



Anthilia Capital Partners Sgr

Marzo 2015

Analisi di Scenario

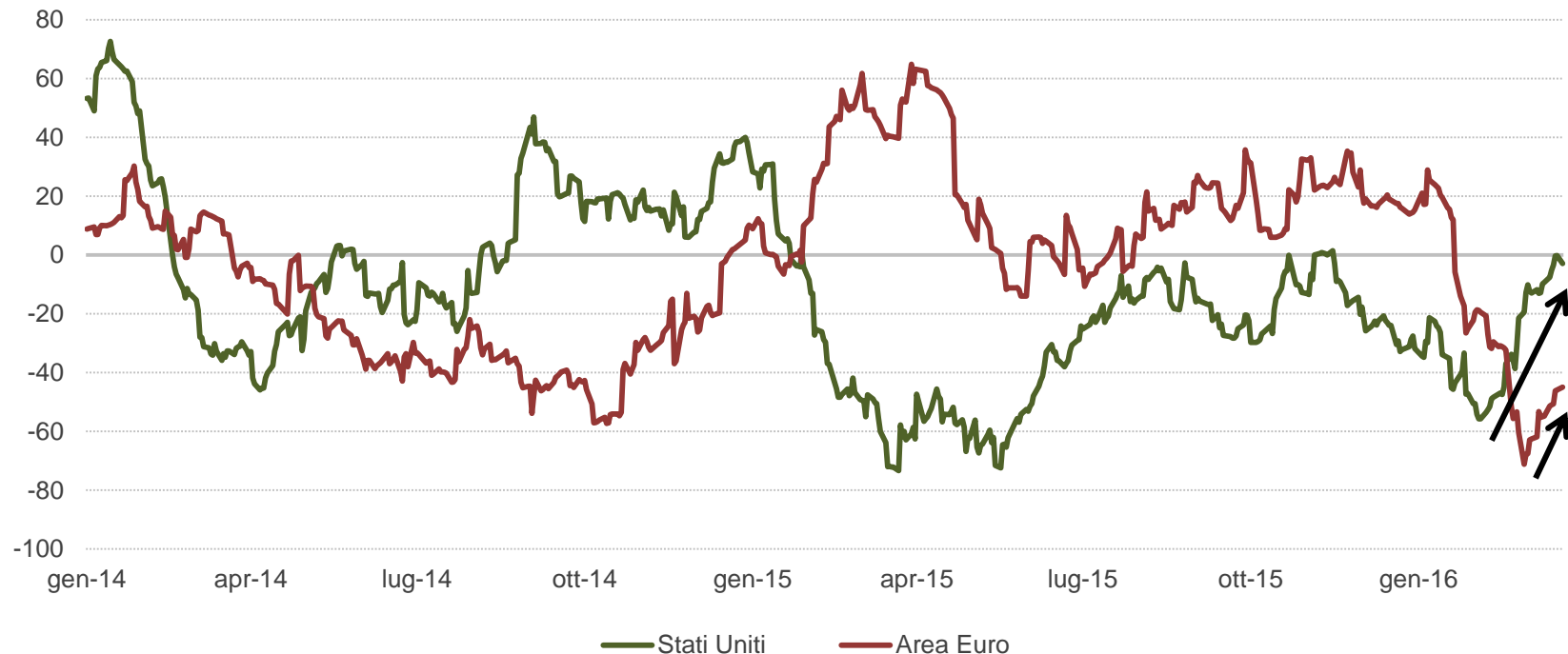




Riscossa delle aspettative di crescita globale a marzo (1/2)

- Il rimbalzo dei dati macroeconomici occorso nell'ultimo mese ha prodotto un precipitoso rientro dei venti di recessione
- Se il grosso del miglioramento è incentrato soprattutto negli USA, anche in Europa si nota un recupero delle serie macro, dopo il rilassamento osservato tra la coda del 2015 e l'inizio del 2016

