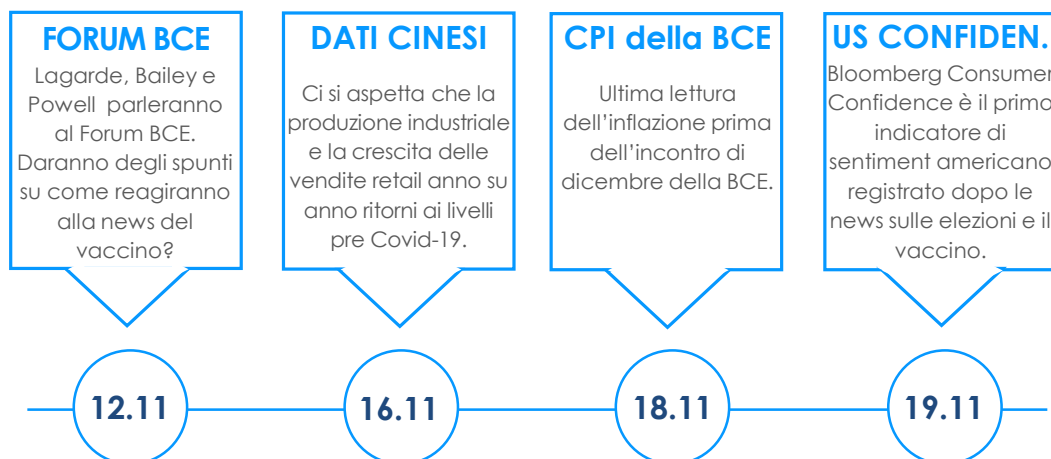


Principali eventi

Azimut Global Network

- * Milan
- * Abu Dhabi
- * Cairo
- * Dubai
- * Dublin
- * Hong Kong
- * Istanbul
- * Lugano
- * Luxembourg
- * Mexico City
- * Miami
- * Monaco
- * New York
- * Santiago
- * São Paulo
- * Shanghai
- * Singapore
- * Sydney
- * Taipei



Una spinta dietro l'altra

L'evento politico più atteso dell'anno è passato. I risultati non sono ancora definitivi a causa del riconteggio dei voti, delle cause legali di Trump e dei ballottaggi in Georgia per due seggi al Senato; ma i risultati sono abbastanza in linea con le aspettative: Biden presidente e i Repubblicani che mantengono il controllo del senato. La «blue wave» dei democratici, che i sondaggisti avevano predetto avrebbe spazzato via le elezioni americane del 2020, non è mai arrivata.

I mercati finanziari hanno reagito positivamente al risultato delle elezioni, interpretate come l'ideale bilanciamento di potere che impedirà ai democratici di implementare a pieno la loro agenda nel senso di limitare una spesa eccessiva, ma anche l'imposizione di forti aumenti sulle imposte sulle redditi, sulle aziende e/o sulle plusvalenze. È ragionevole aspettarsi che sotto Biden le due parti saranno in grado di arrivare a un compromesso su ulteriori stimoli fiscali per venire in contro agli effetti della pandemia. L'entità sarà minore del pacchetto multi-miliardario proposto dai democratici, ma comunque abbastanza ampio da supportare i consumatori e le aziende fino a quando la ripresa non sarà completa.

A livello nazionale, l'amministrazione Biden sposterà il focus sull'implementazione delle tematiche ambientali e quindi le compagnie che operano in questi campo continuerebbero ad essere favorite. L'altro step significativo della campagna di Biden, la risposta alla pandemia, sarà trattato più avanti alla luce delle notizie su un potenziale vaccino.

A livello internazionale, la fine dell'era Trump porterà ragionevolmente a un atteggiamento meno conflittuale degli Stati Uniti nei confronti degli altri paesi, e questo potrebbe portare in futuro a una rivalutazione dei mercati non statunitensi.

L'unico sviluppo che potrebbe cambiare lo scenario sono i due ballottaggi in Georgia per il Senato che si terranno a Gennaio 2021. Il margine di vittoria dei due candidati repubblicani potrebbe essere di poche migliaia di voti.

