

UNA CRESCITA STOP AND GO

a cura di Daniele Riosa
 twitter @DanieleRiosa

Prevedere la ricaduta sulla crescita mondiale della diffusione del Coronavirus è sicuramente un esercizio molto difficile in questo momento. Una cosa è certa: gli outlook fatti tra la fine del 2019 e l'inizio del 2020 sono stati completamente stravolti. In generale, è probabile aspettarsi un calo dell'attività globale di circa il 10-20 per cento nella prima metà del 2020 e per intravedere una ripresa economica bisognerà presumibilmente attendere la fine del 2020 e l'inizio del 2021. **ADVISOR** ha chiesto ai manager di diverse società quali implicazioni avrà la pandemia su crescita, mercati ed investimenti da qui alla fine dell'anno.

ACOMEA

In questa fase, le variabili esogene ai modelli di business delle società sembrano avere più rilevanza degli aspetti micro. Gli interventi delle banche centrali e le decisioni di stimolo fiscale dei governi sono alla base dei recenti movimenti di mercato. Nel complesso, i mercati hanno accolto bene le misure di sostegno alla liquidità e ai redditi di famiglie e imprese. Nell'ultimo mese, abbiamo assistito ad un andamento positivo sui mercati azionari dei paesi sviluppati, mentre gli emergenti hanno sottoperformato. A livello settoriale, positivi i farmaceutici, tecnologia e consumi staples, mentre i settori ciclici (energia, finanziari e industriali) continuano a sottoperformare rispetto al mercato.

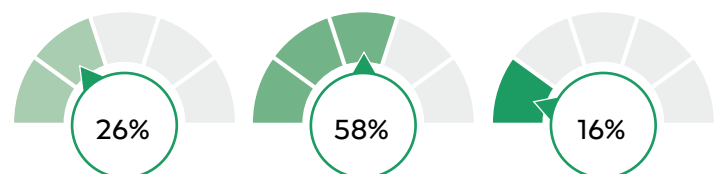
Sui mercati obbligazionari, rendimenti in calo nei mercati core e leggero repricing delle curve periferiche in Europa. I mercati emergenti hanno mostrato un aumento generale dei rendimenti, più marcato in certe aree come Medio Oriente e America Latina. Prosegue l'indebolimento delle valute emergenti con in particolare il rand sudafricano, peso messicano, lira turca, real brasiliano e rupia indonesiana. Si mantengono stabili invece le valute asiatiche.

Il credito corporate ha beneficiato delle misure di sostegno delle banche centrali, con rendimenti in calo nella parte investment grade. Sulle fronte invece delle materie prime, nonostante l'accordo OPEC sui tagli, la presenza di un eccesso di offerta sul mercato rimane un fattore negativo per i prezzi del greggio. Positivi invece risultano nell'ultimo mese i metalli preziosi (oro e argento).

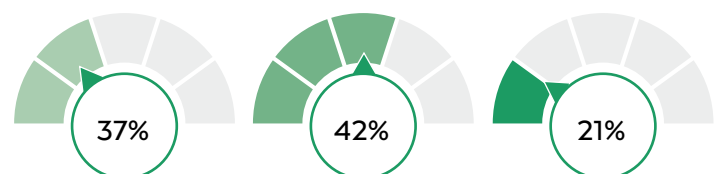
ALLIANZ GI

Nei prossimi mesi vedremo il vero impatto della diffusione del Coronavirus sull'economia globale: i numeri saranno ovviamente molto negativi ma i mercati finanziari stanno già parzialmente scontando questo scenario. Se con l'inizio dell'estate la diffusione

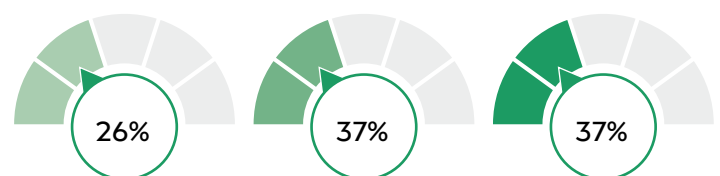
AZIONARIO ITALIA



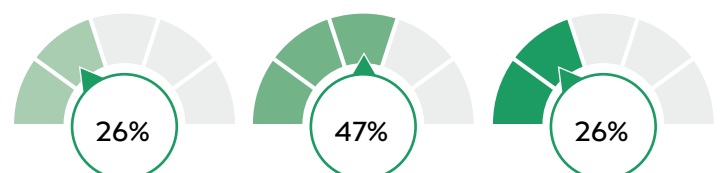
AZIONARIO EUROPA



AZIONARIO USA



AZIONARIO EMERGENTI



● Ribasso

● Stabile

● Rialzo

del virus si sarà fermata e l'economia sarà ripartita, anche se non completamente, lo scenario potrebbe diventare più favorevole per i risky assets, in particolare per i mercati azionari

