

Principali Eventi

Azimut Global Network

- * Milan
- * Abu Dhabi
- * Cairo
- * Dubai
- * Dublin
- * Hong Kong
- * Istanbul
- * Lugano
- * Luxembourg
- * Mexico City
- * Miami
- * Monaco
- * New York
- * Santiago
- * São Paulo
- * Shanghai
- * Singapore
- * Sydney
- * Taipei



Per alcuni il tempo è diverso

Il 15 novembre, quindici nazioni (le 10 nazioni dell'ASEAN più la Cina, il Giappone, la Corea del Sud, la Nuova Zelanda e l'Australia), che rappresentano un terzo della popolazione e del PIL mondiale, hanno stipulato un accordo sul libero scambio, il Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP), rendendolo il blocco più grande della storia, più grande del accordo US-Mexico-Canada e dell'Unione Europea.

Questo patto ha l'obiettivo di eliminare il 90% delle tariffe sulle importazioni nei prossimi 20 anni. Inoltre, stabilisce regole commerciali comuni tra i suoi firmatari, raggruppando i vari accordi di libero scambio che le nazioni dell'ASEAN hanno con gli altri cinque paesi dell'Asia Pacifica. La regola più importante è la "regola d'origine", che esclude le tariffe sui prodotti o su parte di prodotti sviluppati all'interno del blocco. Quest'ultima potrebbe fornire alle aziende dei paesi RCEP un incentivo a cercare fornitori all'interno della regione commerciale.

Anche se il patto originalmente era stato pensato e sponsorizzato dalle nazioni ASEAN nel 2011, ha avuto il pieno supporto della Cina come alternativa al TPP (Trans-Pacific Partnership) firmato nel 2016 che include molti paesi asiatici, ma esclude la Cina stessa. L'America con Trump ha lasciato il TPP nel 2017. Il tempismo dell'accordo non potrebbe essere più significativo in quanto rappresenta un colpaccio alla politica «America First», subito dopo la sconfitta di Trump nelle ultime elezioni e dimostra che le nazioni asiatiche sono andate avanti nella ricerca pre-Trump di integrazione economica tra regioni, multilateralismo e libero scambio. Il premier cinese Li Keqiang l'ha dichiarata non a caso "una vittoria del multilateralismo e del libero scambio".

Il significato politico dell'accordo è rafforzato anche dall'assenza dell'India tra i firmatari. L'India è stata coinvolta sin dall'inizio nelle discussioni che alla fine hanno portato all'accordo, ma un anno fa ha rinunciato per i presunti potenziali impatti negativi sulla sua economia a causa delle importazioni più conveniente provenienti dalla Cina. L'escalation della guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina e il fatto che Modi fosse l'unico leader asiatico a sostenere apertamente Trump potrebbero aver avuto un ruolo nel ritiro dell'India.

Per alcuni il tempo è diverso (continua)

Vale la pena notare che tutti i firmatari, Cina compresa, hanno ribadito la loro intenzione di dare il «bentornato» all'India nel patto in qualsiasi momento.

Indipendentemente da tale decisione, è un dato di fatto che la rilevanza della Cina negli affari asiatici e globali continuerà a crescere in modo sostanziale, mentre quella degli Stati Uniti è stata una continua caduta libera da quando Trump ha prestato giuramento e sarà molto difficile per Biden cercare di invertire questa tendenza.

L'Asia e la Cina non si stanno però muovendo in controtendenza solo nel loro approccio al commercio e alla cooperazione internazionale. Hanno dimostrato di essere molto più efficaci nel controllare la diffusione del Covid-19. La Cina e l'Asia non sono state colpite da una seconda ondata di contagi, contrariamente a quanto sta accadendo nelle presunte economie "avanzate", grazie a un sistema molto efficace di tracciamento dei contatti.

