



# MARKET OUTLOOK 2016

**FinLABO<sub>sim</sub>**  
RESEARCH&ADVICE

## **Cosa ci lascia in eredità il 2015**

L'anno appena trascorso è stato caratterizzato da alcuni eventi rilevanti:

- La fine della politica dei tassi zero in USA
- L'avvio del QE in Europa
- Il forte rafforzamento del dollaro
- Il forte calo del prezzo delle materie prime e dell'oil
- La crisi dei mercati finanziari dei paesi emergenti
- La crisi del mercato obbligazionario high yield americano

La crescita dell'economia mondiale è stata rivista al ribasso per via della forte frenata delle economie emergenti.

L'aumento dei tassi USA sta avvenendo in un momento di forte incertezza globale, in cui alcune aree macroeconomiche emergenti appaiono già in frenata ed il mercato obbligazionario mostra segnali molto preoccupanti nel segmento più speculativo.

## Il rischi da considerare nel 2016

Crediamo che sussistano alcuni rischi non del tutto prezzati dai mercati:

- la crisi dei paesi emergenti potrebbe aggravarsi fino al default di alcuni paesi più deboli (in particolare possibili in America Latina e in alcuni paesi fortemente rivolti all'export di materie prime).
- l'economia cinese potrebbe finire in hard landing a causa dello scoppio della bolla sul credito e dell'eccesso di capacità produttiva.
- la crisi dell'High Yield americano (con particolare riferimento al settore oil) potrebbe creare un contagio nell'economia reale.
- il rialzo dei tassi e la caduta dei profitti delle aziende USA potrebbero innescare un bear trend sul mercato azionario.
- le nuove procedure di bail-in sul settore bancario potrebbero portare ad una instabilità finanziaria in Europa.

## I fattori chiave

Uno dei fattori discriminanti tra uno scenario benigno, che vede le economie americane ed europee ancora in crescita e i paesi emergenti in recupero, ed uno negativo in cui si materializza un rallentamento economico generale, potrebbe essere dato dalla rapidità del rialzo dei tassi USA.

La nostra view è che l'economia mondiale presenta troppe aree di debolezza per reggere ad un forte rialzo dei tassi, come quello di 100 bp previsto come obiettivo dalla FED per la fine del 2016.

Crediamo che in tal caso sia piuttosto probabile un rallentamento dell'economia americana che potrebbe essere altresì anticipato dall'aggravarsi della crisi dell'high yield e delle economie emergenti.

La FED tuttavia potrebbe continuare nell'impostazione espansiva qualora i rischi prima riportati si materializzino in maniera forte.

## La situazione europea

L'Europa sembra in una situazione migliore rispetto a quella americana: il ciclo economico europeo è infatti ancora in uno stadio relativamente iniziale, la politica monetaria rimane fortemente espansiva e sembra esserci spazio per un rafforzamento della ripresa che possa accompagnarsi da una discesa della disoccupazione.

Nel caso europeo, quindi, i rischi sembrano provenire soprattutto dai seguenti elementi:

- La politica comune poco incisiva e il rischio rappresentato dalla troppa austerità e dai crescenti movimenti populistici ed antieuropei.
- La debolezza dei consumi e degli investimenti che rendono ancora troppo vulnerabile la ripresa rispetto all'andamento delle economie USA ed emergenti.
- Le debolezze del sistema bancario e le nuove normative sul bail-in.

## La situazione nei mercati emergenti

I paesi emergenti nel 2015 sono stati caratterizzati da una crisi dovuta in parte al crollo delle materie prime (è il caso di Russia e Brasile) e in parte dalla fuga dei capitali e dalla mancanza di flessibilità sui cambi (è il caso della Cina)

L'outlook per il 2016 è alquanto incerto e differenziato:

- Per paesi come Russia e Brasile sarà essenziale capire se ci sarà una stabilizzazione dei prezzi delle materie prime.
- Per la Cina invece il rischio più grande è quello di un ulteriore apprezzamento del dollaro che potrebbe porre il paese di fronte alla scelta di svalutare lo YUAN o affrontare una dolorosa deflazione interna.

