

## Schroders Investimenti Multi-Asset

## View mensili

gennaio 2017



	Categoria	View	Commenti
PRINCIPALI ASSET CLASS	Azioni	+	Confermiamo il giudizio positivo alla luce dei solidi dati sull'attività economica globale, anche se la nostra valutazione è motivata più dalle previsioni di crescita degli utili che dall'espansione dei multipli.
	Obbligazioni governative	-	Continuiamo a sottopesare le obbligazioni dei Paesi avanzati mentre guardiamo ancora con favore ai bond emergenti in valuta locale alla luce del costante miglioramento del trade-off inflazione/crescita.
	Materie prime	+	Le attuali valutazioni dei titoli indicano una forte contrazione dell'offerta in alcuni mercati, un trend che dovrebbe sostenere i prezzi.
	Credito	0	Gli spread continuano a beneficiare del contesto reflazionistico. Tuttavia, valutazioni meno allettanti non costituiscono più una protezione contro possibili delusioni legate alla crescita.
AZIONI	USA	0	La politica fiscale del presidente eletto dovrebbe sostenere la crescita degli utili sebbene il vigore del dollaro USA, la linea meno accomodante della Fed e i maggiori rendimenti dei bond rappresentino una fonte di preoccupazione.
	Regno Unito	0	L'azionario britannico presenta tuttora valutazioni interessanti e beneficia di un ottimo momentum. Tuttavia, il sostegno offerto dalla sterlina debole potrebbe svanire.
	Europa	+ Δ	La regione dovrebbe beneficiare del contesto reflazionistico, mentre la recente sottoperformance relativa dovuta all'incertezza politica offre un interessante punto d'ingresso.
	Giappone	+	La ripresa dell'economia globale è positiva per questo mercato ciclico, mentre la debolezza dello yen dovrebbe dare slancio agli utili aziendali.
	Pacifico ex-Giappone	0	Alle valutazioni allettanti dei titoli azionari australiani fa da contraltare la sensibilità all'aumento dei rendimenti obbligazionari.
	Mercati emergenti	0 ▽	Abbiamo rivisto in negativo il giudizio sui mercati emergenti dati il rallentamento degli scambi a livello globale e i timori di politiche commerciali più protezionistiche negli USA.

<b>OBBLIGAZIONI GOVERNATIVE</b>	USA	-	I bond risentono delle previsioni in ambito fiscale, di premi onerosi e delle maggiori attese di inflazione a livello globale.
	Regno Unito	-	La Bank of England potrebbe non riuscire ad attuare nuovi stimoli monetari nel quadro dell'incertezza post Brexit e delle crescenti pressioni inflazionistiche alimentate dalla debolezza della sterlina.
	Germania	-	Il nostro giudizio è negativo poiché il mercato sconta le attese circa il quantitative easing e non si escludono potenziali delusioni.
	Giappone	0	Abbiamo un giudizio neutrale data la continua debolezza dello yen.
	Obbligazioni USA indicizzate all'inflazione	0	Il sostegno delle valutazioni all'inflazione breakeven è diminuito in seguito al netto miglioramento del sentiment.
	Mercati emergenti in USD	0	L'asset class ha perso ancora slancio; il carry dovrebbe confermarsi il principale tema sul mercato e pertanto preferiamo le obbligazioni in valuta locale a quelle in USD.
	Mercati emergenti in valuta locale	++	Confermiamo un giudizio positivo alla luce del costante miglioramento del trade-off inflazione/crescita e delle dinamiche politiche in grandi Paesi come Brasile, Russia e Sudafrica.
<b>Obbligazioni corporate IG</b>	USA	--	I titoli corporate scontano interamente il contesto reflazionistico e il basso rischio di default dopo il forte rally del 2016. Le valutazioni non sono più interessanti e i fondamentali sono in via di peggioramento.
	Europa	-	Le valutazioni beneficiano ancora di un certo sostegno. La contrazione degli spread rafforza la nostra convinzione che il premio per il rischio sia ancora vulnerabile a possibili ribassi.
<b>Obbligazioni corporate HY</b>	USA	0	Anche se il rally in atto da febbraio ha reso le valutazioni meno allettanti, il consensus propende per un miglioramento delle prospettive di crescita negli USA.
	Europa	0	Le valutazioni restano moderatamente onerose rispetto alla media storica. Tuttavia, è consigliabile un posizionamento neutrale alla luce di emissioni limitate e fondamentali in via di miglioramento.
<b>MATERIE PRIME</b>	Energia	0	Riteniamo che in seguito alla decisione dell'OPEC i prezzi si manterranno ai livelli attuali.
	Oro	0	I tassi reali sono saliti per via delle crescenti attese reflazionistiche; aspetteremo di vedere se ci sarà un'accelerazione strutturale della crescita prima di operare una nuova revisione al ribasso.
	Metalli industriali	0	Se l'offerta resterà controllata e la crescita globale solida, i prezzi dovrebbero mantenersi ai livelli attuali.
	Agricoltura	+	L'offerta dei principali cereali è abbondante e un'eventuale riduzione dovrebbe spingere i prezzi al rialzo.

VALUTE	USD \$	+		La probabilità di nuovi rialzi dei tassi non è ancora scontata del tutto; assisteremo a un aumento di inflazione e rendimenti reali in questa economia "ad alta pressione" già prossima alla piena occupazione.
	GBP £	0		I dati economici hanno superato le attese e le valutazioni a medio termine sono interessanti.
	EUR €	-	∇	La revisione al ribasso del giudizio sull'euro è dovuta a un potenziale aumento della divergenza tra le politiche monetarie e ai maggiori rischi politici legati alle numerose elezioni previste per quest'anno.
	JPY ¥	0		Il miglioramento dei dati macroeconomici è bilanciato dalla tendenza dello yen a sottoperformare in caso di aumento dei tassi di interesse USA.
	CHF ₣	0		I tassi di interesse ai minimi storici e l'accelerazione della crescita al di fuori della Svizzera dovrebbero alimentare i deflussi netti di capitali, ma il rischio politico in Europa ci spinge a restare neutrali.

Fonte: Schroders, gennaio 2017. Le view per il debito corporate e high yield si basano sugli spread (copertura della duration). I giudizi sulle valute sono formulati rispetto al dollaro USA; quello sul dollaro è espresso in relazione a un paniere ponderato per l'interscambio.

**Informazioni importanti: Solo per consulenti e investitori qualificati. Il presente documento non è adatto all'utilizzo da parte di clienti privati.**

Le opinioni e i pareri contenuti nel presente documento sono stati espressi da Schroders' Multi-Asset Group e non rappresentano necessariamente la visione aziendale formulata in altri comunicati o esposta in riferimento ad altre strategie o Comparti Schroders. Il presente documento è stato redatto a fini informativi e non è da considerarsi in alcun caso materiale promozionale. Le informazioni fornite non costituiscono né un'offerta, né un invito all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento descritto nel documento. L'assunzione di decisioni individuali o strategie d'investimento non deve essere basata sulle opinioni e le informazioni contenute nel presente documento. I rendimenti passati non sono un indicatore dei risultati futuri, i prezzi delle azioni e l'utile che ne deriva possono sia aumentare che diminuire e gli investitori potrebbero non recuperare l'importo investito in origine. Pubblicato da Schroder Investment Management Limited, 31 Gresham Street, London EC2V 7QA. Autorizzato e regolamentato dalla Financial Conduct Authority. Per vostra sicurezza, le comunicazioni possono essere registrate o monitorate.