AMBROSETTI SIM

Lo scenario economico ha avuto ed avrà una forte contrazione delle attività, con colpi pesanti, ma probabilmente temporanei, sul sentiment degli investitori. Le economie e i mercati moderni affrontano qualcosa di completamente nuovo e ciò rende impegnativo determinare con puntualità l'impatto sui fondamentali economici e societari. Le stime sono quelle di una contrazione del PIL globale per il 2020 con un'ampiezza tanto maggiore quanto maggiore sarà la durata del lockdown. A livello di singoli paesi saranno più penalizzati gli emergenti, per il crollo del prezzo delle materie prime e un sistema sanitario più vulnerabile e in generale i paesi con un rapporto debito/PIL già elevato.

BNY MELLON INVESTMENT MANAGEMENT

Abbiamo elaborato quattro scenari possibili per il 2020 ma, nel nostro scenario principale, cui attribuiamo un 35% di probabilità, le conseguenze macroeconomiche del Covid-19 sono limitate e seguite da una ripresa "V shaped" - comunque più lunga e importante di quanto si aspettassero i mercati a metà febbraio. La crescita duramente colpita in Cina per 1-2 trimestri, con un calo della produzione del 10% o più nella prima metà dell'anno, ma è seguita da una forte ripresa nella seconda metà dell'anno. L'impatto in Europa e USA si avverte in ritardo rispetto alla Cina e all'Asia, e le politiche monetarie e fiscali restano accomodanti, guidate dalla posizione della Fed. Le economie avanzate (con l'eccezione degli USA) hanno meno margini per tagliare i tassi. Di conseguenza, ci si può aspettare un ritorno alle politiche monetarie non ortodosse coordinate più da vicino con le autorità fiscali, sotto forma di un allentamento mirato alle piccole e medie imprese, e forse anche un'espansione fiscale finanziata con la liquidità. La crescita globale ritorna a crescere gradualmente nella seconda metà dell'anno. L'output produttivo ritorna così nel 2011 più o meno ai livelli che avrebbe raggiunto se il virus non fosse mai emerso, senza alcuna perdita permanente (da cui la forma a V della ripresa). In conclusione, la nostra conclusione in termini di investimenti sulla base della valutazione rischi/opportunità, giustifica un posizionamento più prudente, sino a che non vi sarà maggiore chiarezza sugli scenari futuri.

CARMIGNAC

L'impatto economico delle misure di contenimento sarà massiccio. Ci si può infatti aspettare che la recessione colpisca e che lo faccia duramente, vista la violenza dello shock provocato dall'improvviso e importante blocco di un gran numero di Paesi. Se si guarda alle proiezioni di consenso per la crescita del PIL nel 2020 nei vari Paesi, non sorprende che gli economisti e gli strategist abbiano rivisto al ribasso le loro previsioni. E questo vale per la crescita economica, ma anche per le previsioni di profitto e i livelli di mercato. In realtà, per quello che valgono, tutti questi dati e previsioni dipendono in larga misura dalla durata dell'epide-

mia e dalle misure di contenimento messe in atto (le stime in materia variano da qualche settimana in più a diversi trimestri). Infatti, il tempo necessario per far ripartire le diverse economie dipende dalla dinamica del virus e dalle risposte/scelte messe in atto dalle autorità. Qui c'è un vero problema: se il confinamento dura troppo a lungo, il costo in punti percentuali del PIL sarà tale che la ripresa richiederà anni. Non dobbiamo perdere di vista il fatto che lo shock economico globale sia ancora in fase iniziale, con misure di contenimento che continuano ad estendersi a nuovi Paesi, e gli effetti del contenimento sull'occupazione, sui consumi e sulla spesa in conto capitale rimangono da vedere (e i dati iniziali su questo tema non sono incoraggianti). Inoltre le risposte fiscali e monetarie non possono fare tutto. Se le autorità possono