Citi Economic Surprise Index

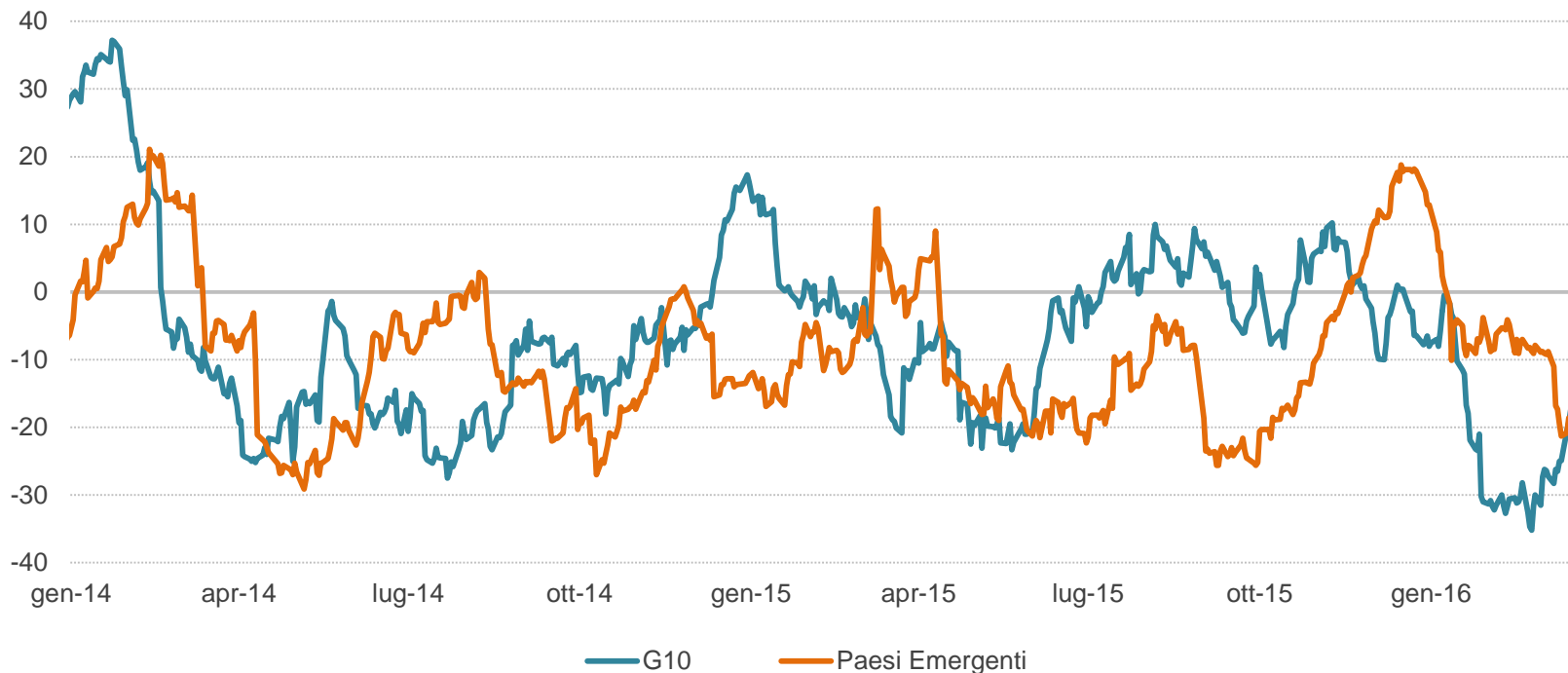




Riscossa delle aspettative di crescita globale a marzo (2/2)

- Allargando il campo, si nota come il rimbalzo ciclico riguardi tutte le principali economie
- Più che la moderata accelerazione macro, che è comunque percettibile distintamente, il principale driver del sollievo sui mercati è la correzione dell'eccesso di pessimismo

Citi Economic Surprise Index





Banche centrali: controffensiva di primavera

- Com'era auspicabile, le principali banche centrali hanno posto in essere azioni volte a riguadagnare credibilità e grip sulla congiuntura globale
- La novità dell'ultimo mese sembra essere la comparsa di un maggiore coordinamento delle politiche monetarie