Ancora più importante, la Cina ha imparato dall'esperienza del 2008. Durante la grande crisi finanziaria la Cina ha reagito emulando la risposta reattiva delle autorità monetarie occidentali, ovvero iniettando molta liquidità nel sistema finanziario, abbassando i tassi e facendo grande ricorso al deficit fiscale per sostenere l'economia. Queste politiche si sono concluse con un forte aumento di crediti inesigibili, bolla immobiliare, debito eccessivo da parte di imprese statali, ecc.

Nel 2020 non hanno ripetuto gli stessi errori, in quanto le espansioni monetarie e fiscali sono state molto diverse come dimostrano i due grafici sottostanti.



Fonte: Bloomberg



Fonte: Bloomberg

La crescita della massa monetaria M2 (liquidità secondaria, ossia moneta legale + moneta circolante + depositi bancari) nel 2020 è aumentata di circa il 10%, appena sopra del livello minimo dello scorso anno e ben al di sotto del picco del +30% nel 2008. In termini di spesa fiscale, quest'anno la spesa cumulativa è rimasta sostanzialmente invariata rispetto al 2019 (-0,6%), ben al di sotto di ogni anno precedente e del +30% circa registrato nel 2008-2009.

Ciò è in netto contrasto con quanto accaduto nei paesi occidentali, dove i bilanci delle banche centrali e la spesa fiscale sono esplosi al rialzo. Sebbene queste mosse abbiano alleviato il dolore economico della pandemia a breve termine, hanno anche generato una frenesia di acquisto di asset rischiosi e hanno posto le basi per una futura instabilità una volta che i costi reali di tali misure saranno evidenti.

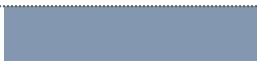
Diversi anni fa i mercati finanziari scommettevano su un possibile disaccoppiamento dei mercati emergenti dai paesi sviluppati. Ci si aspettava che i paesi in via di sviluppo progredissero nel loro percorso di crescita indipendentemente dagli avvenimenti del resto del mondo. A quel tempo questa teoria si è rivelata troppo precoce, poiché i mercati emergenti non erano ancora sufficientemente resiliensi. Forse questa volta potrebbe essere diverso, almeno per l'Asia.

Asset Allocation View

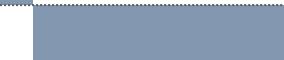


Equity

Developed Markets



Emerging Markets

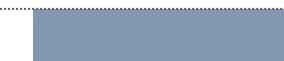


Fixed Income

Developed Markets Sovereign



Developed Markets Corporate



Emerging Markets



Commodities

Alternative Strategies

Currencies

Segue commento



UNDER



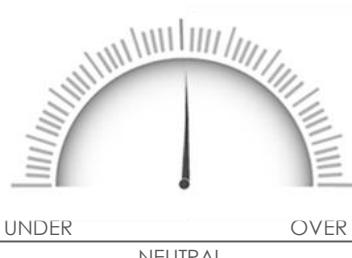
NEUTRAL



OVER

Equity

Developed Markets



View mantenuta neutrale. Le attuali condizioni di ipercomprato possono portare a ritracciamenti a breve termine, se si verificassero, potrebbero essere visti come temporanei e dovrebbero essere considerati come un'opportunità di acquisto a lungo termine. Il punto di vista è supportato dall'aspettativa di diversi vaccini efficaci disponibili in breve tempo, il che dovrebbe rafforzare le aspettative degli investitori per una rapida ripresa degli utili, principalmente dalle azioni più cicliche. A lungo termine, l'Europa e il Giappone, con i mercati azionari più esposti al tema Value, potrebbero trarne maggiori benefici, ma la recente sovrapreperformance rispetto agli Stati Uniti giustifica una raccomandazione uguale su tutti i mercati.

