

I mercati visti dal Team Multi Asset di M&G

Come esporre i principali eventi del mese ai vostri clienti?

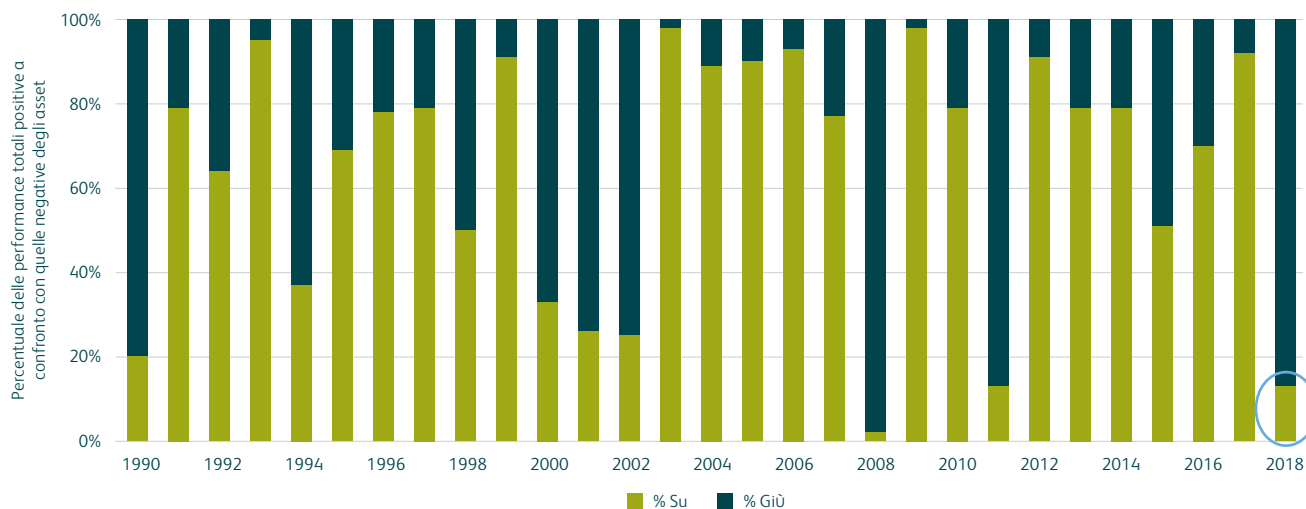
Gennaio 2019



Il 2018 è stato un anno difficile per quasi tutti gli asset

L'anno che si è appena concluso è stato uno dei peggiori di sempre per i mercati finanziari: quasi il 90% delle asset class ha generato risultati negativi negli ultimi 12 mesi e a segnare modesti guadagni è stato solo un piccolo gruppo di titoli governativi. Dal nostro punto di vista, i movimenti di prezzo estremi non sono giustificati da cambiamenti fattuali e hanno reso più attraenti le valutazioni azionarie e ancora più costose le obbligazioni governative di gran parte dell'universo mainstream.

1 Le performance di varie asset class



Fonte: M&G, BofA Merrill Lynch Global Research, 4 gennaio 2019. Campione di oltre 300 asset tra cui azioni, commodity, FX e credito.

Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri. Il valore degli investimenti è destinato a oscillare, determinando movimenti al rialzo o al ribasso dei prezzi dei fondi, pertanto è possibile che non si riesca a recuperare l'importo originariamente investito.