FED Maggiore attenzione al ciclo globale

Rallentamento del percorso verso la normalizzazione

BCE Gestione delle aspettative e overdelivery

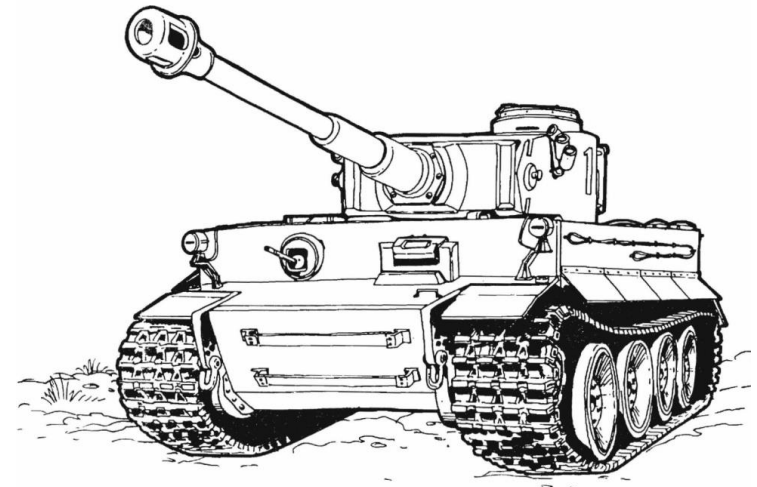
Abbandono della svalutazione competitiva e focus sul credit easing

BOJ Work in progress

Attenuazione del focus sulla divisa

PBOC Azioni e comunicazioni più efficaci

Incremento dell'easing monetario e stabilizzazione dello Yuan

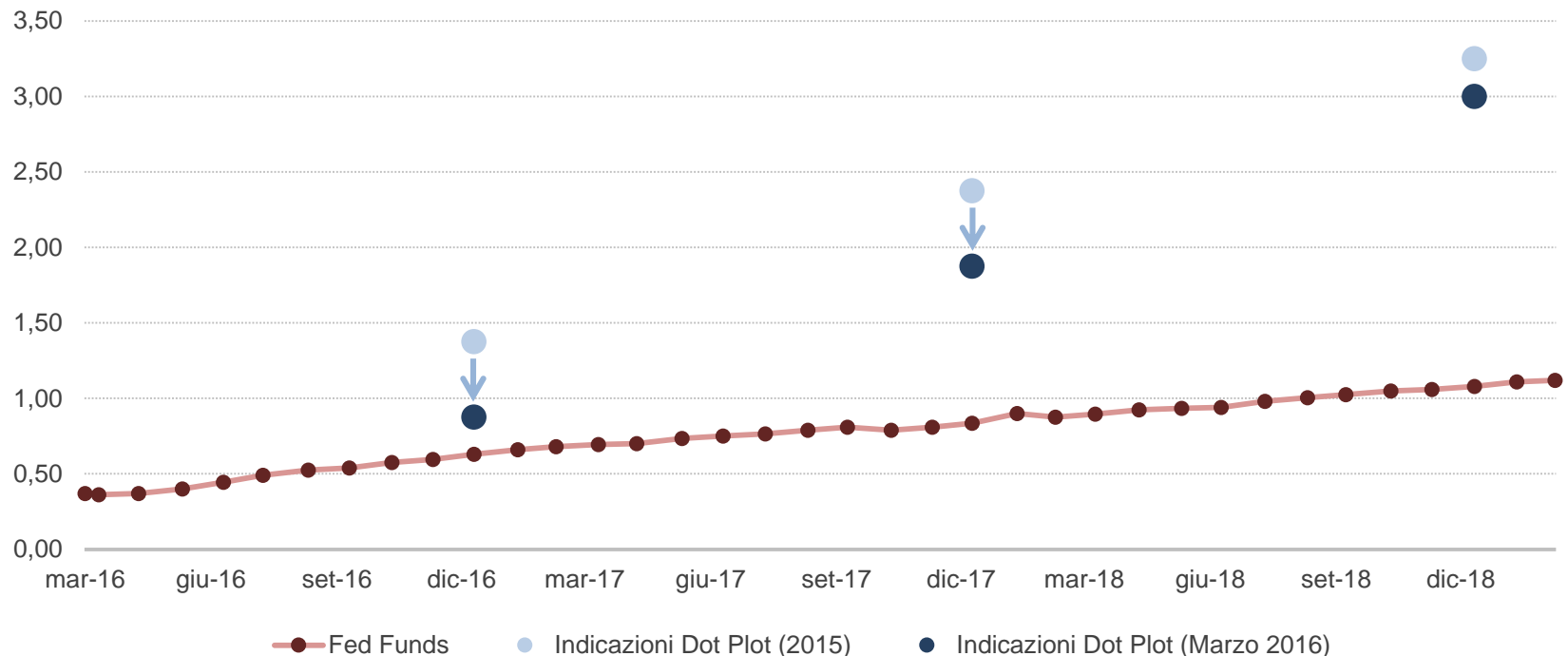




Alla fine la FED ha ceduto alle pressioni del mercato

- L'ultimo FOMC ha visto l'attribuzione di un'importanza crescente agli "sviluppi economici e finanziari globali" nell'influenzare le decisioni di politica monetaria
- Il rallentamento del percorso di normalizzazione dei tassi, implicito nello statement della FED e nei Dot Plot, sembra almeno in parte il risultato di un "grand bargain" con la Cina

