

Aggiornamento sui mercati valutari

Diversificazione valutaria e Banche Centrali

La crescita globale rimane in una traiettoria positiva, ma sembra perdere parte della sincronia tra paesi che era emersa negli scorsi trimestri. L'andamento economico globale rimane comunque incoraggiante e più sincronizzato rispetto alle tendenze dell'ultimo decennio. Alcune differenze tra le macro regioni si sono manifestate nuovamente a causa delle aggressive politiche fiscali da parte dell'amministrazione statunitense e delle strategie sul commercio internazionale da parte del presidente Trump. Sebbene le tre economie dei paesi più sviluppati continueranno a crescere al di sopra del potenziale di lungo termine (PIL USA 2.6%, Euro area 1.7% e Giappone 1.3% - aspettative attuali per il 2019), sembra riaprirsi una forbice tra USA ed Europa, in favore della prima, mentre il Giappone fornisce finalmente segnali convincenti di ripresa.

Le economie emergenti restano sotto la pressione di un contesto per il commercio internazionale sempre meno amichevole, ma ci aspettiamo ripercussioni macroeconomiche gestibili. A nostro avviso, la crescita globale attuale e prospettica puntano a dinamiche favorevoli per l'area emergente. Chiaramente, i passi indietro che si stanno percorrendo in termini di globalizzazione non devono essere sottostimati, in quanto i paesi in via di sviluppo sono stati i maggiori beneficiari dell'aumento degli scambi internazionali. Comunque, le possibili frizioni non dovrebbero compromettere troppo la crescita secondo le nostre aspettative. È importante monitorare la Cina, dove ci aspettiamo un rallentamento (PIL 6.1% nel 2019), mitigato però da politiche espansionistiche centralizzate.

I mercati emergenti hanno saputo assorbire gli scossoni idiosincratici. Alcune maggiori economie hanno sofferto a causa dei dubbi sulla sostenibilità macroeconomica (Argentina), dell'incertezza geopolitica (Turchia) e del possibile impatto di un commercio internazionale meno fiorente (Indonesia). Sebbene i mercati emergenti abbiano subito una correzione importante, è importante evidenziare che gli investitori hanno mostrato la volontà di **differenziare le storie positive** da quelle meno convincenti, dando all'asset class un connotato di mercato più maturo rispetto ai decenni passati. Cogliamo anche incoraggianti segnali dal fatto che la crisi di fiducia si stia ridimensionando in Argentina e che gli squilibri di bilancia commerciale della Turchia sembrino rientrare. La situazione rimane più complessa in Indonesia, dove la banca centrale continua ad alzare i tassi per proteggere la divisa.

Il dollaro statunitense è destinato a rimanere "imbrigliato" tra le forze positive di breve termine ed i rischi di lungo termine. Il differenziale dei tassi tra l'area USA e quella europea ha spiegato il recente rafforzamento del dollaro. Sebbene ci si possa aspettare un dollaro abbastanza sostenuto, nel breve termine, manteniamo una posizione più cauta nel lungo, in quanto ci aspettiamo un deterioramento delle traiettorie del debito pubblico e, in aggiunta, non possiamo escludere i rischi di inflazione causati da una crescita economica in potenziale surriscaldamento.

