

# Punti di Vista

Analisi, Ricerche e Testi

Novembre 2016

Anno III – N. 5

A cura dell'Ufficio Studi AVM

## Editoriale

*La parola al Portfolio Manager*



Analizziamo gli scenari post elettorali: sicuramente vediamo positivo un ricambio periodico della classe dirigente, in quanto allontana la classe dirigenziale da possibili coinvolgimenti in atti di corruzione, collusione e attività illecite di ogni tipo. I mercati si sono presentati alle elezioni augurandosi la continuità del sistema in corso, che però

avrebbe portato all'acuirsi della pessima situazione tra Casa Bianca e Congresso, con una paralisi legislativa già ipotizzata in precedenza. Inoltre, la politica monetaria espansiva in corso sarebbe apparsa una soluzione sempre più obsoleta e non foriera di buon ossigeno alla economia. Ora la palla è passata a Trump che, se mitigherà il clima avvelenato del momento pre-elettorale, potrebbe far nascere una nuova positività. Il movimento di rinnovamento, forse di protesta incarnato da Trump, rappresenta la situazione di globale insoddisfazione, dall'Occidente alla Cina (coinvolta essa nella "questione morale"). Crediamo nella possibilità che questi movimenti possano portare, nelle nazioni più organizzate, un nuovo periodo di crescita.

Se ci troveremo in questa situazione di crescita, sicuramente assisteremo ad un fenomeno inflazionistico, accompagnato da politiche fiscali più espansive, tassi in rialzo, con un conseguente incremento del deficit: quest'ultimo potrebbe essere contenuto se, come anticipato, il vice di Trump sarà Mike Pence, uno dei governatori più oculati d'America. Questo significa che il Presidente riuscirà probabilmente a trovare il giusto rapporto con i conservatori fiscali del Congresso. Se, come pensiamo, inflazione e tassi aumenteranno, non sarà in maniera drammatica o fuori controllo: la Fed verrà lasciata con l'organico attuale se si mostrerà cooperativa, in altro caso assisteremo ad un intero rinnovo della governance della Banca Centrale americana. Pensiamo che gli eventuali sostituti della Yellen, siano per un rialzo dei tassi già a Dicembre e quattro rialzi l'anno prossimo, per poi valutare se fermarsi (ma potrebbero essere meno) in relazione all'aumento dell'inflazione e alla politica fiscale espansiva.

Per quanto concerne la politica economica estera, nuovi dazi potrebbero essere imposti: se sì, questi saranno selettivi, come già avvenuto nel recente passato, al fine di limitare il dumping cinese e soprattutto le reimportazioni dall'estero effettuate dalle società americane che hanno delocalizzato la produzione in Paesi emergenti. E La BCE in tutto questo? In Dicembre, annuncerà un prolungamento del Quantitative easing, che darà continuità alla fase già vissuta di recente: non per questo le borse europee (Italia, Spagna e Francia) ne beneficeranno, quasi sicuramente no se continuerà la fase di stallo politico vissuta fino ad ora.

**Giorgio Saronne**  
*Portfolio Manager*

## In questo numero

...

### Editoriale

### Il punto di vista delle Banche centrali

*Note di politica monetaria*

### Analisi di sintesi dei mercati

*Mercati*

### Altre analisi

*Crude Oil*

## Il punto di vista delle Banche centrali

### Note di Politica monetaria

**BCE:** E la Banca Centrale Europea cosa farà in questo scenario? In Dicembre, annuncerà un prolungamento del Quantitative easing, che darà continuità alla fase già vissuta di recente: non per questo le borse europee (Italia, Spagna e Francia) ne beneficeranno, quasi sicuramente no se continuerà la fase di

stallo politico vissuta fino ad ora.

**VALUTE:** Il rialzo dei tassi rafforzerà il dollaro, mentre le valute emergenti rimarranno volatili con probabili momenti di stress, sia per motivi economici che geopolitici; all'interno di questo scenario dovrebbe fare

discorso a parte il Rublo, sul quale ci aspettiamo più positività.

## Analisi di sintesi dei mercati

### Mercati

**BOND:** è iniziato il movimento da tempo previsto di trend in discesa, sotto pressione le scadenze lunghe; da considerare in positivo il trend dei bond indicizzati all'inflazione con scadenze brevi. I mercati emergenti saranno anch'essi penalizzati sulle scadenze lunghe: le scadenze brevi saranno, probabilmente, più sotto pressione rispetto ai mercati occidentali.

**MERCATI AZIONARI:** La borsa americana sarà selettiva, penaliz-

zando i titoli legati ai tassi e premiando maggiormente i ciclici e quelli legati alle infrastrutture. Positivi anche I farmaceutici, posti sotto pressione negli ultimi anni; bene le banche, anche in Europa. I Paesi emergenti avranno i mercati azionari sotto i riflettori, questo anche per effetto della pressione sulle valute.

La Cina, come già detto, continuerà a riconvertirsi sui consumi interni, beneficiandone.

La Russia, a giudicare dai recenti discorsi godrà di benefici dal nuo-

vo quadro geopolitico ed è quindi da monitorare in termini positivi.

**COMMODITY:** le materie prime legate alle costruzioni di infrastrutture, torneranno ad essere appetibili, l'OIL rimane con target tra i 55 e 60 \$ al barile, ma per questa analisi dovremmo trovare ulteriori conferme a mandato di Trump inoltrato.

