

CFA Italy Radiocor Financial Business Survey CFA Italy Radiocor Sentiment Index

Dicembre 2017

Comunicato Stampa

4 dicembre 2017

Gli investitori professionali italiani certificati CFA® rimangono positivi sulle prospettive dell'economia domestica: il "Sentiment Index" registra un valore pari a 34,5, sostanzialmente invariato rispetto alla precedente rilevazione e sui massimi registrati da settembre. Nel dettaglio delle principali asset class, i tassi di interesse, sia a breve che a lungo termine, sono previsti in ascesa, in particolare in USA, mentre si confermano le attese positive sui mercati azionari.

Milano, 4 dicembre – Il sondaggio svolto da CFA Society Italy in collaborazione con Il Sole 24 Ore Radiocor presso i suoi soci tra il 20 ed il 30 novembre 2017, ha visto la partecipazione di 56 intervistati.

Più del 94% degli operatori finanziari ritiene stabile o positiva la situazione attuale dell'economia Italiana mentre in termini di **aspettative sui prossimi sei mesi**, risulta praticamente invariata la percentuale di coloro che si attendono un miglioramento, pari al 45,5% del totale, mentre il 43,6% stima condizioni invariate e solo un 10,9% si attende un peggioramento delle condizioni macroeconomiche. La differenza tra coloro che risultano ottimisti sulle prospettive dell'economia italiana, rispetto ai pessimisti, è pari a **34,5**, un valore che rappresenta il "**CFA Italy Radiocor Sentiment Index**" per il mese di **dicembre 2017**. Il dato di sintesi si attesta quindi sui livelli massimi registrati da settembre.

La parola al gestore - Il commento del mese ()*

Denis Manzi, CFA
Banca di San Marino S.p.A. – Portfolio Manager
Fagus Multimanager SICAV – Director

I risultati del sondaggio confermano una situazione generalmente positiva.

Se il 2016 si era rivelato l'anno delle sorprese – con la vittoria dei "sì" al referendum sulla *Brexit* e con l'elezione di Donald Trump quale Presidente degli Stati Uniti d'America – il 2017, nonostante le aspettative iniziali fossero foriere di un livello di incertezza elevato (soprattutto a causa delle tante tornate elettorali in Europa e dell'imprevedibilità dell'Amministrazione Americana), è stato fino ad ora decisamente tranquillo. Lo dimostrano i livelli di volatilità dei mercati finanziari che rimangono vicini ai minimi storici, nonostante nell'ultimo mese si sia registrato un principio di negatività seppure circoscritto prevalentemente ad alcune situazioni idiosincratich.

I dati macroeconomici a livello mondiale continuano a mostrare una situazione di crescita coordinata tra le diverse aree del globo come non si vedeva dal 2010.

L'economia Americana sta continuando a crescere ad un ritmo discreto ed ha praticamente chiuso l'*output gap* apertosi nel periodo recessivo della grande crisi. Nonostante i livelli inflativi non segnalino ancora un surriscaldamento, la FED – che ricordiamo da febbraio sarà guidata da Jerome Powell - è sempre

più confidente nel proseguire con il processo di normalizzazione della politica monetaria che gli consentirà di avere delle munizioni da utilizzare quando l'economia fletterà. Dopo che durante il mese di ottobre è stato dato il via al c.d. processo di *quantitative tightening*, che prevede la riduzione graduale della dimensione del bilancio della FED, durante la riunione del FOMC del 13 dicembre sarà probabilmente alzato il costo del denaro di 25 punti base per la terza volta quest'anno, portando i tassi Americani nel *range* 1,25% - 1,5%.