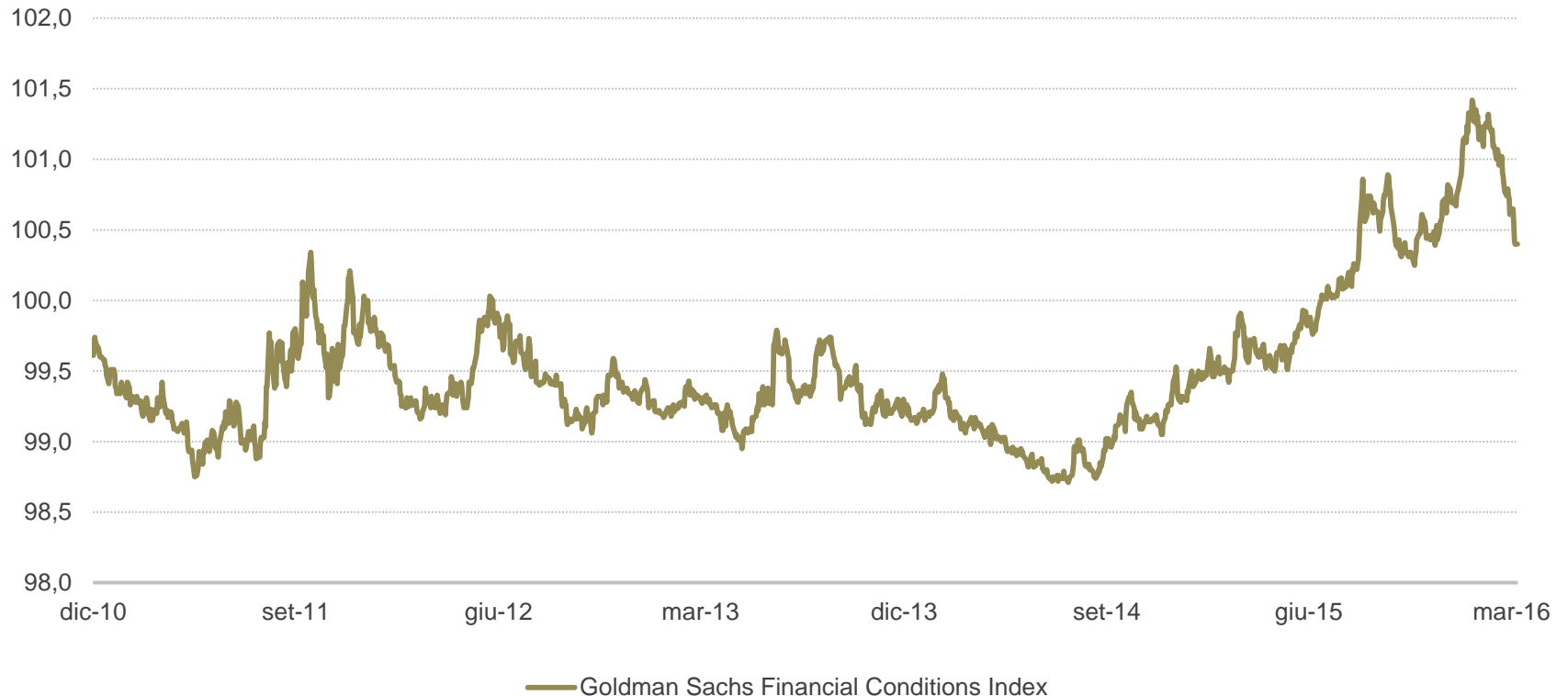
Tassi forward impliciti nelle quotazioni dei future sui Fed Funds





Le condizioni finanziarie globali stanno beneficiando delle banche centrali

- Gli effetti positivi per gli USA di una stance della FED più accomodante comprendono un dollaro più debole, un'economia globale meno stressata e tassi reali più bassi