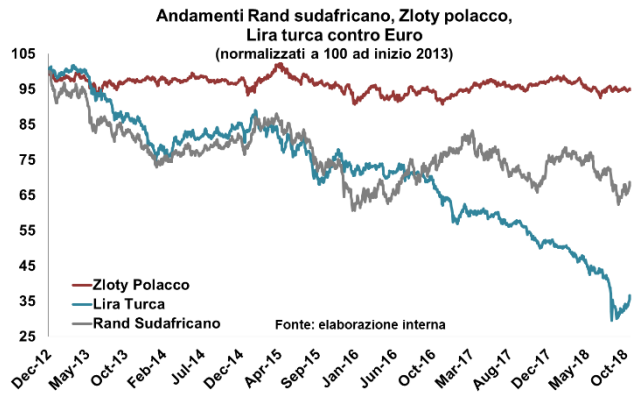
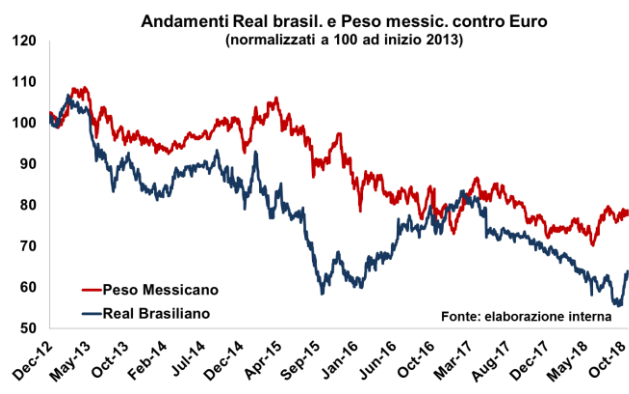
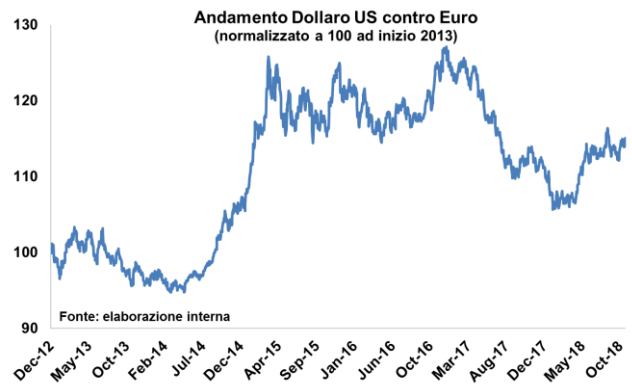
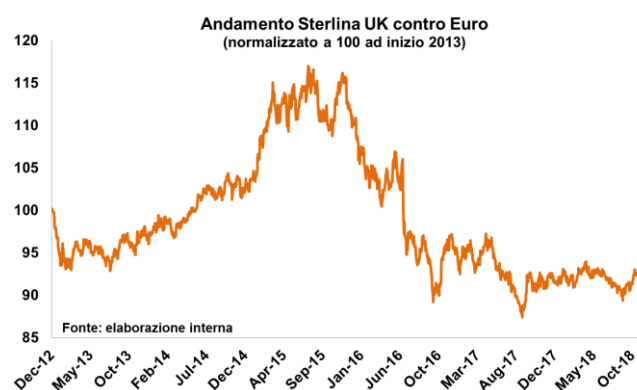
L'incertezza politica è destinata a perdurare nel vecchio continente, ma l'Euro dovrebbe trovare la forza per un lento recupero nei prossimi mesi, mentre la sterlina sembra destinata ad un futuro più fragile. Sebbene la sterlina abbia dato segni di recupero nelle ultime settimane, le aspettative di un accordo sulla Brexit in tempi brevi paiono poco verosimili. Si mette in evidenza che un eventuale accordo dovrebbe anche essere ratificato dal parlamento britannico e, viste le profonde divisioni, è ragionevole aspettarsi un processo complesso. La situazione politica italiana tiene in scacco l'Euro, ma le valutazioni attuali sembrano interessanti.

Rimaniamo favorevoli ad una diversificazione nelle divise emergenti per rimanere agganciati alla crescita globale, mentre monitoriamo il rischio Cina ed il possibile impatto negativo della "guerra" commerciale. Sebbene i mercati sembrano destinati a rimanere volatili nel breve termine, le incoraggianti dinamiche economiche globali, le interessanti valutazioni delle divise e la "protezione" offerta dagli elevati tassi reali nella maggioranza delle divise rendono opportuno mantenere una diversificazione valutaria ed una esposizione nell'area emergente.

Opportunità d'investimento

Nell'ambito dei paesi sviluppati, è ragionevole aspettarsi un **dollaro statunitense** sostenuto nel breve termine, a causa del differenziale dei tassi e delle incertezze politiche in Europa; però rimaniamo cauti nel lungo periodo. La **sterlina** è destinata all'indebolimento date le complessità dell'accorso sulla Brexit. Assumiamo una posizione più neutrale nel resto delle divise delle economie sviluppate.

Nell'area emergente, siamo positivi su **peso messicano, rublo russo, real brasiliano e lira turca**; dall'altro lato manteniamo un approccio cauto nell'area asiatica.