L'Eurozona, superati i vari scogli elettorali del 2017 (rimaniamo fiduciosi che la Cancelliera Merkel riuscirà a formare un governo stabile utilizzando le sue doti diplomatiche – al momento in cui scriviamo sono ancora in corso le trattative per formare una coalizione), supportata da una politica monetaria che continuerà a rimanere espansiva almeno sino a metà 2019 e da una politica fiscale che non è più restrittiva, sta registrando livelli di crescita importanti e gli indicatori ad alta frequenza segnalano che nei prossimi mesi la fase di rafforzamento dovrebbe consolidarsi. Per quanto riguarda i livelli dei prezzi, nonostante rimangano ben al di sotto degli obiettivi a cui aspira la BCE, si sono al momento dissipate le nubi deflazionistiche ed il carovita beneficerà nei prossimi mesi degli effetti di base positivi. L'unico fattore di incertezza è quello della forza della moneta unica che, dovesse continuare il *trend* di rafforzamento, potrebbe rivelarsi un peso alla crescita.

I mercati emergenti, nella loro eterogeneità, continuano a fornire un contributo importante alla crescita mondiale ed in aggregato – se la Cina come crediamo riuscirà a mantenere un ritmo di crescita superiore al 6% - avranno la forza, anche grazie agli aggiustamenti strutturali messi in atto dal 2015, per non subire troppo i contraccolpi delle politiche monetarie meno espansive del passato nei paesi sviluppati.

La situazione complessiva ci appare quindi positiva, ma crediamo che il ritmo di espansione continuerà a mantenersi al di sotto dei livelli pre-crisi soprattutto a causa della diminuzione del potenziale di crescita e dell'elevato livello di indebitamento complessivo delle economie. Se le banche centrali si dimostreranno in grado di districarsi in tale difficile contesto, non è da escludere che il periodo di espansione possa continuare per svariati trimestri.

Tra i fattori che potrebbero creare grattacapi, segnaliamo l'iter per l'approvazione della riforma fiscale Americana sulla quale i mercati contano tantissimo e la *proxy war* in atto in Medio Oriente tra Arabia Saudita ed Iran che, qualora dovesse intensificarsi, aprirebbe degli scenari difficilmente immaginabili.

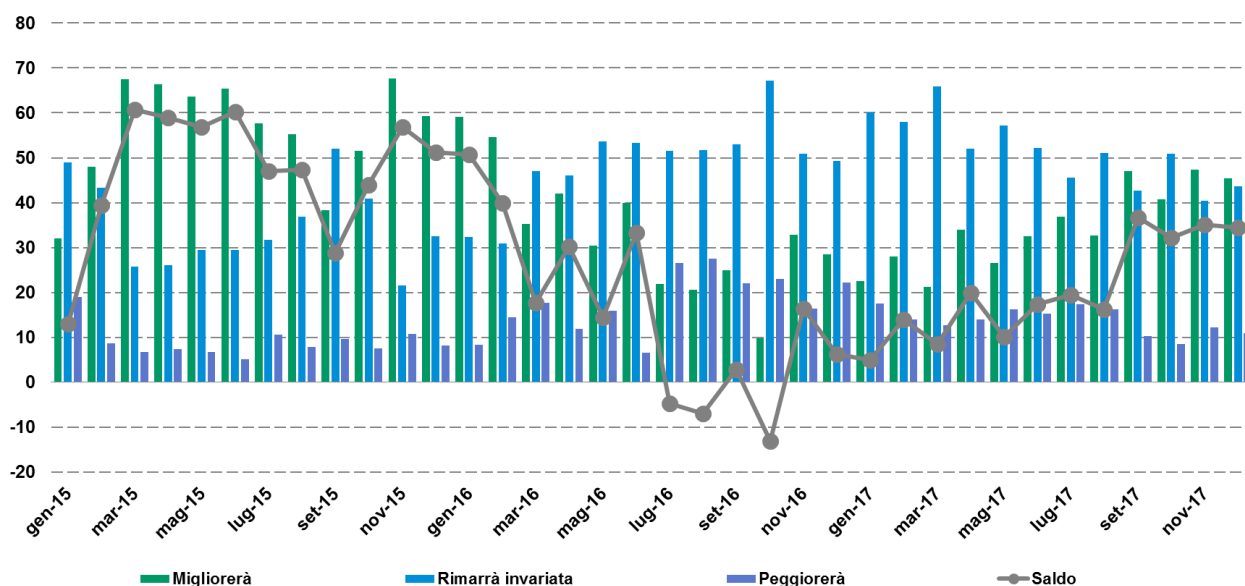
I mercati finanziari, dopo che nelle settimane precedenti avevano mostrato qualche segnale di comprensibile stanchezza dopo il movimento rialzista che dura ormai da mesi, hanno ripreso il trend positivo, supportati da una situazione macroeconomica rosea e da utili aziendali in miglioramento. Tuttavia, le elevate valutazioni raggiunte dalla maggior parte degli *assets* finanziari – che tuttavia statisticamente non aiutano a prevedere l'andamento dei mercati finanziari nel breve periodo - unite ad aspettative positive sul lato macro, rendono proni i mercati finanziari a delusioni qualora le aspettative non vengano rispettate.