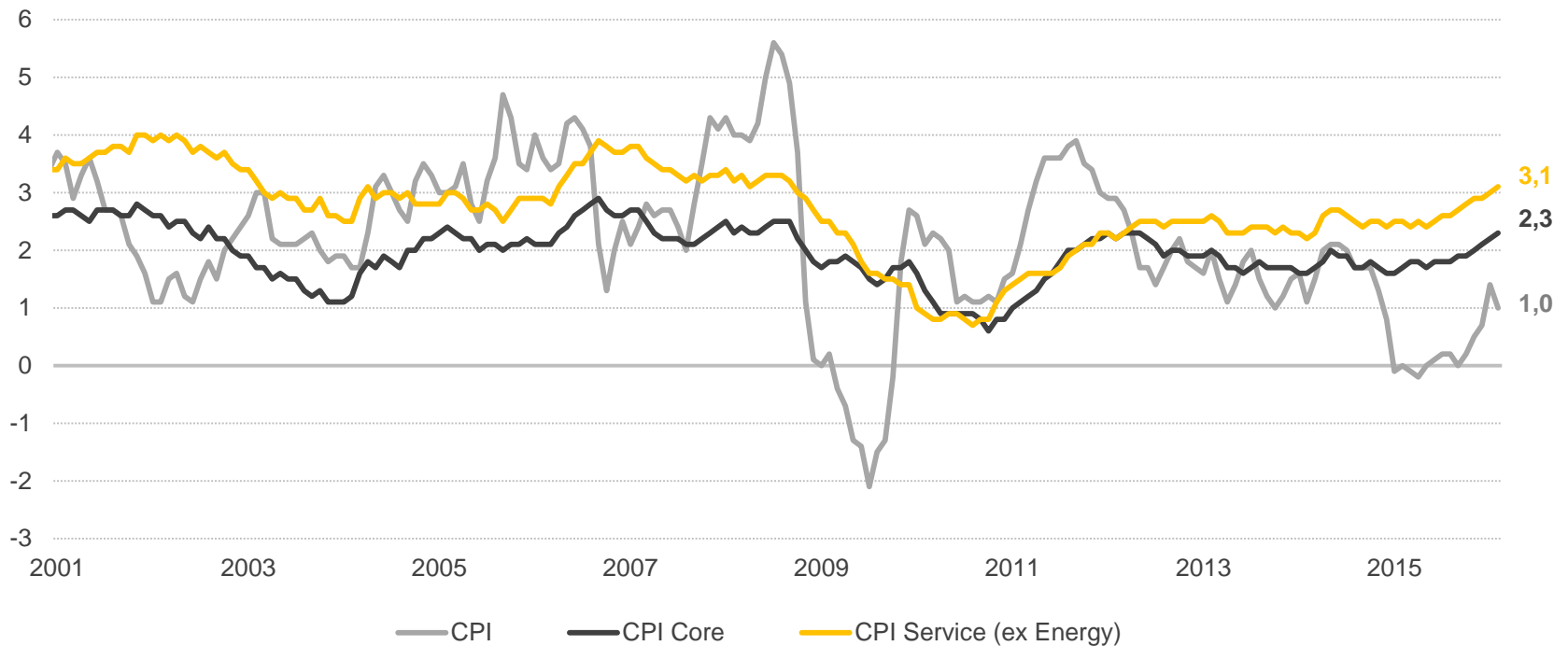




La FED potrebbe affrontare a breve un problema di coerenza

- Ma un'ulteriore salita dell'inflazione in America potrebbe ridurre il margine di manovra per il FOMC