Una spinta dietro l'altra (continua)

Se i risultati preliminari dovessero essere invertiti e se i democratici dovessero vincere entrambi i seggi, il presidente Biden sarebbe in grado di controllare la camera alta 50-50 per gentile concessione di Kamala Harris, il suo vicepresidente, esprimendo un voto decisivo.

Se questo dovesse accadere, i democratici controllerebbero sia la presidenza che il Congresso e sarebbero in grado di implementare a pieno la loro agenda. Nel breve termine i mercati azionari potrebbero reagire positivamente in quanto ci si concentrerebbe probabilmente prima sulla spesa aggiuntiva che potrebbe essere approvata, ma questo potrebbe comportare a tendere un'inflazione più alta, tassi d'interesse più alti e un dollaro più debole.

Le seconda spinta dei mercati finanziari è arrivata dalla notizia di un vaccino molto efficace sviluppato da Pfizer e BioNTech che, secondo i risultati preliminari, potrebbe fermare la diffusione del virus nel 90% dei casi. Si stima che se il vaccino riceverà l'approvazione di emergenza entro al fine di novembre e 25 milioni di persone potrebbero essere vaccinate entro fine anno e 650 milioni nel 2021. Questo potrebbe essere un punto di svolta per una ripresa più rapida del previsto dalla pandemia, che sta ancora imperversando in gran parte del mondo.

I più grandi beneficiari del vaccino potrebbero essere i titoli ciclici, che stanno sottoperformando il resto del mercato dall'inizio della pandemia, mentre alcune delle azioni growth, che sono state sostenute dagli investitori e hanno raggiunto livelli di valutazione altissimi, potrebbero essere vulnerabili nel breve termine. Se confermato, l'America potrebbe sottoperformare nel breve termine a causa dell'importante presenza di titoli tech nell'S&P500.

Al contrario, l'Europa potrebbe essere il paese che trarrebbe maggior vantaggio dalla scoperta di un vaccino, in quanto i settori ciclici sono più rappresentati qui che in altre regioni e anche perché gli indici locali sono stati svenduti recentemente a causa dei lockdown parziali imposti nelle scorse settimane.

Le performance dei mercati emergenti potrebbero trovarsi in una situazione di mezzo, in quanto da un lato beneficerebbero dalle aspettative di un recupero più veloce delle aspettative, ma dall'altro i mercati emergenti, l'Asia in particolare, sono stati meno impattati da questa seconda ondata di contagi e quindi hanno meno margine di ripresa.

A conseguenza di quanto sopra, i mercati sono rimbalzati nettamente nella scorsa settimana, grazie anche a un posizionamento cauto con l'approcciarsi delle elezioni. I due risultati positivi uno dopo l'altro hanno quindi costretto i partecipanti al mercato ad aprire nuove posizioni lunghe o chiudere le loro posizioni corte, portando i mercati a nuovi massimi storici almeno in termini di dollaro americano. Poiché i mercati azionari erano già scambiati a valutazioni elevate prima delle elezioni, la recente stretta ha diminuito il rialzo lasciato per l'intera asset class ma, come evidenziato sopra, ci sono ancora opportunità.

Per quanto riguarda il fixed income, i recenti sviluppi potrebbero portare a una certa pressione sui tassi a lungo termine, la parte breve delle curve dovrebbe rimanere sui livelli attuali in quanto le banche centrali dovrebbero mantenere le attuali politiche monetarie accomodanti per un periodo prolungato di tempo. Le strategie in obbligazioni governative e investment grade corporate potrebbero essere le più vulnerabili al ribasso, mentre le obbligazioni ibride, subordinate e dei mercati emergenti potrebbero comportarsi relativamente bene in quanto la riduzione dei rischi si dovrebbe tradurre in spread più bassi.

Asset Allocation View



Equity

Developed Markets

Emerging Markets

Fixed Income

Developed Markets Sovereign

Developed Markets Corporate

Emerging Markets

Commodities

Alternative Strategies

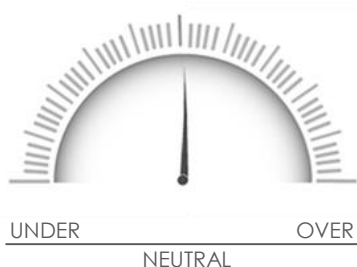
Currencies

Segue Commento



Equity

Developed Markets



View aumentata a neutrale a seguito del risultato delle elezioni e delle news sul vaccino Pfizer. Nonostante ciò, la performance dei mercati azionari in risposta ai due sviluppi è stata così forte che i principali indici sono in una condizione di ipercomprato e potrebbe essere possibile un ritracciamento a breve termine. Se si verificasse, questo dovrebbe presentare un'opportunità di acquisto. I settori ciclici dovrebbero sovraperformare i difensivi/growth a breve termine poiché il vaccino andrà principalmente a beneficio dei primi. Di conseguenza, è stata spostata la preferenza geografica dagli Stati Uniti all'Europa.