	posizione		punti di attenzione
Dollaro statunitense	costruttiva		I rendimenti elevati possono attrarre gli investitori nel breve termine; rischi di medio termine persistono
Sterlina britannica	negativa		L'incertezza delle negoziazioni relative alla Brexit sono destinate a tenere la divisa sotto pressione
Yen giapponese	cauta		Politiche monetarie ultra accomodanti pesano sulla divisa, ma la crescita da segnali incoraggianti
Dollaro australiano	cauta		Tassi statunitensi in rialzo ed incertezza sulla crescita globale pesano sulle materie prime
Dollaro neozelandese	cauta		Tassi statunitensi in rialzo ed incertezza sulla crescita globale pesano sulle materie prime
Dollaro canadese	neutra		Intrappolato tra il supporto della forza del prezzo del petrolio e le incertezze sulla crescita globale
Corona svedese	neutra		Tassi in rialzo potrebbero supportare la divisa, ma il tutto sembra essere nei prezzi attuali
Corona norvegese	neutra		La normalizzazione della politica monetaria potrebbe implicare rischi per l'andamento economico
Franco svizzero	neutra		La divisa rimane in uno stretto intervallo. L'awersione al rischio potrebbe causare "guizzi" positivi
Real brasiliano	costruttiva		Segni incoraggianti sulla futura amministrazione, ma non possiamo escludere rischi di implementazione
Peso messicano	positiva		La nuova amministrazione dovrebbe avere un approccio piu' ortodosso delle iniziali aspettative
Lira turca	costruttiva		Migliori rapporti con USA hanno sostenuto la divisa. Il recente movimento potrebbe continuare nel breve
Rand sudafricano	neutra		Sebbene le agenzie di rating abbiano dato segnali incoraggianti, le riforme procedono a "singhiozzo"
Rublo russo	positiva		La forza del prezzo del petrolio ed le attraenti valutazioni dovrebbero sostenere la divisa
Zloty polacco	cauta		La diatriba di natura politica con l'Unione Europea potrebbe pesare sulle quotazioni della divisa
Yuan cinese	cauta		Il confronto USA-Cina sul commercio internazionale non da' segni di ammorbidimento dei toni
Rupia indiana	cauta		Le condizioni macro-economiche continuano a mettere pressione sulla banca centrale
Rupia indonesiana	neutra		Monitoriamo le pressioni sul commercio internazionale e le condizioni di finanziamento

DISCLAIMER

Questo documento è pubblicato da Fideuram Investimenti SGR, società iscritta all'albo delle Società di Gestione del Risparmio tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del D. Lgs. 58/98, al n. 12 nella Sezione Gestori di OICVM, sottoposta alla direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. e appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari.

Le informazioni, le opinioni e i dati contenuti in questo documento non costituiscono in alcun modo ricerca, raccomandazione, consiglio di investimento, consulenza all'investimento o altra forma di consulenza e sono soggetti a modifiche. I dati, ove non diversamente specificato, non tengono conto del regime fiscale applicabile. Questo documento non costituisce un'offerta di acquisto o vendita o una sollecitazione all'investimento in alcun prodotto finanziario citato e non costituisce un messaggio promozionale o sollecitazione all'investimento rivolto a persone residenti negli USA, in Canada o a soggetti residenti in paesi in cui i prodotti non sono autorizzati o registrati per la distribuzione o in cui Prospetto non è stato depositato presso le competenti autorità locali.

I RENDIMENTI PASSATI NON SONO INDICATIVI DI POSSIBILI RENDIMENTI FUTURI. NON VI E' GARANZIA DI OTTENERE UGUALI RENDIMENTI PER IL FUTURO. Il valore dell'investimento o il rendimento possono variare al rialzo o al ribasso. Il capitale investito non è garantito. Un investimento è soggetto al rischio di perdita del capitale investito. Il valore dell'investimento può variare al variare del tasso di cambio tra valute. Le fluttuazioni di valore possono essere ampie nel caso di prodotti esposti ad alta volatilità.

Il presente documento è stato predisposto sulla base di dati elaborati da Fideuram Asset Management (Ireland) e sulla base di informazioni pubblicamente disponibili o di altre fonti di terze parti. Fideuram Asset Management (Ireland) non garantisce l'accuratezza, la completezza e l'affidabilità dei dati e delle informazioni contenuti in questo documento e declina ogni responsabilità al riguardo. I dati e le informazioni contenuti nel presente documento non potranno essere utilizzati dal destinatario per comunicazioni nei confronti di autorità di vigilanza. Il presente documento è privo delle informazioni idonee a determinare, in concreto, la propensione all'investimento e, dunque, non può e non deve costituire la base per assumere alcuna decisione di investimento. Non vi è alcuna garanzia che le proiezioni, prospettive o stime si realizzino effettivamente. Le eventuali opinioni espresse nonché le analisi contenute nel presente documento potrebbero non riflettere quelle di Fideuram Asset Management (Ireland). Opinioni diverse possono essere formulate sulla base di diversi stili di investimento, obiettivi, punti di vista o filosofie. Fideuram Asset Management (Ireland) declina ogni responsabilità per eventuali investimenti effettuati esclusivamente sulla base del presente messaggio.

Copyright © 2015 Fideuram Investimenti. Tutti i diritti riservati.

Se non diversamente specificato, tutte le informazioni contenute nel presente documento sono aggiornate alla data che appare sulla prima pagina di copertina.

QUESTA PUBBLICAZIONE SI COMPONE DI N.4 PAGINE. DATA DI PUBBLICAZIONE: 13 novembre 2018