US



Europe



Japan



Emerging Markets



Mantenuta la view leggermente positiva. Anche se i mercati emergenti trarranno vantaggio dal rimbalzo economico che dovrebbe essere generato dalla distribuzione del vaccino, a breve termine le condizioni di ipercomprato potrebbero portare a un potenziale ritracciamento. Nel caso si presentasse, questo dovrebbe essere considerato come opportunità di acquisto a lungo termine. Tutte e tre le regioni principali potrebbero essere ugualmente attraenti. L'Asia sarà meno reattiva al rialzo del contenimento del Covid-19, ma beneficerà di una crescita economica forte ed endogena. L'Europa emergente e il Latam saranno più volatili e sensibili all'accelerazione della crescita del PIL globale e alla domanda di materie prime.

Asia ex-Japan



EEMEA

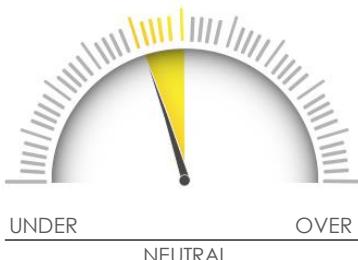


LATAM



Fixed Income

Developed Markets Sovereign



Mantenuta la view leggermente in sottopeso. Mentre le notizie sui vaccini dovrebbero avere un impatto negativo sui prezzi dei titoli di Stato, i QE in corso (alcuni previsti in aumento prima di fine anno) potrebbero mantenere i rendimenti compressi nel medio/lungo termine. Poiché la parte corta delle curve sarà più ancorata, la parte lunga potrebbe essere più esposta al rischio di aumento del rendimento, sarebbe quindi opportuno considerare strategie di irripidimento al fine di proteggere i portafogli.

EU Core

EU Periphery

US Treasury

Japanese JGB


Developed Markets Corporate



Mantenuta la view leggermente positiva. Le notizie sui vaccini dovrebbero accelerare il ritorno alla normalità e quindi ridurre la probabilità di una debolezza economica protratta che si traduce in default più elevati. Ciò consente agli spread di restringersi ulteriormente, anche grazie ai QE in corso. Ciò andrà a vantaggio soprattutto high yield dove la compressione degli spread è stata più lenta di quella delle obbligazioni investment grade.

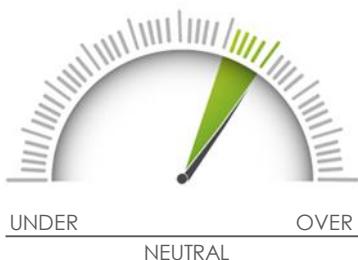
IG Europe

IG US

HY Europe

HY US


Emerging Markets



View fortemente aumentata da neutrale a sovrappeso. L'EM dovrebbe trarre vantaggio sia dalla vittoria di Biden che dalla scoperta dei vaccini. Nello specifico, i mercati emergenti più dipendenti dalle esportazioni saranno i maggiori beneficiari. Si prevede che le obbligazioni dei mercati emergenti potrebbero beneficiare sia di una compressione degli spread sia di una ripresa del valore delle loro valute, a causa dell'enorme quantità di debito a rendimento negativo nei mercati sviluppati.

Local Currency

Hard Currency IG

Hard Currency HY


Commodities



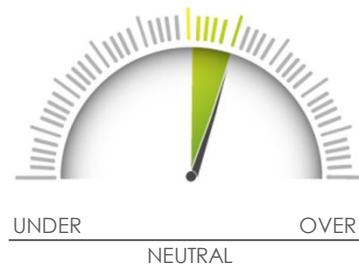
Mantenuta la view rialzista. I metalli preziosi potrebbero essere sostenuti dall'ampia liquidità e potrebbero fungere da copertura contro la svalutazione della maggior parte delle valute dopo gli enormi interventi monetari di quest'anno. L'energia e i metalli industriali dovrebbero trarre vantaggio dall'aspettativa di un recupero rapido e tempestivo non appena i vaccini saranno distribuiti, il che dovrebbe consentire alle persone di tornare alle condizioni di vita pre-Covid-19.