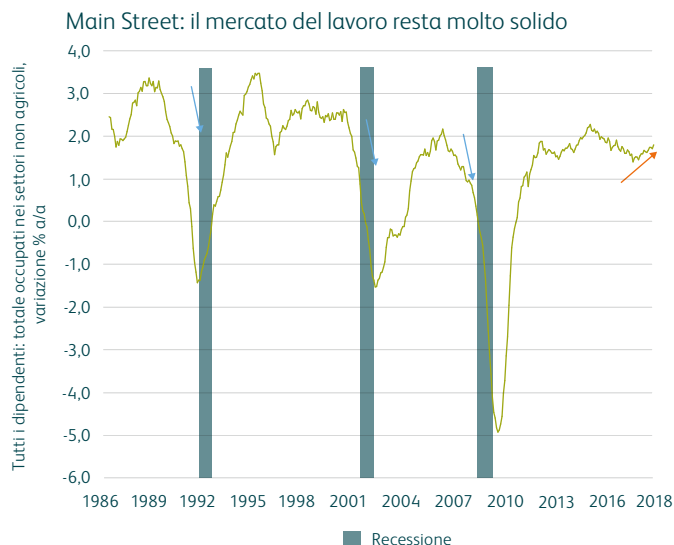
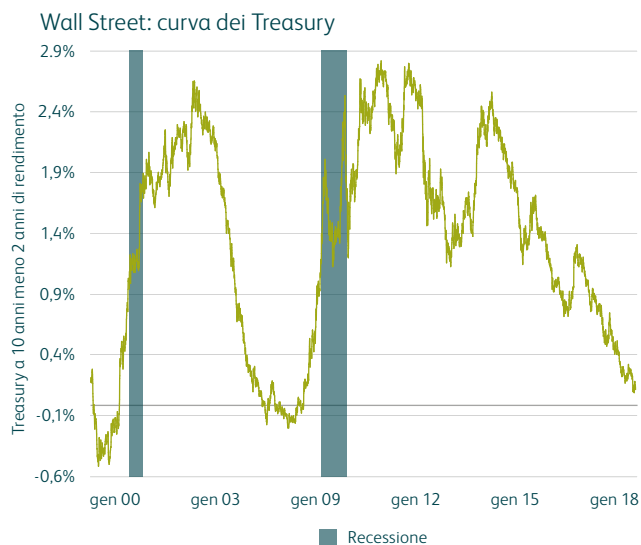
Che cosa mostra questo grafico?

- Il grafico mostra la performance annua generata da una gamma di asset finanziari quali azioni, commodity e valute, oltre a credito e titoli governativi, tra il 1990 e il 2018.
- L'anno scorso ha chiuso in perdita quasi il 90% di questi attivi, la proporzione più alta dai tempi della crisi finanziaria globale.

Conclusioni

1. I fattori che hanno reso gli investitori sempre più pessimisti nel corso dell'anno includono i tassi d'interesse più alti negli Stati Uniti, il rischio di guerre commerciali, le crisi in Italia, Argentina e Turchia, la Brexit e, più di recente, l'incertezza politica negli USA.
2. A nostro giudizio, il momento più propizio per investire è proprio quando tutti vedono un futuro nero per i mercati. Il contesto politico attuale crea le condizioni per un cambiamento rapido delle prospettive, da negative a positive.

2 Le aspettative degli investitori (Wall Street) non sembrano coerenti con i fatti (Main Street)



Fonte: Bloomberg, RBC Capital Markets, US Economics, 8 gennaio 2019.

Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri. Il valore degli investimenti è destinato a oscillare, determinando movimenti al rialzo o al ribasso dei prezzi dei fondi, pertanto è possibile che non si riesca a recuperare l'importo originariamente investito.

Che cosa mostra questo grafico?

- Il grafico a sinistra mostra la curva dei rendimenti dei Treasury USA, che riflette la differenza di rendimento fra i titoli governativi statunitensi a 10 e a 2 anni. Vediamo che questo scarto si è ridotto quasi a zero, ma senza diventare negativo, situazione in cui la curva sarebbe "invertita". La curva invertita, quando i Treasury a lunga scadenza rendono meno di quelli con scadenza più breve, spesso viene vista come un segnale di recessione imminente.
- Il grafico a destra mostra la variazione del tasso di disoccupazione negli Stati Uniti, misurato dagli occupati nei settori non agricoli. È evidente che il numero di americani con un lavoro continua ad aumentare, e in più aumentano anche le retribuzioni.

Conclusioni

1. Anche se diversi parametri, come la forma della curva dei rendimenti dei Treasury, la performance del mercato azionario e gli spread del credito (l'extra rendimento che gli investitori esigono per detenere debito societario, anziché titoli di Stato), riflettono il pessimismo di molti investitori, i fatti non sembrano giustificare questo clima negativo.
2. Nell'economia reale, le aziende continuano ad assumere personale, la politica monetaria resta quasi neutrale, piuttosto che restrittiva, e i costi dell'energia sono decisamente diminuiti.
3. Questo ci fa concludere che sarebbe opportuno parlare di rallentamento ciclico, più che di recessione.
4. Dato che non ci aspettiamo una recessione, i livelli attuali delle valutazioni in ambito azionario, ma anche nel credito e sui mercati obbligazionari dei Paesi emergenti, ci inducono a pensare che ora ci siano maggiori possibilità di ottenere risultati positivi nel prossimo futuro.