

Come navigare i mercati valutari nell'incertezza causata dal coronavirus

A cura del team Global Bonds di Fideuram Asset Management Ireland

I mercati hanno iniziato il 2020 in modo tonico, in linea con le nostre aspettative, grazie anche ad un progressivo ridimensionamento delle incertezze geopolitiche. Sfortunatamente, gli scenari d'investimento tratteggiati sul finire del 2019 hanno dovuto affrontare il test del diffondersi del cosiddetto coronavirus (Covid-19) nelle ultime settimane. **Quale sarà il possibile impatto del Covid-19 sulle scelte d'investimento del 2020?**

I commentatori si sono affrettati a fare analogie tra il Covid-19 e la SARS (epidemia virale sviluppatasi nel 2003 in Cina), ma è necessario sottolineare alcune sostanziali differenze che rendono il confronto non del tutto adeguato. La SARS, come il Covid-19, è una forma di coronavirus iniziato in Cina, che ha causato molte perdite umane; esistono però differenze molteplici:

- Ai tempi della SARS, l'economia cinese era in forte espansione quando il virus colpì, oggi l'economia è un periodo di consolidamento e di possibile maggiore vulnerabilità agli shock;
- Nel 2003, la crescita cinese si basava soprattutto sugli investimenti, mentre oggi il volano economico sono i consumi interni, che risentiranno maggiormente degli effetti negativi dell'epidemia;
- I flussi migratori in Cina erano molto più contenuti durante il precedente caso di contagio virale (SARS), riducendo il rischio di contagio sia interno che internazionale;
- Il ruolo della Cina nell'economia globale è adesso molto maggiore, infatti la Cina rappresenta ora il 16% dell'economia globale rispetto al 4% nel 2002.

A nostro avviso, **il Covid-19 potrebbe avere effetti sulla economia globale più marcati rispetto al caso SARS; ci aspettiamo quindi un rallentamento marcato nel primo trimestre, seguito però da una repentina ripresa economica durante la restante parte del 2020**, favorita soprattutto da una serie di politiche monetarie e fiscali espansive in Cina. Le dinamiche relative all'evolversi del virus creeranno incertezza e possibile volatilità nei mercati, ma le nostre aspettative rimangono ancora in favore di una diversificazione su investimenti più rischiosi.

Focalizzandoci ora sui fattori destinati ad influire sulle divise nel medio e lungo termine, si evidenziano due forze contrastanti in campo: da una parte, condizioni di finanziamento globali molto accomodanti dovrebbero favorire investimenti a più alto rischio; dall'altra, l'incertezza sul commercio internazionale potrebbe causare periodi di volatilità. **Il nostro scenario principale prevede una crescita globale inferiore al potenziale di lungo periodo, ma corroborata da politiche monetarie molto accomodanti. Tassi bassi generalizzati nei principali paesi sviluppati renderanno la diversificazione valutaria un attraente strumento per migliorare il rendimento prospettico dei portafogli.** L'approccio dovrà però essere molto selettivo.

A nostro avviso, **è improbabile assistere ad una normalizzazione delle politiche monetarie nell'immediato futuro**; piuttosto, ci aspettiamo una possibile radicalizzazione delle politiche stesse nel tentativo di mettere in "sicurezza" il debito pubblico nei bilanci delle banche centrali. **La crescita globale**