## Indicazioni per il 2016

### **Mercato obbligazionario:**

- Sottopeso su bond governativi dell'eurozona e sui bond bancari a basso rating.
- Sovrappeso su cash
- Opportunità sui bond High Yield americani (classi di rating BB/BBB)

### **Mercato azionario:**

- Sovrappeso su Europa, sottopeso su USA, accumulo sui paesi emergenti
- Cautela sul settore bancario europeo, con particolare riguardo alle banche patrimonialmente più deboli; sovrappeso su tecnologico
- Preferire strategie long-short a long only

### **Commodities e real estate:**

- Ancora interessante il real estate tedesco
- Interessanti i preziosi (oro, argento e platino)
- Opportunità sul petrolio qualora ci fosse un'ulteriore affondo in area 30\$

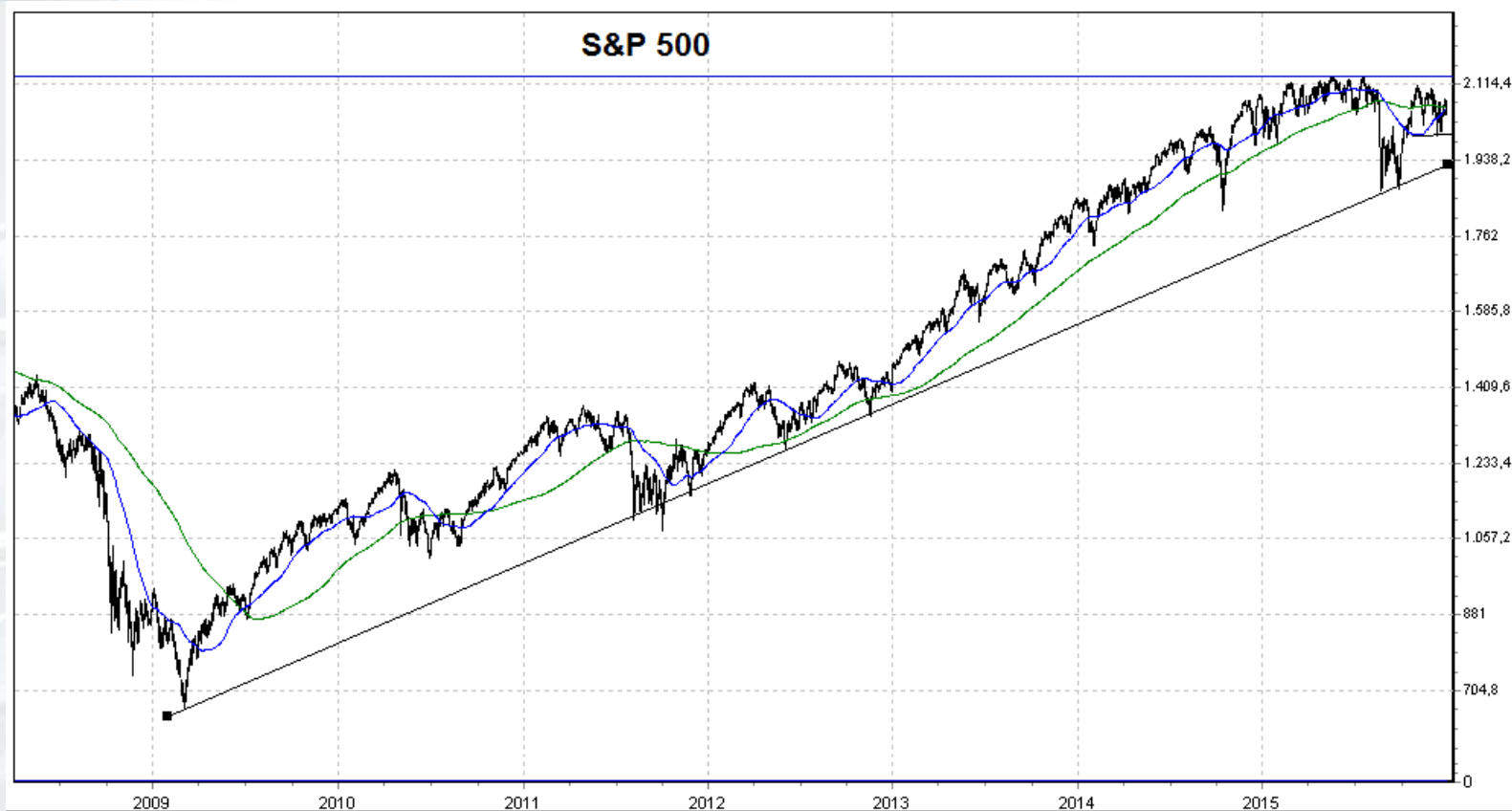
## Cosa dicono i grafici: indice europeo Eurostoxx50



L'indice Eurostoxx50, dopo essere stato respinto dalla trendline ribassista in zona 3500, è diretto verso il supporto dinamico che staziona in area 3000-3050 pti. Se non reggesse questo livello, l'indice avrebbe strada libera verso il supporto di 2800.