LA CINA SI RIPRENDERÀ PRIMA DI USA ED EUROPA. AD ESSERE PENALIZZATI SARANNO SOPRATTUTTO GLI EMERGENTI E I PAESI CHE PRESENTANO UN ALTO INDEBITAMENTO

cercare di evitare i fallimenti seriali e garantire una liquidità abbondante, non possono costringere a ricominciare l'attività (tagli fiscali o tassi ipotecari bassi non spingeranno i cittadini ad uscire di casa velocemente o a viaggiare in massa una volta che l'epidemia sarà finita). E a lungo termine, va tenuto presente che quando usciremo da questa crisi alcuni attori saranno molto indeboliti e vulnerabili, con i governi che hanno deficit molto elevati, quindi un forte limite per un rapido recupero economico. In quanto tali, piuttosto che costruire strategie sulla base di aspettative di crescita altamente ipotetiche, ci concentriamo sulla gestione del rischio della nostra esposizione azionaria netta e privilegiamo, in questo contesto, le cosiddette società di crescita visibile e di qualità

COLUMBIA THREADNEEDLE

Il dibattito su come sarà la ripresa economica, una volta sconfitto il virus, è aperta. Sarà a forma di W mentre si riapplica a intermittenza il blocco o a forma di V mentre si scatena la domanda repressa? Qualunque sia, la ripresa iniziale sembra essere seguita da una lunga e lenta crescita simile a quella vista 12 anni fa a seguito della crisi finanziaria globale (GFC). Poiché la crescita economica è rimasta contenuta, i tassi di interesse sono rimasti bassi e il capitale è stato poco costoso. Il risultato? Il numero di aziende in grado di generare una crescita degli utili ragionevolmente elevata anno dopo anno si è ridotto. In linea di massima, solo le aziende in



crescita di alta qualità potevano farlo e le loro azioni sovraperformavano. In un contesto in rapida evoluzione come quello attuale, vale la pena ricordare che il virus non dominerà per sempre le prime pagine dei giornali e i mercati azionari si riprenderanno una volta che si prevede una ripresa dell'economia globale. I primi vincitori potrebbero essere i titoli di valore. Ma a più lungo termine, l'acquisto di aziende di alta qualità a circa due terzi dei loro prezzi pre-crisi potrebbe essere la cosa giusta da fare.

CONSULTINVEST

Dare una risposta a questa domanda è molto difficile, perché al momento non sappiamo ancora con ragionevole certezza come sarà l'evoluzione della pandemia nel mondo occidentale e soprattutto sono ancora in corso di definizione le scelte di politica economica dei vari governi per far ripartire le economie dopo i lockdown.

Per ora si può ipotizzare che, se ci sarà una lenta e graduale ripresa delle attività produttive entro l'estate dell'emisfero Nord, e soprattutto se non vi siano ulteriori ondate di contagi, il primo semestre vedrà una forte contrazione anno su anno del PIL globale (in ipotesi di parità dei poteri di acquisto), che andrà ad attenuarsi nel corso del secondo semestre, per poi diventare una espansione positiva nel 2021.

Dato che nel corso della crisi globale del 2008, al picco di contrazione la crescita globale del PIL è stata pari a zero e dato che la recessione odierna probabilmente sarà più severa di quella di allora, crediamo si possa ipotizzare (con le ipotesi di cui sopra) per il primo semestre 2020 una contrazione (non annualizzata) tra il -5% ed il -8% rispetto al primo semestre 2019, mentre per il secondo semestre 2020 una crescita leggermente negativa rispetto al secondo semestre 2019.

Questo porterebbe a una contrazione del PIL globale (PPP) nel 2020 rispetto al 2019 tra il -2% ed il -2.5%.

Questa stima è leggermente migliore rispetto alle recenti previ-

sioni del Fondo Monetario Internazionale del -3%. Inoltre ci aspettiamo un maggiore impatto negativo nel primo semestre e maggiori difficoltà nella fase di recupero del secondo semestre da parte dei paesi emergenti rispetto a quanto previsto dal FMI.

