

MULTI-ASSET

I mercati dovrebbero fare attenzione a segnali di recessione?

June 14, 2019

Secondo Ed Perks, Executive Vice President, Chief Investment Officer, Franklin Templeton Multi-Asset Solutions, le preoccupazioni degli investitori sono aumentate a causa dei nuovi diverbi sul commercio tra Stati Uniti e Cina, ai quali si sono aggiunte tensioni commerciali tra Stati Uniti e Messico. In quest'articolo Perks discute delle reazioni dei mercati alla possibilità di una recessione negli Stati Uniti e spiega i motivi per cui in questo periodo preferisce un'impostazione difensiva.

Abbiamo visto che in tutto il mondo i mercati stanno iniziando a reagire con modalità diverse alla previsione di una possibile recessione negli Stati Uniti nella seconda parte di quest'anno o in qualche momento nel 2020.

Non ci attendiamo una recessione imminente negli Stati Uniti, ma allo stesso tempo non riteniamo che questa possibilità debba essere completamente ignorata dagli investitori. Noi tendiamo tuttavia a esaminare il contesto in un'ottica più generale e la situazione non ci appare così infausta come potrebbe suggerire la reazione del mercato agli ultimi timori per il commercio.

La nostra view è che il contesto dei fondamentali negli Stati Uniti è ancora piuttosto robusto.

Mentre Jerome Powell, Chairman della Federal Reserve (Fed) ha recentemente dichiarato che la Fed avrebbe "agito come appropriato" per sostenere l'espansione economica degli Stati Uniti, non riteniamo che un semplice rallentamento dell'attività economica molto robusta osservata nel primo trimestre di quest'anno sarebbe sufficiente per incitare l'US Federal Reserve a tagliare i tassi d'interesse. Riteniamo che un allentamento della politica monetaria della Fed sarebbe giustificata solo nel caso di uno stress alquanto maggiore, ad esempio un cambiamento significativo del *sentiment* dei consumatori e delle aziende, o un forte indebolimento del mercato del lavoro.

Siamo comunque convinti che la Fed sia arrivata a un punto in cui deve stabilire le motivazioni per il mercato nei prossimi due o tre mesi, tenendo conto dei dati dell'economia e delle tensioni persistenti tra i governi statunitense e cinese.

Assumere un approccio difensivo

Siamo investitori multi-asset e, alla luce delle recenti incertezze geopolitiche, miriamo a un'impostazione più difensiva dei nostri portafogli.

Non sembra che questa view sia una nostra esclusiva: recentemente infatti abbiamo assistito a una sovraperformance di settori con un orientamento più difensivo, comprese le *utility*. Un'area in cui scorgiamo opportunità è il settore della salute, la cui performance recentemente ha evidenziato un indebolimento sulla scia del ciclo delle elezioni politiche negli Stati Uniti. Siamo convinti che anche il settore finanziario statunitense sia ben posizionato per gestire un contesto moderatamente recessionario; le banche in generale ci appaiono infatti ben capitalizzate.

Inoltre stiamo cercando opportunità nell'area del credito societario statunitense. Tendenzialmente abbiamo adottato un approccio più tattico e riteniamo che vi possano essere opportunità per investitori disposti a essere selettivi riguardo a esposizioni a obbligazioni investment grade, per beneficiare di eventuali aumenti incrementali del rendimento.

Manteniamo tuttavia una maggiore prudenza riguardo ad asset non-investment grade, con qualità di credito inferiore, particolarmente in un'economia in fase di peggioramento.

Che impatto potranno avere le controversie commerciali statunitensi sulle prospettive dell'inflazione?

L'inasprimento delle controversie commerciali tra gli Stati Uniti e la Cina, e l'irrigidimento delle tensioni tra gli Stati Uniti e il Messico dopo l'annuncio da parte del Presidente Trump di nuovi dazi sulle merci importate dal Messico, stanno seminando costernazione tra gli investitori. Vi è indubbiamente una possibilità che le cose possano diventare più difficili più rapidamente.

Mentre cerchiamo una risoluzione per le controversie commerciali, faremo molta attenzione alle prospettive dell'inflazione negli Stati Uniti nei prossimi tre-nove mesi.

Se l'impatto dei dazi più elevati su merci cinesi e messicane dovesse iniziare a filtrare nei prezzi al consumo e a far salire l'inflazione nell'economia statunitense, potrebbero cambiare le carte in tavola in termini di prospettive per l'economia e i tassi d'interesse.

