



Newsletter I semestre 2019

*I portafogli hanno chiuso il primo semestre con un risultato positivo. Il comparto Bilanciato ha ottenuto un rendimento netto dell' **8,31%**, il comparto Obbligazionario Misto un rendimento netto pari al **6,27%**.*

Qui di seguito i commenti sui comparti finanziari ricevuti dal gestore Amundi Asset Management.

Andamento dei mercati finanziari

Nel primo semestre dell'anno è proseguita l'espansione della crescita economica globale, ma con una dinamica di fondo in decelerazione rispetto al 2018, sebbene in alcune fra le economie avanzate siano stati registrati risultati migliori rispetto alle stime espresse dagli economisti.

In particolare il contributo all'espansione globale è giunto sia dalle economie emergenti che da quelle avanzate. Entrambe le aree appaiono tuttavia destinate a rallentare verso una crescita più modesta per l'intero 2019 rispetto a quella registrata lo scorso anno, rispettivamente a + 1,7% per le economie dei paesi avanzati (rispetto al + 2,2% del 2018) e intorno al 4,4% per quelli emergenti (rispetto a + 4,9% del 2018).

Il contesto economico e politico è stato caratterizzato da un'elevata incertezza, acuitasi soprattutto negli ultimi mesi per effetto dell'inasprimento delle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina, con conseguenti ripercussioni sugli investimenti delle imprese e sul trend del commercio internazionale. E' altresì da sottolineare la ripresa dei negoziati del G20 di fine giugno.

Le spinte inflazionistiche sono rimaste ancora complessivamente moderate; l'inflazione di fondo, cioè quella calcolata al netto delle più volatili componenti alimentari e energetica è aumentata solo lievemente, con un contributo contenuto delle principali economie avanzate.

Le condizioni finanziarie hanno subito movimenti significativi: nel primo trimestre sono complessivamente migliorate, soprattutto grazie al cambio di rotta della politica monetaria statunitense e alle indicazioni provenienti dalla BCE, per poi tornare a inasprirsi parzialmente nel mese di maggio, dopo il ritorno al confronto commerciale tra USA e Cina.

Le politiche monetarie sono risultate nettamente più accomodanti dopo che negli Stati Uniti la Federal Reserve si è progressivamente orientata verso un possibile taglio del costo del denaro. Anche la BCE ha reagito all'immediata incertezza geopolitica e ai nuovi rischi esterni alla crescita annunciando nuove misure di sostegno nei prossimi mesi.



Il primo semestre ha confermato una volta di più che i mercati rimangono condizionati dalla politica. I primi mesi dell'anno sono stati caratterizzati da un allentamento delle preoccupazioni sul commercio mondiale con un recupero delle attività finanziarie percepite come più rischiose. Successivamente l'esplosione delle tensioni commerciali scatenata dai tweet di Trump ha agito sulla propensione al rischio da parte degli investitori penalizzando i mercati azionari e i titoli obbligazionari e societari a più basso titolo di credito.

In chiusura di periodo l'allentamento delle tensioni sul problema dei dazi ha nuovamente supportato gli investimenti. Gli indici azionari hanno registrato performance positive a livello globale nel semestre, alimentati dal sostegno delle banche centrali mondiali.

Analisi sull'operatività dei due comparti e prospettive sul II semestre 2019

Il risultato positivo dei comparti, Obbligazionario Misto e Bilanciato, è giunto dalla componente azionaria, ma soprattutto da quella obbligazionaria al cui interno sono risultate vincenti: la sovraesposizione al debito societario, il sovrappeso di duration realizzato su paesi come USA e Germania, la preferenza per il debito periferico europeo e per il debito sovrano dei paesi emergenti in valuta locale e infine l'esposizione all'oro.

Oltre agli investimenti in titoli governativi italiani a giugno, alla luce di un migliorato clima di confronto tra il Governo italiano e la commissione Europea, sono stati acquistati titoli governativi di Francia e Giappone. Altro elemento di forte caratterizzazione è stato l'incremento della componente corporate europea prevalentemente investment grade.

Contributo meno positivo in termini relativi viene dalla parte azionaria, per la sottoesposizione della componente stessa e la selezione dei titoli sui segmenti Europa e USA.

Il peso dell'azionario è stato progressivamente ridotto accompagnando le fasi di rialzo degli indici. Il rallentamento della crescita economica globale, giustificato dal calo degli utili aziendali insieme alla presenza di rischi geopolitici, hanno determinato un atteggiamento più cauto sui mercati azionari.

L'allocazione settoriale vede in Europa una sovraesposizione ai settori telecomunicazioni e servizi di pubblica utilità, finanziari e materie di base e una marginale sottoesposizione ai settori farmaceutico, tecnologici e consumi di base. Negli Stati Uniti invece si evidenzia un sovrappeso su finanziari, beni di consumo discrezionali, telecomunicazioni e energia; sottopeso a tecnologia, farmaceutico e real estate.

Nei prossimi mesi gli investitori sconteranno tagli dei tassi da parte della FED in risposta alle loro attese; ciò potrebbe favorire un'azione simile da parte delle autorità cinesi con riflessi positivi sulla stabilizzazione della crescita. A ciò si può aggiungere il fattore spinta che potrebbe derivare da un eventuale accordo tra USA e Cina.



Ciò premesso si preferirà ugualmente mantenere sul settore azionario un profilo di prudenza per l'alto rischio di revisione al ribasso degli utili delle società.

Ai possibili e ulteriori ritorni offerti dai mercati, che potrebbero offrire spazi limitati di miglioramento, si contrappone anche la stima di eventuali ribassi, data la fragilità dello scenario.

Pertanto un atteggiamento cauto sembra l'approccio da seguire anche per proteggere e consolidare i guadagni sin qui realizzati.