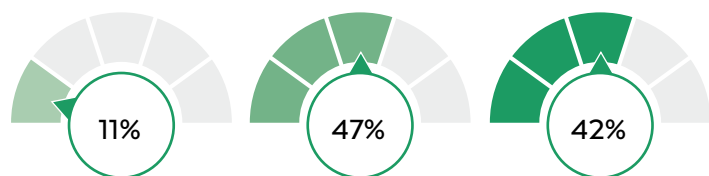
CREDIT SUISSE

La diffusione del virus al di fuori della Cina implica rischi al ribasso per le nostre previsioni sul PIL globale e per questo abbiamo rivisto le nostre stime riguardanti la crescita economica. Nell'area euro ci aspettiamo una contrazione di oltre il 6% nel

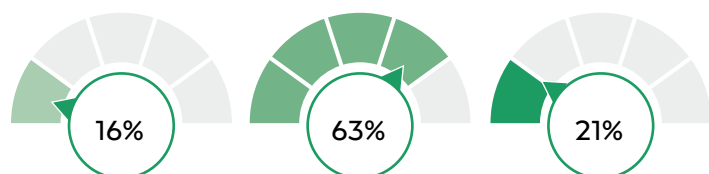
primo semestre dell'anno, per poi risalire rapidamente al livello pre-Covid-19 entro la metà del prossimo anno. Ciò significherebbe che il PIL dell'area dell'euro diminuisce in media del 4% nel 2020 e aumenta del 5% nel 2021. Il PIL del Regno Unito scenderà del 3,8% quest'anno e crescerà del 4,1%. Negli Stati Uniti ci aspettiamo una contrazione del 2,6% per il 2020, relativamente più contenuta rispetto al resto dei paesi sviluppati per via delle più efficaci misure di stimolo fiscale e monetario. Al momento il settore più penalizzato è quello dei servizi come testimoniato dai recenti dati sul PMI europeo ai minimi storici. I dati sulla disoccupazione sono preoccupanti e potrebbero continuare a peggiorare ma crediamo che le autorità stiano mettendo in piedi le giuste misure per sostenere il mercato del lavoro. Molto dipenderà da

**IL VIRUS NON DOMINERÀ
PER SEMPRE I MERCATI
AZIONARI E I MEDIA,
PER QUESTO UNA VOLTA
RIPRESA L'ECONOMIA
GLOBALE, I RISKY ASSET
TORNERANNO IN VOGA.
A VINCERE SARANNO
SOPRATTUTTO I TITOLI
DI VALORE**

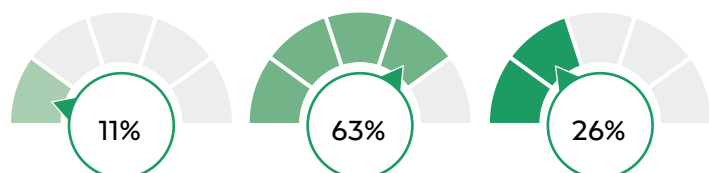
OBBLIGAZIONARIO ITALIA



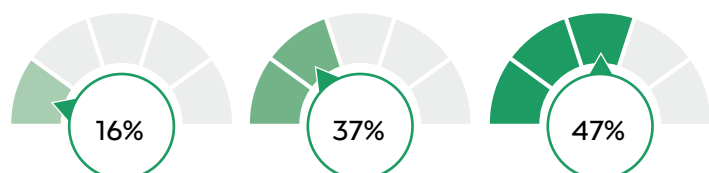
OBBLIGAZIONARIO EUROPA



OBBLIGAZIONARIO USA



OBBLIGAZIONARIO EMERGENTI



● Ribasso ● Stabile ● Rialzo

come evolve la curva dei contagi e quali saranno le tempistiche e i modi della ripresa delle attività produttive.

DPAM

La pandemia di Coronavirus sta scatenando sia una crisi globale di proporzioni straordinarie che una recessione globale. Le economie di tutto il mondo stanno entrando in una spirale economica discendente e il sentimento di fiducia di imprese e famiglie sta subendo un duro colpo. La combinazione di shock negativi della domanda e dell'offerta provocati dal virus avrà un impatto iniziale brutale sulle attività economiche. L'incertezza incombe sulla portata e sul persistere degli effetti della pandemia sull'economia, poiché la durata dello shock economico dipende da come il virus si comporterà e da quali reazioni di politica sanitaria pubblica verranno messe in atto (e per quanto tempo). Nonostante la curva a V sia ancora possibile, questa opzione risulta sempre meno probabile. La ripresa completa potrebbe richiedere anni, anche se è probabile che l'attività economica si riprenda a partire dal terzo trimestre. Logicamente, l'entità di un'eventuale ripresa successiva dipenderà dall'efficacia delle azioni politiche intraprese per soste-

nerne i lavoratori e le imprese durante la crisi e dal ritorno della fiducia da parte degli agenti economici. Inoltre, esiste il rischio che il virus si diffonda nuovamente, causando diverse ondate di isolamento che potrebbero far sì che la recessione si autoalimenti. Preferiamo investire in aziende di qualità con bilanci solidi.