US



Europe



Japan



Emerging Markets



Mantenuta la view positiva. Sebbene la pubblicazione del piano economico quinquennale abbia rafforzato la visione già rialzista nel lungo termine sulla Cina, è stata declassata la regione asiatica nel breve termine in linea con le altre regioni. Il motivo è che se da un lato la vittoria di Biden è positiva per la Cina, il vaccino aiuterebbe quelle regioni che attualmente stanno vivendo il maggior numero di casi. Per la Cina l'epidemia di Covid-19 è sotto controllo, il che significa che a breve termine i mercati asiatici hanno un potenziale di rialzo inferiore. Al contrario, più sensibili alla crescita globale, si prevede che l'America Latina e i mercati emergenti saranno i beneficiari delle notizie sui vaccini.

Asia ex-Japan



EEMEA

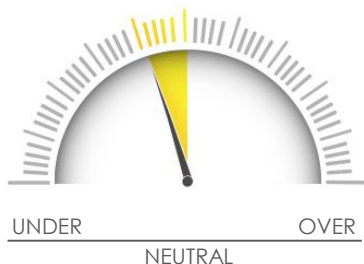


LATAM



Fixed Income

Developed Markets Sovereign



Mantenuta la view di leggero sottopeso. Mentre la notizie sul vaccino dovrebbero aver impattato negativamente i prezzi dei bond sovrani, i QE in atto (alcuno dovrebbero aumentare entro fine anno) potrebbero mantenere i rendimenti compressi nel medio lungo termine. Poiché la parte corta delle curve sarà più ancorata, la parte lunga potrebbe essere più esposta al rischio di rialzo del rendimento, quindi è opportuno considerare strategie di irripidimento per proteggere i portafogli.

EU Core



EU Periphery



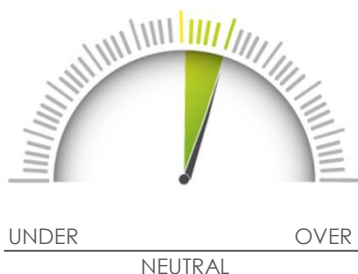
US Treasury



Japanese JGB



Developed Markets Corporate



Aumentata la view a positiva. Le notizie sui vaccini dovrebbero accelerare il ritorno alla normalità nella vita di tutti i giorni e quindi ridurre la probabilità di una debolezza economica protratta che si traduce in default più elevati. Ciò consente agli spread di restringersi ulteriormente, anche grazie ai QE in corso. Ciò andrà a vantaggio soprattutto degli high yields dove la compressione degli spread è stata più lenta di quella delle obbligazioni investment grade.

IG Europe



IG US



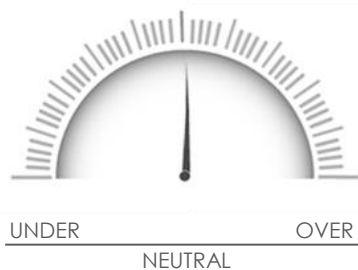
HY Europe



HY US



Emerging Markets



Aumentata la view a neutrale. I mercati emergenti dovrebbero beneficiare sia dalla vittoria di Biden che dalla scoperta di un vaccino. Nello specifico, i mercati emergenti che dipendono maggiormente dalle esportazioni saranno i maggiori beneficiari. Ci si aspetta che i bond emergenti possano beneficiare sia dalla compressione degli spread che dal recupero di valore delle loro valute. Si mantiene una posizione positiva solo sul debito cinese poiché si prevede che il renminbi continuerà a rafforzarsi nel tempo grazie alla maggiore inclusione nei portafogli internazionali.

