

Pramerica SGR, anche i mercati sono entrati nella fase 2

Nel corso della seconda parte del lockdown non è da escludere un aggravamento dei contagi, ma, di fronte alla maggiore consapevolezza e preparazione da parte dei policy maker, appare poco probabile rivedere gli stessi effetti negativi sull'economia che hanno caratterizzato il mese di marzo.

di del Team Investimenti di Pramerica SGR



Dopo la correzione di inizio marzo, sia i mercati azionari, sia quelli del credito hanno mostrato segnali di recupero nel corso delle settimane successive. Le motivazioni vanno rintracciate in diversi elementi. Innanzitutto, in una politica monetaria più incisiva ed efficace. Inoltre, congiuntamente allo stimolo monetario, anche le risposte in termini di politica fiscale sono state quantitativamente ampie ed efficaci. Nel complesso, si stima che le iniezioni di liquidità siano state pari all'8% del Pil mondiale, mentre quelle fiscali intorno al 9%. La ripresa sui mercati finanziari, poi, è stata ovviamente guidata da un miglioramento sul piano sanitario in termini di diffusione del Covid-19. Decisiva è stata la presa d'atto della situazione da parte dell'amministrazione americana (e non più la negazione del problema) e la conseguente implementazione del lockdown.

Abbiamo visto anche nuovi elementi di tensione, in particolare, nell'Area Euro le incertezze hanno riguardato soprattutto le discussioni in merito al concetto di mutualizzazione dei costi delle misure poste a sostegno dai Paesi Membri. A questo proposito, durante il mese di maggio si avranno risposte più concrete in tal senso, soprattutto, in relazione alle modalità di attuazione e di funzionamento del Recovery Fund. Un altro elemento di tensione ha riguardato il petrolio, il cui prezzo (sia spot sia dei contratti future) ha raggiunto valori minimi e, in determinati casi, anche valori negativi. Questa situazione se da un lato rifletteva sicuramente un cambiamento strutturale in termini di una minor domanda, dall'altro incorporava problemi di carattere congiunturale, legati soprattutto alle difficoltà di stoccaggio.

All'interno di questo contesto si è generato un recupero dei mercati che, a nostro avviso, appare corretto in termini di direzione e di ampiezza. I valori raggiunti a fine aprile riflettono la significativa correzione dell'economia del primo e del secondo trimestre, ma appaiono anche coerenti con uno scenario caratterizzato da un'uscita veloce da questa profonda recessione.

Questa tesi è l'elemento determinante per ipotizzare che questi valori rappresentino un livello di equilibrio che non verrà violato da profonde correzioni, ma neppure da grandi movimenti di risalita, visto l'incertezza che pervade i prossimi mesi. Nel corso della cosiddetta Fase 2 non è da escludere una recrudescenza dei contagi, ma, di fronte alla maggiore consapevolezza e preparazione da parte dei policy maker, appare poco probabile rivedere gli stessi effetti negativi sull'economia che hanno caratterizzato il mese di marzo.

Per quanto concerne l'asset class azionaria, di fronte all'ipotesi di un mercato laterale si è proceduto a ridurre l'investito per evitare troppa volatilità sui portafogli, con l'obiettivo di acquistare nelle fasi di maggiore debolezza.

Relativamente ai titoli governativi, i tassi core dovrebbero rimanere all'interno del range che ha caratterizzato le ultime settimane e, per questo, si mantiene un approccio tattico che in questa fase si traduce nel mantenimento di posizioni leggermente corte in termini di duration. Per quanto concerne i periferici, di fronte agli attuali livelli di spread e agli interventi della BCE, che appaiono adeguati a ridurre eventuali tensioni sui mercati, si mantiene il sovrappeso nei confronti dei BTP.

La view sui corporate resta positiva considerando le misure delle Banche Centrali per evitare un eccessivo tightening delle condizioni finanziarie e il fatto che, dopo il momento peggiore della crescita nel secondo trimestre, dovrebbe concretizzarsi una graduale ripresa dell'attività. All'interno di questo scenario non si escludono rinnovate tensioni sugli spread, anche se appaiono improbabili nuovi massimi di spread rispetto a quelli di fine marzo.

Data l'attuale incertezza di scenario, nel breve periodo il Dollaro potrebbe rimanere sopravvalutato per la sua caratteristica di "safe haven", ma una risoluzione delle controversie nell'Area Euro congiuntamente a un sentiment più positivo dovrebbe portare a un apprezzamento dell'Euro più in linea con i fondamentali.

<https://www.milanofinanza.it/news/pramerica-sgr-anche-i-mercati-sono-entrati-nella-fase-2-202005121144578272>