FIDEURAM INVESTIMENTI

Il supporto della politica monetaria favorisce, in questa fase, quegli asset che sono oggetto di acquisto da parte delle banche centrali nell'ambito dei programmi di QE. Tra questi il settore investment grade che offre un importante extra rendimento rispetto alle obbligazioni governative. Rimaniamo sottopesati di high yield. La diffusione del virus non dà segnali di un picco imminente, e questo mantiene alto il livello di incertezza. Manteniamo una posizione neutrale sulle azioni perché queste già scontano un significativo deterioramento dei fondamentali e il nostro scenario di riferimento prevede un recupero macro, e di conseguenza della profittabilità a partire dalla seconda metà dell'anno. L'approvazione del pacchetto fiscale americano ci fa pensare che, allo stato attuale delle cose, gli USA possano evidenziare un recupero prima dell'Europa, non solo per la tempestività e la dimensione dell'intervento, ma anche per la tipologia degli interventi che sono finalizzati al sostegno del reddito. Infine, il maggiore coordinamento tra politica monetaria e fiscale conferma il ruolo dell'oro nei portafogli. Non tanto come strumento al quale chiedere protezione di breve periodo dalla volatilità azionaria, ma come asset che beneficia dell'evoluzione della politica economica e dell'aumento dell'offerta di moneta in condizioni di aumento del debito.

GAM ITALIA

Il blocco delle attività economiche in molti paesi, reso necessario per contenere la diffusione della pandemia, ha determinato uno choc improvviso e eccezionale. La priorità immediata è stata contenere e fermare il contagio. Durante il periodo di lockdown sono intervenute le Banche Centrali e i Governi per sostenere il sistema e fare in modo che le aziende e le persone potessero superare questa fase critica e ripartire rapidamente, una volta terminata la fase acuta della crisi. Tutto ciò però non riuscirà ad evitare una recessione mondiale nel 2020, con possibili ripercussioni anche nell'anno successivo nel caso in cui ci volesse più tempo del previsto per fermare il contagio. In questo caso la permanenza di misure di contenimento per un tempo prolungato non consentirebbero una ripartenza rapida. In base al quadro attuale la contrazione globale dovrebbe attestarsi intorno al 3%. Tra le aree più colpite Europa e Stati Uniti che hanno avuto difficoltà nel gestire la propagazione del virus. Cina e Corea del Sud hanno gestito meglio il processo e dovrebbero di conseguenza avere un impatto meno intenso sull'economia, pur non potendo evitare l'impatto negativo da un calo della domanda globale.

GENERALI INVESTMENTS

Il 2020 sarà l'anno peggiore per la crescita globale dal dopoguerra. Alla luce dell'arresto senza precedenti e contemporaneo di attori chiave dell'economia globale, una profonda recessione

è inevitabile. La sua magnitudine dipenderà dalla lunghezza del periodo di chiusura dei sistemi economici. Allo stato attuale, stimiamo una probabile contrazione di circa il 3% nel 2020.

LA FRANÇAISE AM

Quanta differenza può fare un trimestre! A gennaio, sebbene il contagio da Covid-19 fosse già scoppiato in Cina, le previsioni di crescita per il PIL del 2020 erano ancora piuttosto ottimistiche: +3,3% a livello globale, e questo dato era aiutato dal +6,5% che si prevedeva per la Cina. L'Europa stentava ancora, con un misero +1,3% e gli USA al +2,2% sembravano prossimi a completare l'undicesimo anno consecutivo di crescita, anche grazie a politiche fiscali e monetarie accomodanti.