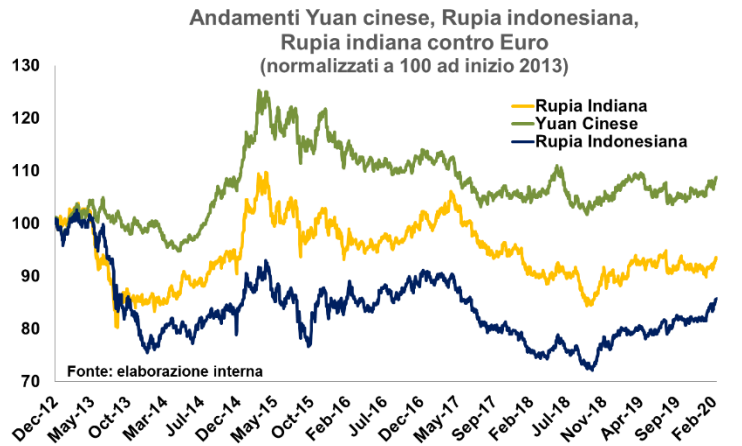
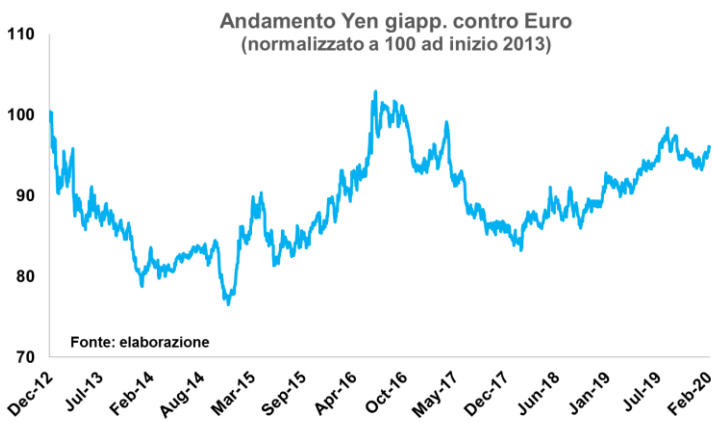
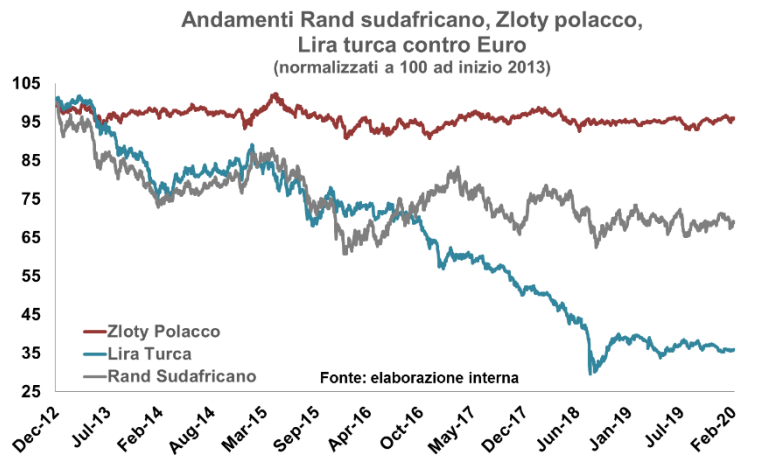
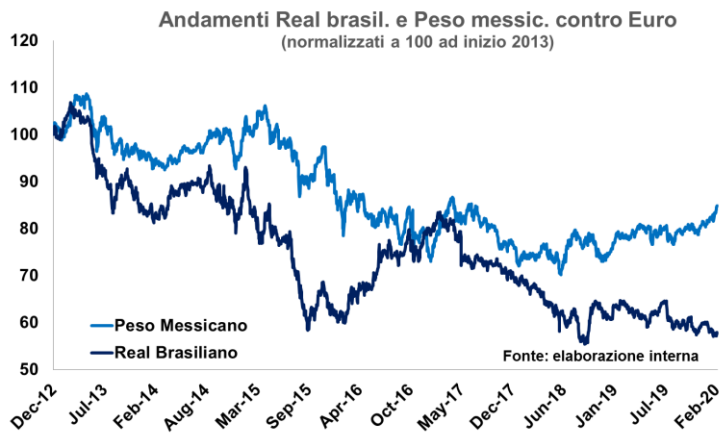
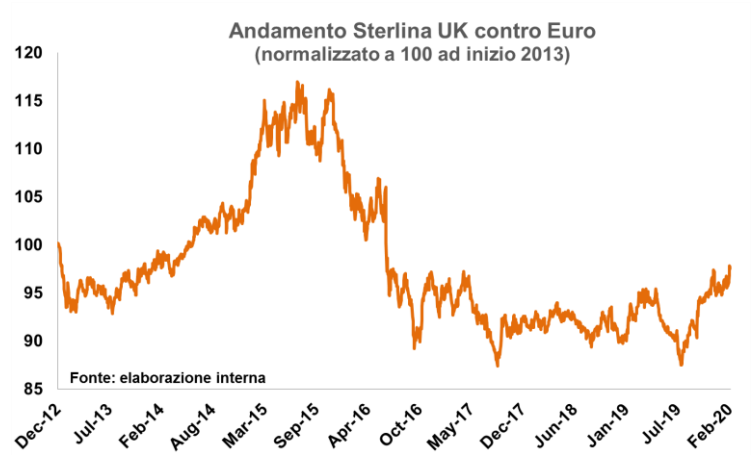
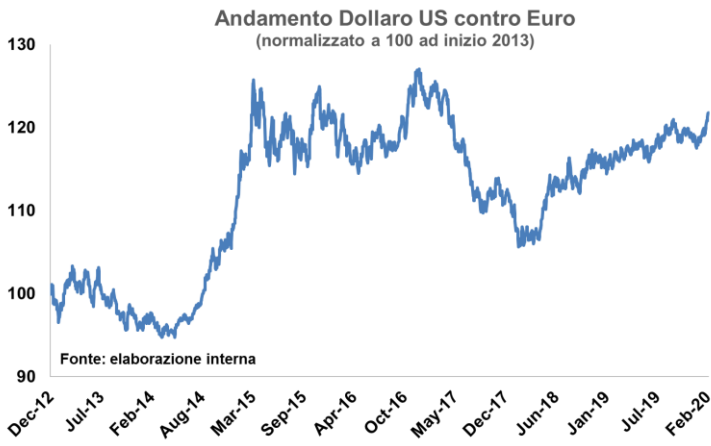
sembra essere destinata a rimanere sotto il livello potenziale di lungo periodo dato che l'elevato stock di debito limiterà l'efficacia di politiche espansive. **Nel lungo termine, l'attività economica potrebbe beneficiare di un processo di redistribuzione delle risorse** a diversi livelli: in senso geografico (migliori condizioni di finanziamento globale favoriscono lo sviluppo delle economie emergenti, caratterizzate da una maggiore domanda marginale per il consumo) e forse anche in senso sociale (politiche fiscali che mirino a ridurre il differenziale tra più e meno abbienti). Però, **nel breve termine, si corre il rischio che le diverse aree economiche tentino di accaparrarsi una porzione della seppur modesta crescita globale tramite una svalutazione competitiva delle rispettive divise.**