*Giorgio Saronne  
Portfolio Manager*

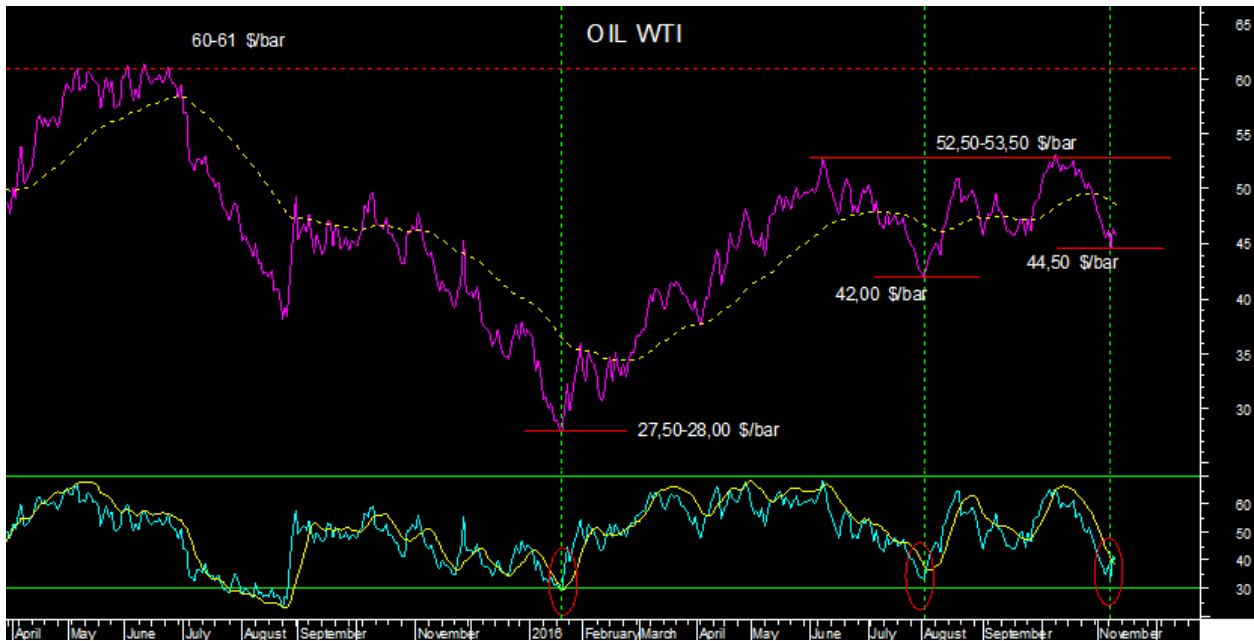
### Altre analisi

**Greggio WTI:** Nuovo picco di "eccesso statistico" per il Greggio WTI che nel corso del mese di ottobre è sceso rapidamente dalla soglia superiore alla soglia inferiore del Tradig Range attivatosi ancora lo scorso mese di maggio. Andamento che ora ha creato le condizioni per prese di posizioni con target iniziale sui 48 \$/bar ini-

zialmente e 53 \$/bar in seconda battuta. Del resto, come si evince dal grafico sotto riportato, fatta eccezione per la discesa di fine giugno a quota 42 \$/bar, il prezzo dell'oro nero si è mantenuto all'interno del range 45-53 \$/bar. Tuttavia, l'analisi di medio-lungo periodo lascia trasparire concrete possibilità di approdo verso quota

60-61 \$/bar toccata l'ultima volta nel periodo giugno 2015. Fondamentale, a tal proposito, sarà il nuovo scenario geo-politico venutosi a creare con l'elezione del neo presidente Trump. Solo discese sotto la soglia dei 42 \$/bar potrebbero indurci a rivedere il quadro tecnico tracciato.

*Carlo Corradin  
Ufficio Studi AVM*

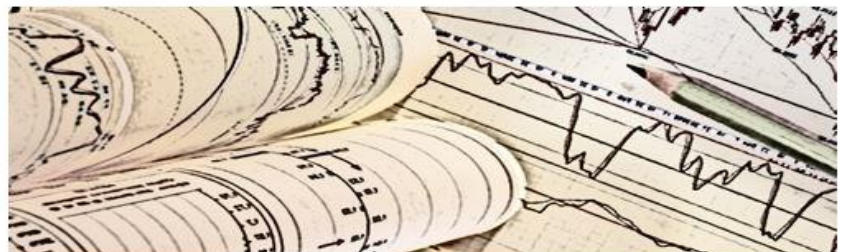


Contatti



No. 11, Level 2, Casal Naxaro  
 Labour Avenue Street  
 Naxxar – NXR 9021 Malta  
 tel. +35 621 385851  
 www.avm.com.mt

120/A, Via Marconi  
 Noventa Padovana (PD)  
 35027 Italia  
 tel. +39 049 8934983  
 www.avm-italy.it  
 e-mail: info@avm-italy.it



**DISCLAIMER** Questo documento **non è né un'offerta né una sollecitazione a comprare o vendere** prodotti finanziari. Le informazioni e le ipotesi contenute in questo documento sono riportate in buona fede, sulla base di studi e convinzioni della società che l'ha prodotto. Esso è confidenziale ed è fornito per solo scopo informativo e non può essere riprodotto senza il consenso scritto dell'autore.