Oggi lo scenario del tutto opposto. Le principali conseguenze della pandemia sulla crescita sono tre: sulle aziende, sulle famiglie e sui governi. Le aziende sono le più colpite: alcune, come i ristoranti, hanno dovuto chiudere, mentre tutte le altre hanno conosciuto stravolgimenti significativi: la logistica è più complicata, lo stoccaggio diventa un problema, e anche le risorse umane ne sono impattate negativamente. Ma il dato più importante è il collasso della domanda. Le famiglie sono anch'esse in sofferenza, con la disoccupazione alle stelle. In questo contesto, i governi stanno pompando denaro nell'economia con la massima velocità

possibile, aumentando il livello del debito in tutto il pianeta e pesando così sull'outlook del PIL nel lungo termine.

In questo contesto, il PIL si contrarrà significativamente. Il dato globale dovrebbe attestarsi intorno a -3%, con la Cina a +1,2%, l'Europa a -7,5% e gli Stati Uniti vicini al -6%. I rischi di questo outlook sono probabilmente al ribasso, poiché la via d'uscita dal lockdown è ancora molto incerta.

MEDIOBANCA SGR

L'economia globale registrerà nel 2020 una recessione sincronizzata e profonda a seguito delle misure di contenimento della pandemia e del blocco prolungato dell'attività economica in quasi tutti i paesi. Il FMI prevede una recessione peggiore di quella del 2009 e una contrazione pari al 3% per il PIL mondiale nel 2020, seguita da un rimbalzo di 5,8% nel 2021. La natura profondamente diversa di questa recessione rispetto alle precedenti rende, a nostro avviso, poco significativo cercare di prevedere l'entità del rallentamento. Resta più importante monitorare in quale misura gli imponenti interventi di politica monetaria e fiscale, finora messi in campo, riusciranno a evitare la perdita di capacità produttiva permettendo una rapida ripresa, che ci attendiamo già nel terzo trimestre, nell'ipotesi che la pandemia superi il picco nel secondo trimestre. Un esempio di questa ripresa rapida viene

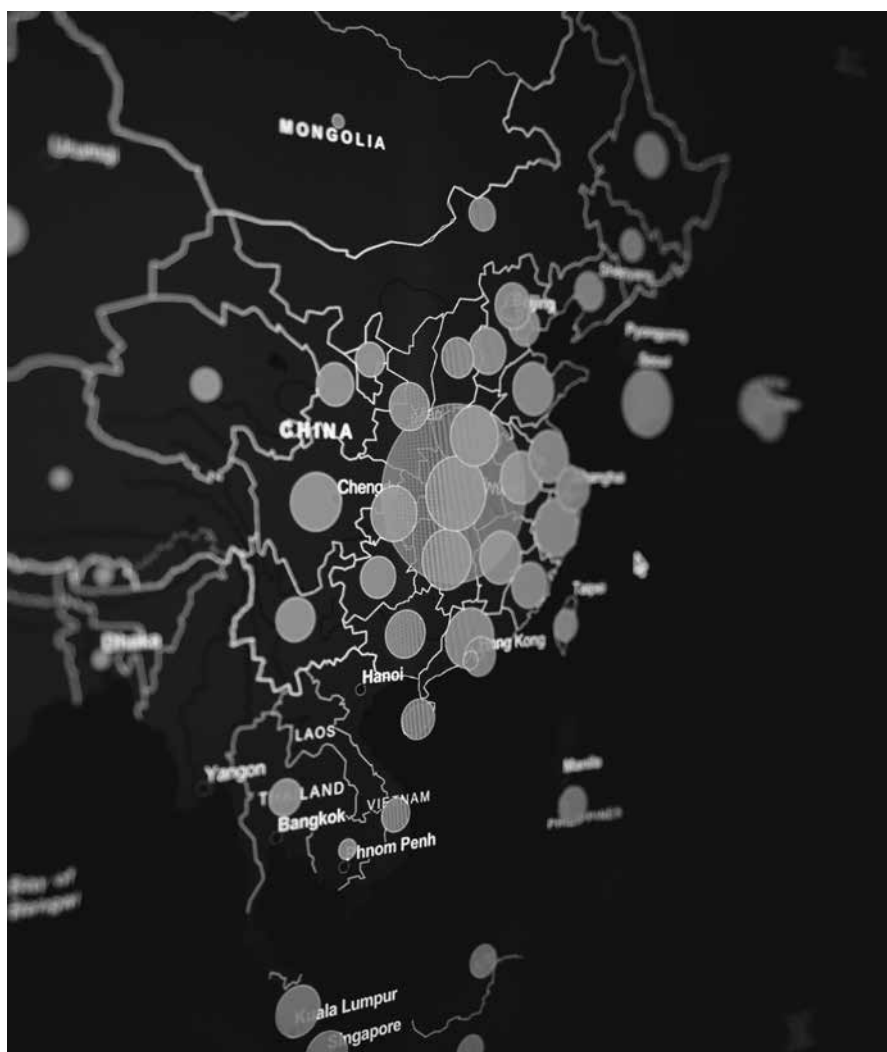
dagli indicatori congiunturali cinesi. Sarà pertanto discriminante tra le diverse aree geografiche la capacità di azione di banche centrali e autorità di politica fiscale. Rischi al ribasso persistono nell'ipotesi di un nuovo focolare del virus nella seconda parte dell'anno, che renderebbe necessarie misure di contenimento dell'attività economica più durature e che si tradurrebbe in un ulteriore restringimento delle condizioni di finanziamento di famiglie e imprese.