Opportunità d'investimento

Nell'ambito dei paesi sviluppati, ci aspettiamo che il **dollaro statunitense** sia ancora sostenuto da un differenziale dei tassi favorevole, supportato ulteriormente dalla pausa nel ciclo dei tagli dei tassi da parte della FED e dai recenti più incoraggianti dati macroeconomici. Rimaniamo negativi sulla **sterlina britannica**, data la continua incertezza sulla Brexit e sulla politica interna, che rendono improbabile un rimbalzo dei corsi. Siamo ora neutrali sullo **yen giapponese** che, dopo essersi indebolito in modo consistente da inizio anno, si sta stabilizzando in una banda 108-110, mentre restiamo positivi sulla **corona norvegese** e sul **dollaro canadese**, che dovrebbero aver concluso la fase di indebolimento provocata dalla discesa del prezzo del petrolio. Il **dollaro australiano** e quello **neozelandese** hanno ben assorbito gli effetti del coronavirus e siamo rispettivamente neutrali e costruttivi sulle due divise oceaniche.

Per quanto riguarda l'area emergente, confermiamo un approccio positivo di medio termine e preferiamo una strategia di accumulo. Siamo positivi su **rublo russo, peso messicano, rupia indonesiana e zloty polacco**, grazie al differenziale positivo dei rendimenti e grazie a dati macroeconomici e politiche monetarie favorevoli alle divise. Siamo cauti solamente sulla **lira turca**, dove preoccupa la combinazione di tagli dei tassi aggressivi e nuove tensioni geopolitiche. Esprimiamo una posizione costruttiva anche sullo **yuan cinese**, dove le autorità stanno efficacemente introducendo contromisure per combattere l'indebolimento dell'attività economica causata dal coronavirus. Il fatto che la fase 2 degli accordi sui dazi con gli USA è già in preparazione rappresenta un ulteriore fattore di supporto per lo yuan.

GRAFICI



DISCLAIMER

Il presente documento è redatto da Fideuram Asset Management (Ireland) dac, società di diritto irlandese con sede a International House, 3 Harbourmaster Place, IFSC, Dublin D01 K8F1 (Irlanda), autorizzata e regolamentata dall'autorità nazionale di vigilanza dell'Irlanda.

Le informazioni, le opinioni e i dati contenuti in questo documento non costituiscono in alcun modo ricerca, raccomandazione, consiglio di investimento, consulenza all'investimento o altra forma di consulenza e sono soggetti a modifiche. I dati, ove non diversamente specificato, non tengono conto del regime fiscale applicabile. Questo documento non costituisce un'offerta di acquisto o vendita o una sollecitazione all'investimento in alcun prodotto finanziario citato e non costituisce un messaggio promozionale o sollecitazione all'investimento rivolto a persone residenti negli USA, in Canada o a soggetti residenti in paesi in cui i prodotti non sono autorizzati o registrati per la distribuzione o in cui Prospetto non è stato depositato presso le competenti autorità locali.

Per ulteriori informazioni, è possibile contattare la Società al seguente indirizzo di posta elettronica FIComunicazione@fideuramsgr.it.

Copyright © 2015 Fideuram Asset Management Ireland. Tutti i diritti riservati.

Se non diversamente specificato, tutte le informazioni contenute nel presente documento sono aggiornate alla data che appare sulla prima pagina di copertina.

QUESTA PUBBLICAZIONE SI COMPONE DI N.4 PAGINE. DATA DI PUBBLICAZIONE: 19 febbraio 2020.