## Mercato azionario USA: indice S&P500



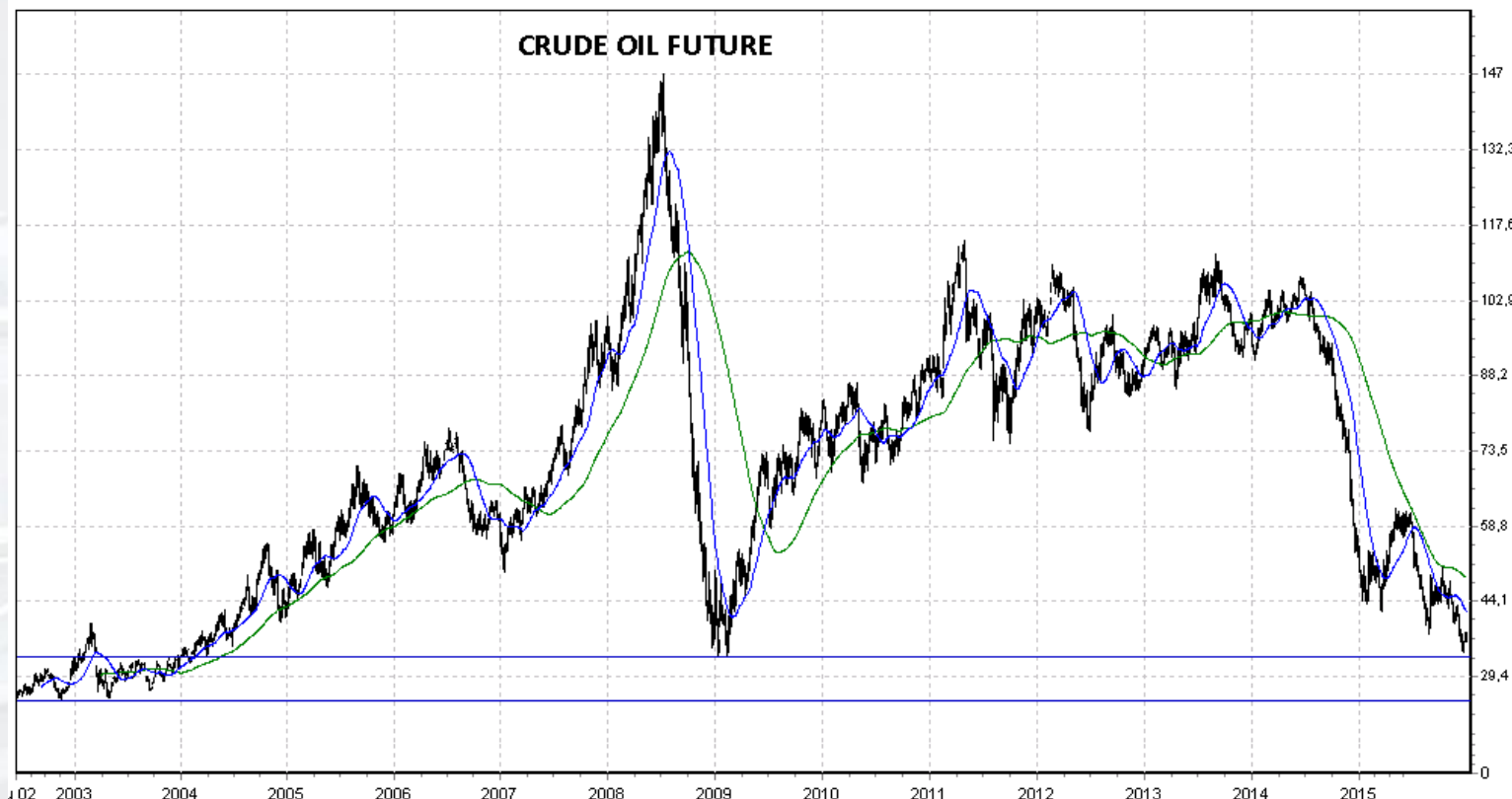
L'indice S&P500 sta progressivamente perdendo forza relativa, dopo essere stato respinto più volte dalla resistenza posta in area 2130. Un ritorno sotto quota 2000 proietterebbe l'indice verso la *trendline* di lungo periodo che passa a 1930.

## Azionario PAESI EMERGENTI: indice MSCI Emerging MKT



L'indice MSCI Emerging MKTs si trova in pieno trend ribassista di medio-lungo periodo, mentre nel breve ha trovato un supporto sui 770 punti. In seguito alla persistente debolezza dei mercati emergenti questo livello sta per essere ritestato. Una sua rottura porterebbe l'indice in area 700 pti, supporto di lungo periodo.

## Materie prime: Petrolio



Dopo un lungo ribasso che dura ormai da metà 2014, il prezzo del petrolio (crude-oil) è arrivato in prossimità dei minimi del 2009. Un importante supporto si trova quindi nella zona compresa tra i 30 e i 33 \$/barile. Questa è l'area dalla quale potrebbe partire il rimbalzo del greggio.