Per quanto concerne la strategia di investimento del prossimo periodo, crediamo che il fine anno sia un momento opportuno per effettuare un rigoroso *check-up* di portafoglio: l'investitore sovra esposto al rischio farebbe bene a ridurlo gradualmente, mentre quello sotto-pesato di rischio farebbe probabilmente meglio ad attendere momenti più propizi per incrementare l'esposizione. E' pacifico come i mercati finanziari nel prossimo periodo difficilmente registreranno performance buone come quelle degli ultimi anni visti i livelli di partenza. Infatti, se le valutazioni dei mercati finanziari non aiutano a prevedere il mercato nel breve periodo, offrono invece un discreto aiuto sul medio-lungo periodo.

A livello operativo, sui mercati azionari crediamo che il settore finanziario Europeo possa rivelarsi interessante in termini relativi rispetto al mercato generale, mentre sul reddito fisso vediamo valore sulle obbligazioni *inflation linked* area euro ed area dollaro americano e sull'obbligazionario a bassa *duration* dei mercati emergenti. Crediamo inoltre possibile un proseguimento del trend di *flattening* della curva sovrana Americana.

CFA Italy Radiocor Sentiment Index

La situazione economica italiana nei prossimi sei mesi:



(*) Disclaimer

Le informazioni riportate su questa comunicazione non rappresentano, né possono essere interpretate, come un'offerta, ovvero un invito, all'investimento, all'acquisto o alla vendita dei prodotti finanziari eventualmente citati o di altri strumenti finanziari. I destinatari della comunicazione prendono atto che CFA Society Italy non garantisce in alcun modo l'esattezza e/o la completezza delle informazioni, dei testi, dei collegamenti, dei grafici o di eventuali altri elementi contenuti nel materiale diffuso. CFA Society Italy declina ogni responsabilità per eventuali perdite o danni di qualsiasi genere che possano scaturire direttamente o indirettamente dall'uso (ovvero dall'impossibilità dell'accesso o dell'uso) delle informazioni, dei testi, dei collegamenti, dei grafici o di altri elementi contenuti nel materiale diffuso. CFA Society Italy, inoltre, non si assume alcuna responsabilità, e non rilascia alcuna garanzia, che le informazioni diffuse non vengano sospese o che siano senza errori.

CFA Society Italy

CFA Society Italy è l'associazione di riferimento in Italia per i professionisti che hanno conseguito la qualifica di Chartered Financial Analyst® (CFA) la più importante certificazione del mondo della finanza. L'associazione, fondata nel 1999 come affiliata di CFA Institute, è il punto di riferimento sul territorio per i CFA Charterholders, oltre a promuovere la deontologia professionale ed il valore del percorso formativo e di certificazione nel nostro Paese, fornendo una serie di servizi per i professionisti e per coloro che stanno seguendo l'impegnativo percorso di esami. L'intera attività di CFA Society Italy, come delle altre associazioni affiliate nel mondo, si basa in larga parte sull'impegno volontaristico dei soci. CFA Society Italy conta più di 400 soci.

Per maggiori informazioni

www.cfasocietyitaly.it

info@cfasocietyitaly.it

segreteriacfaitalia@cfasocietyitaly.it

www.cfainstitute.org