NORDEA AM

L'analisi dei bilanci dovrebbe dare i propri frutti e continuiamo a preferire il credito europeo e statunitense. I dati sugli utili americani contribuiranno a decretare le aziende più deboli e quelle più forti. In ambito azionario, preferiamo business attivi nel settore del cambiamento climatico e nei Mercati Emergenti. Il primo, infatti, è un trend di lungo periodo che si sta rafforzando nel mercato, mentre i Mercati Emergenti per una serie di motivazioni: in questi mercati le valutazioni dei comparti azionario e obbligazionario si sono altamente disallineate offrendo quindi molte opportunità in termini di attenta selezione di titoli azionari, Paesi e di debito sia in valuta locale che in valuta forte. Inoltre ci attendiamo che l'economia cinese continui a registrare una ripresa che probabilmente si estenderà alla regione Asia-Pacifico e, in seguito, in America Latina.

PRAMERICA SGR

Le stime sugli impatti del Covid-19 sulla crescita mondiale per il 2020 hanno in questo momento una va-



rianza molto elevata in quanto dipendono dalle assunzioni sull'evoluzione della pandemia a livello mondiale, che non è possibile prevedere. L'OECD ha stimato l'impatto delle misure di contenimento attualmente in atto a livello globale per la diffusione del Coronavirus in una riduzione della crescita annua del PIL mondiale del 2% per ogni mese di durata dei provvedimenti. Qualora - quindi - tali provvedimenti dovessero essere estesi per tre mesi, l'impatto sarebbe un calo del PIL mondiale compreso tra il 4% e il 6% rispetto allo scenario di inizio anno. Ad oggi, lo scenario che riteniamo più probabile è quello di una crescita mondiale che dovrebbe attestarsi intorno allo 0% nel 2020.

UNIGESTION

Il compito più difficile è quello di trovare il giusto equilibrio tra attacco e difesa. Attualmente il sentiment, i tecnici e la politica chiedono un'azione a breve termine, mentre la nostra visione sui fondamentali macro economici e sugli utili ci porta a prediligere nel medio termine un posizionamento difensivo. Confidiamo che una volta superata questa situazione, spinta dal timore di perdite e dal "non ci sono più alternative", dopo i tagli dei tassi FED, i mercati si concentreranno di nuovo sull'economia reale. Nonostante tutto il sostegno politico e le notizie positive relative al miglioramento della situazione sanitaria, riteniamo che la maggior parte degli investitori sottovaluti le conseguenze della recessione da Coronavirus e il suo impatto sugli utili, data anche l'elevata leva finanziaria. Pertanto, il nostro portafoglio è maggiormente difensivo, in linea con il nostro scenario macro base, ma abbiamo aggiunto componenti offensive attraverso strumenti derivati rialzisti, per partecipare al momentum positivo di breve termine.

