



di Igor de Maack
Gestore e Portavoce della Gestione

"MAKE AMERICA GREAT (and RICH?) AGAIN..."

"La vittoria di Donald Trump non ha colto di sorpresa i mercati, ma le questioni economiche, monetarie e le misure di stimolo alla crescita torneranno a giocare un ruolo di primo piano negli Stati Uniti e altrove".

La prima delle importanti scadenze politiche è stata superata. L'esito si è tradotto nella vittoria di Donald Trump, e pertanto in un periodo di incertezze. Teoricamente questo risultato dovrebbe creare turbolenze sui mercati per qualche tempo, provocando un aumento della volatilità.

Per il momento, inaspettatamente, i mercati azionari hanno registrato un andamento al rialzo così come i tassi a lunga scadenza e il dollaro. Senza voler trarre subito le conclusioni su questi otto anni di mandato di Barack Obama, gli osservatori dovranno comunque riconoscere setti anni consecutivi di crescita, lo sviluppo tecnologico e il predominio dell'informatica con le società internet, il calo della disoccupazione, nonché l'attuazione dell'Obamacare. Come all'epoca del mandato di Bill Clinton ma in modo meno eclatante, la Presidenza democratica ha saputo dimostrare la capacità di stimolare l'economia e di creare posti di lavoro, anche se decisamente coadiuvata da una politica monetaria estremamente accomodante. I Repubblicani detengono ormai tutti i poteri istituzionali. Avranno molto lavoro da fare, poiché il bilancio degli anni della Presidenza Obama si sta in realtà rivelando contraddittorio. Sarà necessario ridurre disuguaglianze sociali senza precedenti, diminuire l'indebitamento degli studenti legato a rette universitarie esagerate, aumentare i salari senza erodere eccessivamente i margini delle imprese, estendere il ciclo economico e garantire una certa stabilità al dollaro (e al mondo), pur cambiando la politica monetaria, ormai considerata dai mercati finanziari troppo blanda e dannosa. Per il momento il piano economico di Trump è

basato sull'aumento dell'inflazione e del protezionismo (incremento dei dazi doganali, rinegoziazione degli accordi commerciali, aumento dei salari, rilancio degli investimenti nelle infrastrutture), ed è focalizzato soprattutto su riduzioni generalizzate delle tasse che sarà comunque necessario finanziare. Per quanto riguarda il programma politico e geostrategico, è auspicabile che non vengano realizzate tutte le proposte folli annunciate durante la campagna elettorale.

Non si devono sottovalutare le altre scadenze politiche (referendum in Italia, iter legale e trattative relative alla Brexit), anche se non dovrebbero innescare nuovi shock sui mercati.

In Gran Bretagna, l'Alta Corte di Londra ha annunciato di aver imposto l'avvallo del Parlamento al governo britannico, che intende impugnare questa decisione davanti alla Corte Suprema, per avviare la procedura Brexit. Non è quindi così semplice divorziare dall'Unione Europea. Per quanto riguarda l'Italia, l'esito del referendum sembra già scontato (il fronte dei "no" è in vantaggio negli ultimi sondaggi), e gli ultimi incontri avuti con le società italiane ci inducono a ritenere che l'esito non cambierà necessariamente le modalità di governo del paese nel breve periodo. Inoltre il rendimento dei titoli governativi italiani presenta già un differenziale di 50 punti base rispetto alle obbligazioni governative spagnole.

Le ultime pubblicazioni trimestrali rispecchiano un contesto globale ancora volatile, esposto verso rischi inflazionistici e costretto ad affrontare un mutamento di politiche monetarie.

La stagione delle pubblicazioni dei risultati trimestrali si è rivelata piuttosto contrastante, senza tuttavia che il top management delle società si sia espresso in modo realmente negativo in merito agli sviluppi del business ordinario. Mentre alcune società hanno pubblicato risultati positivi (Sanofi, Total, BNP Paribas, STM, LVMH, Volkswagen), altre hanno invece deluso le aspettative (Capgemini, Publicis) oppure hanno rivisto al ribasso i loro obiettivi (Ryan Air, Gemalto, Ericsson). In un mercato caratterizzato da fattori tecnici e scarsi volumi, può talvolta sembrare che le quotazioni azionarie siano eccessivamente penalizzate. Abituamente nel mese di novembre il consensus degli analisti effettua le revisioni finali degli utili per l'anno in corso. Al momento si prevede che queste ultime restino sostanzialmente stabili, sia negli Stati Uniti che in Europa. Per il 2017, le aspettative di crescita dei risultati si attestano rispettivamente a +12% e +14% per le due aree geografiche, ovvero un livello analogo a quello degli ultimi cinque anni. La scorsa settimana è stata la prima settimana di raccolta positiva registrata dai titoli azionari europei dopo una serie di 38 settimane consecutive di flussi negativi. Nonostante i volumi siano ridotti, questo è probabilmente indicativo del fatto che gli investitori locali e internazionali hanno smesso di liquidare posizioni. Dopo l'inaspettata elezione di Donald Trump, le questioni economiche, monetarie e le misure di stimolo alla crescita torneranno a giocare un ruolo di primo piano, negli Stati Uniti e altrove. Per chi volesse approfittare della volatilità attuale e futura, acquistare azioni europee a basso costo dovrebbe

risultare redditizio nel lungo periodo. Nel caso le minacce inflazionistiche dovessero concretizzarsi, le obbligazioni a lunga scadenza ci paiono ancora troppo costose e rischiose in particolare a seguito della politica che sarà condotta durante il mandato di Trump.

Testo redatto il 9 novembre da Igor de Maack, Gestore e Portavoce della 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 105 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 18,7 miliardi (al 31/10/2016).

Contatti ufficio stampa:

Melissa Lovisetto

Twister Communications Group
Tel.: 02 438114 200 / 334 6853262
E-mail: mlovisetto@twistergroup.it

Luisa Rossetti

Twister Communications Group
Tel.: 02 438114 208 / 344 0414918
E-mail: lrossetti@twistergroup.it

Avvertenza:

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