



## Perché la correzione di maggio non è un remake di fine 2018

*Secondo Pramerica il contesto macro, banche centrali e quadro politico sono cambiati. La correzione di maggio dell'azionario va vista come un bottom del range in una fase sostanzialmente positiva*

I mercati azionari a maggio hanno subito una correzione che, oltre a confermare il vecchio detto di Wall Street 'sell in May and go away' secondo alcuni ha anche mostrato alcune similitudini con quella che aveva investito i mercati nella parte finale del 2018. In entrambi i casi infatti, l'origine prevalente delle turbolenze e della correzione vengono attribuite alla volontà del presidente americano Trump di alzare il livello dello scontro commerciale con la Cina. Un innalzamento della tensione cui è seguita una reazione non eccessivamente aggressiva da parte di Pechino, e anche nella fase attuale, le due parti hanno mostrato la consapevolezza che una guerra commerciale portata all'estremo avrebbe conseguenze molto negative per tutte e due le economie. Per questo, secondo l'analisi del Team Investimenti di Pramerica SGR, "gli elementi che connotano in maniera differente la fase di maggio 2019 rispetto a quella del 2018 possono essere riconducibili al contesto macro, all'orientamento delle banche centrali e al quadro politico".

**DINAMICHE DI CRESCITA IN STABILIZZAZIONE** - Secondo gli esperti della casa d'investimenti, che vanta un patrimonio gestito di oltre 60 miliardi di euro, il contesto macro attuale si caratterizza per una **stabilizzazione delle dinamiche di crescita**, a differenza della parte finale del 2018, quando si registrava un deterioramento continuo del quadro globale. Inoltre, osserva il Team di Pramerica, si è assistito a un cambio significativo dell'orientamento delle politiche monetarie, soprattutto da parte della FED. La Banca Centrale guidata da Jerome Powell, infatti, non solo ha contribuito a eliminare ogni aspettativa di rialzo dei tassi in corso dell'anno, ma proprio a maggio ha fatto capire chiaramente che esiste la possibilità di un taglio dei tassi preventivo, qualora la situazione macro dovesse deteriorarsi in maniera significativa, anche se nella riunione chiusa mercoledì non c'è stato alcun taglio.

**IN EUROPA TENSIONI ITALIANE MA LIMITATE** - Pramerica analizza anche il quadro politico europeo **dopo le elezioni per il Parlamento di Strasburgo**, che hanno in larga parte confermato

le attese e di fatto eliminato il rischio di un'avanzata significativa dei partiti populistici. Il nuovo Parlamento, seppure più frammentato rispetto al precedente, conferma infatti una prevalenza delle forze pro-Unione Europea, che rappresenteranno circa i due terzi dei seggi. La prossima maggioranza politica quindi avrà il compito arduo di cementare il progetto europeo per evitare che in futuro i partiti euroscettici possano nuovamente rafforzarsi. E per farlo, secondo il Team di Pramerica, sarà necessario spingere per una maggiore integrazione e inaugurare politiche fiscali più espansive, "fondamentali per l'integrazione europea". Un elemento di incertezza viene individuato nel quadro politico italiano e al confronto con Bruxelles sui conti pubblici. Di qui la prospettiva di una **significativa volatilità dello spread italiano fino all'autunno**. Ma, secondo Pramerica, la propagazione di queste tensioni sui mercati europei e globali dovrebbe essere comunque limitata, considerando anche l'orientamento delle principali banche centrali.

**MAGGIO NON HA ANTICIPATO UNA FASE RECESSIVA** - Alla luce di questi elementi il Team di Pramerica arriva alla conclusione che la correzione di maggio non anticipa una fase recessiva, ma si può ragionevolmente considerare come **una correzione all'interno di un trend che resta sostanzialmente positivo**. Per quanto riguarda le asset class, lo scenario centrale della casa d'investimento sui mercati azionari resta di un trading range, ovvero di un'oscillazione tra due picchi non troppo lontani. Coerentemente con questa view, a fine aprile l'investimento nell'azionaria si è ridotto, ipotizzando che il mercato avesse raggiunto un livello di equilibrio coerente con lo scenario di rallentamento/stabilizzazione. La correzione di maggio, secondo Pramerica, ha riportato i mercati su quelli che potrebbero essere considerati i livelli minimi del range, nel quale dovrebbero muoversi nei prossimi mesi.

**ACCUMULARE POSIZIONI NELLA PARTE BASSA DEL RANGE** - Secondo il Team Investimenti di Pramerica SGR, **nella parte bassa del range** è opportuno accumulare posizioni per poi andare a ridurle quando verrà raggiunta la parte ritenuta più alta. Questo movimento di trading range per gli esperti dovrebbe continuare fino a settembre/ottobre, quando eventuali tensioni legate all'Italia potrebbero avere effetti, seppure limitati, sui mercati. Sui corporate bond, Pramerica mantiene le posizioni e aspetta ulteriori restringimenti degli spread, con i rendimenti dei governativi core visti lontani da valori coerenti con il quadro macro-attuale. Sul Forex, la strategia della casa si caratterizza per la sottoesposizione al dollaro USA, mentre l'area emergente nel suo complesso resta "un'ottima opportunità di diversificazione".

20 giugno 2018

FinanciaLounge