Precious

Energy

Industrial


Alternative Strategies



Si mantiene la raccomandazione leggermente positiva sulle strategie alternative liquide, a causa dei rendimenti attesi ridotti su altre classi di attività. Ciò implica che altre asset class hanno ora un rischio di ribasso maggiore e potrebbero essere anch'esse vulnerabili alla volatilità. Pertanto le strategie alternative/ decorrelate sono più convincenti su base relativa.



Currencies

Euro: mantenuta la view positiva a breve termine, poiché la disponibilità del vaccino dovrebbe innescare una rapida e forte ripresa economica a vantaggio dell'Europa in quanto una delle regioni più esposte al value.

Dollaro americano: mantenuta view negativa, poiché il vaccino dovrebbe portare a un ambiente più incline al rischio che di solito è associato a un dollaro debole. Inoltre, poiché gli asset statunitensi hanno ampiamente sovraperformato il resto degli asset mondiali, una rotazione a breve termine dagli Stati Uniti ad altri paesi potrebbe contribuire a un USD più debole.

Yen giapponese: view portata a neutrale, poiché il paese potrebbe attrarre investimenti esteri se nel prossimo futuro ci si continuerà a concentrare sui titoli value, ben rappresentati nei principali indici azionari.

Valute emergenti: mantenuta la view positiva, in quanto l'ambiente di rischio generato dalla notizia del vaccino e la relativa aspettativa di una ripresa più forte dovrebbero rendere gli investitori più disposti ad aumentare i rischi nei loro portafogli. Inoltre, un ambiente incline al rischio in genere favorisce le valute dei mercati emergenti.



Il presente documento è stato redatto da Azimut Investments S.A., società facente parte del Gruppo Azimut, sotto la propria esclusiva responsabilità a scopo informativo. I dati, le informazioni e le opinioni contenuti non costituiscono e, in nessun caso, possono essere interpretati come un'offerta né un invito né una raccomandazione a effettuare investimenti o disinvestimenti né una sollecitazione all'acquisto, alla vendita, alla sottoscrizione di strumenti finanziari né attività di consulenza finanziaria, legale, fiscale o ricerca in materia di investimenti né come invito o a farne qualsiasi altro utilizzo. Nella redazione del presente documento non sono stati presi in considerazione obiettivi personali di investimento, situazioni e bisogni finanziari dei potenziali destinatari del documento stesso. È necessario che l'investitore concluda un'operazione solo dopo averne compreso la natura e il grado di esposizione ai rischi che esso comporta tramite un'attenta lettura della documentazione di offerta alla quale si rimanda. Per valutare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze personali, si consiglia di rivolgersi al proprio consulente finanziario. Azimut Investments S.A. non assume alcuna responsabilità in merito all'effettiva correttezza dei dati, delle informazioni e delle opinioni contenuti nel presente documento, pertanto, nessuna responsabilità può essere imputata ad Azimut Investments S.A. per omissioni, imprecisioni, errori eventualmente riscontrabili. I dati e le informazioni contenute nel presente documento possono provenire, in tutto o in parte, da fonti terze e conseguentemente Azimut Investments S.A. è sollevata da ogni responsabilità per eventuali inesattezze nel contenuto di tali informazioni. Dette informazioni sono dunque fornite senza alcuna garanzia, di qualsiasi tipo, nonostante Azimut Investments S.A. abbia adottato ogni ragionevole attenzione affinché le stesse rispondano a requisiti di attendibilità, correttezza, accuratezza e attualità. Azimut Investments S.A. ha la facoltà di modificare, in qualsiasi momento ed a propria discrezione, il contenuto del documento, senza, tuttavia, assumere obblighi o garanzie di aggiornamento e/o rettifica. I destinatari del presente messaggio si assumono piena ed assoluta responsabilità per l'utilizzo dei dati, le informazioni e le opinioni contenuti nonché per le scelte di investimento eventualmente effettuate sulla base dello stesso in quanto l'eventuale utilizzo come supporto di scelte di operazioni di investimento non è consentito ed è a completo rischio dell'utente.