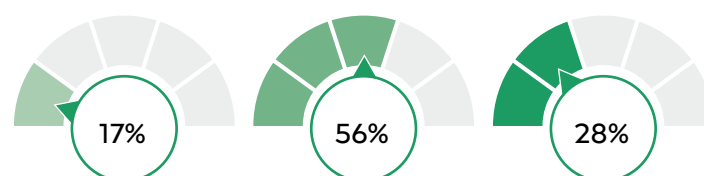
VONTOBEL

Mentre le nostre linee di telecomunicazione roventi ci collegano ancora con il mondo esterno e ci permettono di accedere a strumenti di analisi, ricapitoliamo quello che è successo. Il rapido diffondersi del nuovo Coronavirus ci ha colto di sorpresa, capovolgendo il nostro scenario di crescita moderatamente ottimistico per il 2020 supportato da dati favorevoli fino a poco tempo fa. Particolarmente preoccupante per noi è stato il crollo senza precedenti e quasi simultaneo della domanda e dell'offerta globale. Il nostro scenario centrale per il 2020 si è trasformato in un "brusco rallentamento" e ora ci aspettiamo una contrazione dell'economia nella maggior parte dei Paesi. Il meglio che possiamo desiderare è uno shock massiccio ma temporaneo. Tutti gli altri possibili sviluppi sembrano ancora più lugubri.

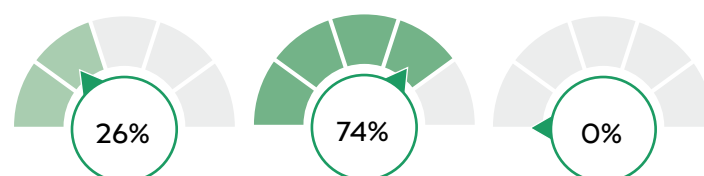
All'inizio di marzo, abbiamo cambiato il nostro posizionamento azionario in sottopeso. Questa posizione insolita ci è sembrata sensata mentre i trader premevano il pulsante del panico. Ma dato che molte azioni si trovano ora a livelli interessanti, abbiamo modificato leggermente questa visione azionaria negativa, andando

in modo neutrale sui titoli dei mercati sviluppati, ma mantenendo quelli dei mercati emergenti sottopesati. Per quanto riguarda il reddito fisso, abbiamo sovrappesato il settore delle società rispetto alle obbligazioni sovrane. L'afflusso di liquidità in arrivo rassicurerà le aziende in cerca di finanziamenti, tranquillizzando i timori di una spirale di insolvenze. Ciò andrà a vantaggio anche del mercato delle obbligazioni societarie. Poiché prevediamo che il dollaro USA si indebolirà nei prossimi mesi e le facili politiche fiscali adottate a livello globale per aumentare il rapporto debito/PIL dei governi, passiamo dall'oro al sovrappeso. Poiché i cambiamenti nella nostra strategia d'investimento non richiedono una presenza fisica, cercheremo di tenere le porte dei nostri pollai ben chiuse fino a nuovo ordine. Tuttavia, speriamo di uscire allo scoperto in estate come se ci svegliassimo da un brutto sogno pieno di cigni neri e altri ospiti indesiderati.

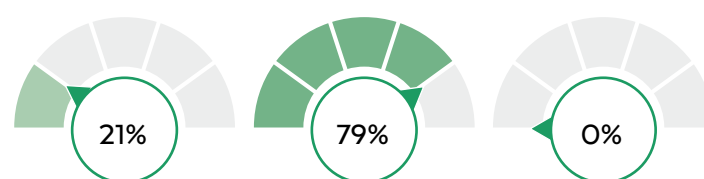
MATERIE PRIME



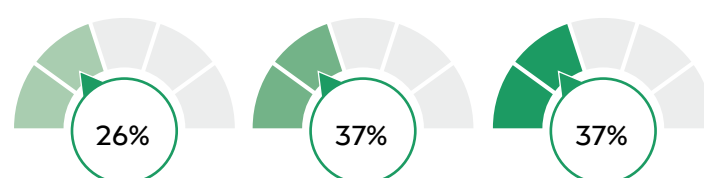
TASSI BCE



TASSI FED



CAMBIO EURO/DOLLARO



● Ribasso ● Stabile ● Rialzo

Fonte: dati raccolti dalla redazione di ADVISOR. Società partecipanti: AcomeA, Allianz GI, Ambrosetti SIM, Amundi SGR, BNY Mellon Investment Management, Carmignac, Columbia Threadneedle, Consultinvest, Credit Suisse, DPAM, Eurizon, Fideuram Investimenti, GAM (Italia) SGR, Generali Investments, La Française AM, Mediobanca SGR, Nordea AM, Pramerica SGR, Unigestion, Vontobel.

Legenda: in ogni categoria (ad esempio Azionario Italia) viene rappresentata la media dei sentiment espressi delle società partecipanti divisa nelle tre previsioni (ribasso, stabile e rialzo). Sondaggio chiuso il 21 aprile 2020.