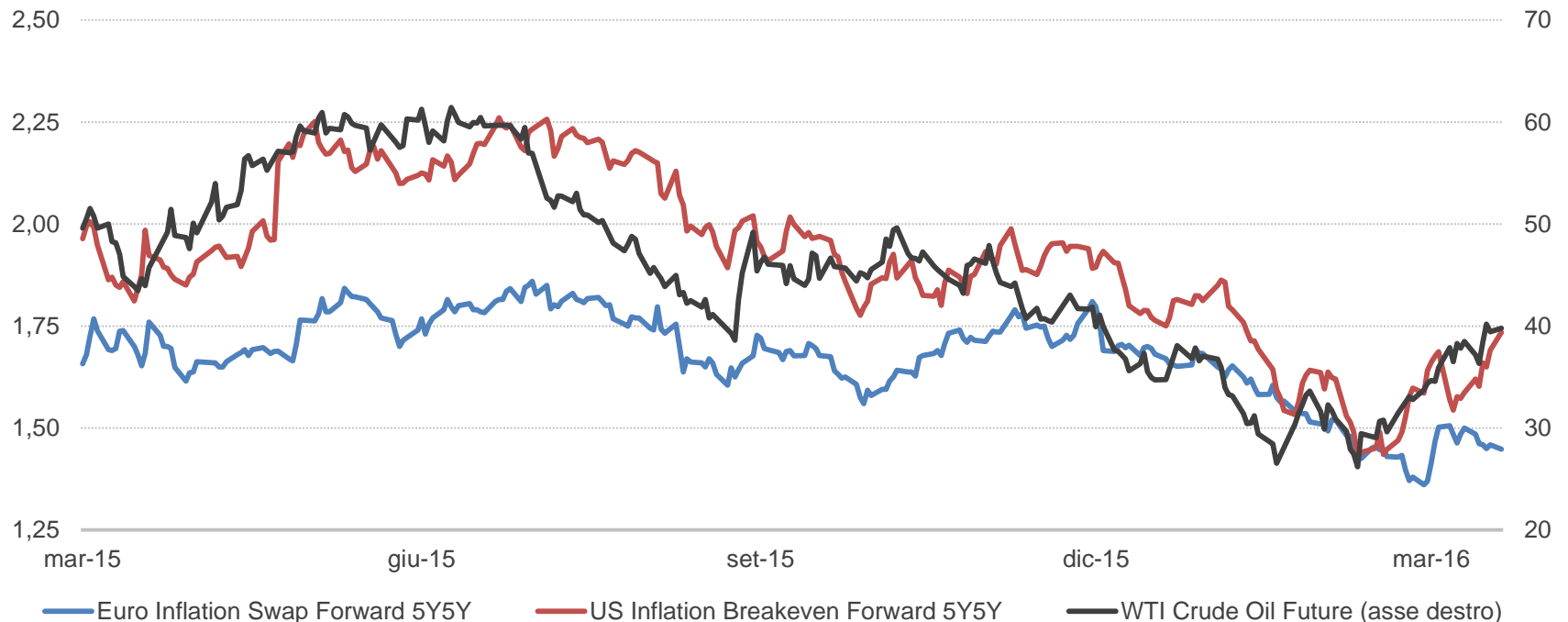
Inflazione negli Stati Uniti (YoY)





Anche il petrolio ha contribuito al recupero del sentiment

- Il contrattacco delle banche centrali ha beneficiato di un significativo aiuto dal rimbalzo del petrolio, tornato in positivo da inizio 2016
- Tra gli effetti positivi avremo il recupero delle attese di inflazione (con ricaduta sulla credibilità delle banche centrali), la diminuzione dello stress sui Paesi produttori e il calo degli spread sugli High Yield US
- Un ritorno sui minimi del 2016 riproporrebbe il recente circolo vizioso





Giudizi sintetici

Azionario

US		
Europa		
Giappone		
Emergenti		Upgrade

Obbligazionario governativo

US		
Europa core		
Europa periferia		
Emergenti		

Obbligazionario corporate

US		
Europa		

Valute

EUR/USD		Downgrade
USD/JPY		
EUR/GBP		

Materie prime

Energetiche		
Industriali		
Agricole		
Metalli preziosi		

= Overweight = Neutral = Underweight

Questo documento è prodotto a scopo esclusivamente informativo, non costituisce sollecitazione e non rappresenta un'offerta formale all'acquisto o alla sottoscrizione di strumenti finanziari.

Qualsiasi ricerca o analisi utilizzata nella redazione di questo documento è basata su fonti ritenute affidabili ma non vi è garanzia sull'accuratezza e completezza di tali fonti.

Ogni opinione, stima o previsione può essere modificata in qualsiasi momento senza preavviso.

Questo documento non è destinato alla distribuzione a investitori privati e non è diretto a persone fisiche o giuridiche che siano cittadini o residenti o aventi sede in luoghi, regioni, paesi o altre giurisdizioni dove tale distribuzione, pubblicazione, disponibilità o uso siano contrari a leggi o regolamentazioni.

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Questo documento è prodotto da Anthilia Capital Partners SGR Spa per uso interno e non può essere riprodotto o distribuito, sia parzialmente che integralmente, senza autorizzazione da parte di Anthilia Capital Partners SGR Spa.