Local Currency



Hard Currency IG



Hard Currency HY



Commodities



Si mantiene la view bullish. Nonostante la raccomandazione invariata, è stata spostata la preferenza dai metalli preziosi all'energia e alle materie prime industriali. Il recente sviluppo di vaccini dovrebbe ridurre la ricerca di coperture di portafoglio e quindi abbassare la domanda di metalli preziosi e inoltre portare a una ripresa economica più rapida.

Precious



Energy



Industrial



Alternative Strategies



UNDER OVER
NEUTRAL

Si mantiene la raccomandazione leggermente positiva sulle strategie alternative liquide, a causa dei rendimenti attesi ridotti su altre classi di attività. Ciò implica che altre asset class hanno ora un rischio di ribasso maggiore e potrebbero essere anch'esse vulnerabili alla volatilità. Pertanto le strategie alternative/ decorrelate sono più convincenti su base relativa.

Low Volatility



Medium Volatility



High Volatility



Currencies

Euro: mantenuta view positiva nel breve termine principalmente perché la vittoria di Biden dovrebbe portare a un comportamento più cooperativo da parte dell'amministrazione americana con il resto del mondo e il vaccino dovrebbe spingere gli investitori a aumentare la loro esposizione agli asset europei.

Dollaro americano: mantenuta la view negativa in quanto il vaccino potrebbe portare ad un ambiente più propenso al rischio che normalmente è associato ad un dollaro debole.

Yen giapponese: mantenuta una view leggermente negativa, non ci sono catalizzatori positivi in vista per la valuta.

Valute emergenti: aumentata la view a positiva in quanto l'ambiente di risk-on generato dalle notizie sul vaccino dovrebbero rendere gli investitori più favorevoli ad aumentare il rischio nei loro portafogli.

Euro



USD



Yen



Emerging



Il presente documento è stato redatto da Azimut Investments S.A., società facente parte del Gruppo Azimut, sotto la propria esclusiva responsabilità a scopo informativo. I dati, le informazioni e le opinioni contenuti non costituiscono e, in nessun caso, possono essere interpretati come un'offerta né un invito né una raccomandazione a effettuare investimenti o disinvestimenti né una sollecitazione all'acquisto, alla vendita, alla sottoscrizione di strumenti finanziari né attività di consulenza finanziaria, legale, fiscale o ricerca in materia di investimenti né come invito o a farne qualsiasi altro utilizzo. Nella redazione del presente documento non sono stati presi in considerazione obiettivi personali di investimento, situazioni e bisogni finanziari dei potenziali destinatari del documento stesso. E' necessario che l'investitore concluda un'operazione solo dopo averne compreso la natura e il grado di esposizione ai rischi che esso comporta tramite un'attenta lettura della documentazione di offerta alla quale si rimanda. Per valutare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze personali, si consiglia di rivolgersi al proprio consulente finanziario. Azimut Investments S.A. non assume alcuna responsabilità in merito all'effettiva correttezza dei dati, delle informazioni e delle opinioni contenuti nel presente documento, pertanto, nessuna responsabilità può essere imputata ad Azimut Investments S.A. per omissioni, imprecisioni, errori eventualmente riscontrabili. I dati e le informazioni contenute nel presente documento possono provenire, in tutto o in parte, da fonti terze e conseguentemente Azimut Investments S.A. è sollevata da ogni responsabilità per eventuali inesattezze nel contenuto di tali informazioni. Dette informazioni sono dunque fornite senza alcuna garanzia, di qualsiasi tipo, nonostante Azimut Investments S.A. abbia adottato ogni ragionevole attenzione affinché le stesse rispondano a requisiti di attendibilità, correttezza, accuratezza e attualità. Azimut Investments S.A. ha la facoltà di modificare, in qualsiasi momento ed a propria discrezione, il contenuto del documento, senza, tuttavia, assumere obblighi o garanzie di aggiornamento e/o rettifica. I destinatari del presente messaggio si assumono piena ed assoluta responsabilità per l'utilizzo dei dati, le informazioni e le opinioni contenuti nonché per le scelte di investimento eventualmente effettuate sulla base dello stesso in quanto l'eventuale utilizzo come supporto di scelte di operazioni di investimento non è consentito ed è a completo rischio dell'utente.