che offre un rendimento tradizionalmente più alto (3,5%-4%), mentre via via i titoli governativi dei paesi sviluppati, in cui i risparmiatori investono in massa, si stanno trasformando in trappole per la liquidità.

Testo redatto il 1° luglio 2016 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