Il punto da considerare è in che misura il contagio dei dazi viene trasferito ai consumatori e in che misura è invece assorbito dalle società. Le società statunitensi in generale appaiono molto redditizie, e i fondamentali societari negli Stati Uniti sono decisamente robusti.

Anche la produttività è molto elevata. I margini in generale sono alti e hanno qualche spazio per la distribuzione di utili.

Incontro tra i leader di Stati Uniti e Cina verso la fine di questo mese

Il Presidente Donald Trump e Xi Jinping si incontreranno in occasione del summit G20 che si terrà a Osaka il 28-29 giugno, e speriamo che fino ad allora sarà possibile evitare un ulteriore inasprimento. Nel frattempo, il ministro degli Affari Esteri messicano Marcelo Ebrard ha incontrato recentemente il Vicepresidente degli Stati Uniti Michael Pence per cercare di mettere a punto una soluzione che consenta di evitare dazi fino al 25% sulle importazioni dal Messico, che potrebbero avere effetti paralizzanti.

Se i leader globali potranno risolvere alcune delle situazioni che stanno provocando queste turbolenze del mercato, siamo convinti che potremmo assistere a una certa mitigazione dei timori di recessione.

Note Informative e Legali

I commenti, le opinioni e le analisi rappresentano i pareri personali dei gestori degli investimenti ed hanno finalità puramente informative e d'interesse generale e non devono essere considerati come una consulenza individuale in materia di investimenti né come una raccomandazione o sollecitazione ad acquistare, vendere o detenere un titolo o ad adottare qualsiasi strategia di investimento. Non costituiscono una consulenza legale o fiscale. Le informazioni fornite in questo materiale sono rese alla data di pubblicazione, sono soggette a modifiche senza preavviso e non devono essere intese come un'analisi completa di tutti i fatti rilevanti relativi ad un paese, una regione, un mercato od un investimento.

Nella redazione di questo materiale potrebbero essere stati utilizzati dati provenienti da fonti esterne che non sono stati controllati, validati o verificati in modo indipendente da Franklin Templeton Investments ("FTI"). FTI non si assume alcuna responsabilità in ordine a perdite derivanti dall'uso di queste informazioni e la considerazione dei commenti, delle opinioni e delle analisi in questo materiale è a sola discrezione dell'utente. Prodotti, servizi ed informazioni potrebbero non essere disponibili in tutte le giurisdizioni e sono offerti da società affiliate di FTI e/o dai rispettivi distributori come consentito dalle leggi e normative locali. Si invita a rivolgersi al proprio consulente professionale per ulteriori informazioni sulla disponibilità di prodotti e servizi nella propria giurisdizione.

Quali sono i rischi?

Tutti gli investimenti comportano rischi, inclusa la possibile perdita del capitale. Il valore degli investimenti può subire rialzi e ribassi; di conseguenza, gli investitori potrebbero non recuperare l'intero ammontare del proprio investimento. Gli investimenti esteri comportano rischi particolari quali fluttuazioni dei cambi, instabilità economica e sviluppi politici. Gli investimenti nei mercati emergenti, un segmento dei quali è costituito dai mercati di frontiera, implicano rischi più accentuati connessi con gli stessi fattori, oltre a quelli associati alle dimensioni minori dei mercati in questione, ai volumi inferiori di liquidità ed alla mancanza di strutture legali, politiche, economiche e sociali consolidate a supporto dei mercati mobiliari. I rischi associati ai mercati emergenti sono generalmente amplificati nei mercati di frontiera poiché gli elementi summenzionati (oltre a vari fattori quali la maggiore probabilità di estrema volatilità dei prezzi, illiquidità, barriere commerciali e controlli dei cambi) sono di norma meno sviluppati nei mercati di frontiera. I prezzi delle azioni subiscono rialzi e ribassi, talvolta estremamente rapidi e marcati, a causa di fattori che riguardano singole società, particolari industrie o settori o condizioni di mercato generali. I prezzi delle obbligazioni si muovono di norma in direzione opposta a quella dei tassi d'interesse. Di conseguenza, a mano a mano che i prezzi delle obbligazioni detenute in un portafoglio d'investimento si adeguano ad un aumento dei tassi d'interesse, il valore del portafoglio può diminuire.