

# La cautela è d'obbligo

**Amundi** AM vede un'alta probabilità di rallentamento globale nel 2019 e la conseguenza è un approccio prudente verso gli asset rischiosi

di **Fausto Tenini**

**A**mundi AM ha rilasciato le analisi e le previsioni aggiornate per i prossimi mesi, in merito alle dinamiche finanziarie globali e ai fattori di rischio da tenere in particolare evidenza. Per quanto riguarda questi ultimi, le probabilità maggiori di realizzazione, pari al 40%, sono da ricercarsi in un rischio di escalation delle tensioni commerciali Cina-Usa; mentre a debita distanza (20% di probabilità di realizzazione) si segnala un marcato rallentamento per l'economia europea. Il primo fattore di rischio innescherebbe probabilmente una accelerazione dell'inflazione di Usa nel breve periodo, con un parallelo aumento dell'avversione al rischio, senza che si possano individuare vincitori in un confronto di tale tipo. Il marcato rallentamento per l'economia europea andrebbe invece ad impattare direttamente sul sentiment dell'eurozona e sull'euro. Tra i rischi che esprimono una pro-

babilità di accadimento al 15% spiccano invece una nuova fase di instabilità politica in Italia, con conseguenze sugli spread governativi locali e nell'eurozona, il mancato accordo per la Brexit, una recessione Usa e un hard landing cinese, con innesco di una bolla sul credito. In merito alla Brexit, in caso si riuscisse a trovare un accordo la sterlina ne approfitterebbe con decisione, mentre in caos di no deal la divisa locale dovrebbe leggermente indebolirsi. Per quanto riguarda gli scenari economici e le conseguenze sui mercati, **Amundi** AM traccia tre scenari, dove il primo ha una probabilità di verificarsi stimata al 75%, il secondo del 20% e il terzo si limita al 5% (sfortunatamente). Lo scenario principale proposto dall'asset manager prevede un rallentamento globale non eccessivamente marcato come magnitudo ma altamente probabile. Il via libera allo stop della crescita globale sincronizzata è arrivato nella scorsa primavera, con il protezionismo voluto da Trump che ha avuto un impatto immediato sulle economie emergenti, attraverso

un deprezzamento valutario e conseguenti uscite di capitali da tale regioni. Ma anche l'Europa ha iniziato a rallentare, e così il 2019 sta iniziando con un rallentamento sincronizzato di tutte le principali economie. Un elemento positivo si può invece intravedere nel crollo dei prezzi dell'oil, che gioca a favore di Paesi importatori come Turchia e India ma anche del continente europeo. L'economia Usa continuerà invece a rallentare nel 2019 e nel 2020, e le aspettative di **Amundi** AM sono per una crescita Usa del 2,4% nel 2019 che scenderà al 1,8% per il 2020. Questo avrà impatti negativi sugli utili societari, a maggior ragione su l'inflazione resterà elevata. Per il 2019 non è ancora vista una vera e propria recessione Usa, ma piuttosto la fine del ciclo rialzista. Questo dovrebbe avere, come si sta iniziando a vedere, impatti positivi sull'azione della Fed, con atteggiamenti sempre più accomodanti e meno restrittivi. Lo scenario meno favorevole è quotato da **Amundi** AM al 20% di probabilità di accadimento, ed ha a che fare con una marcata decelerazione

economica legata alla guerra commerciale, crisi geopolitiche e un veloce repricing dei premi al rischio sulle diverse asset class di investimento. Conseguenze poco piacevoli di questo scenario si intravedono in una crisi di liquidità e rendimenti in netto rialzo, anche se non così importanti da rendere necessario un retro-front delle banche centrali in merito all'utilizzo degli strumenti non convenzionali di politica monetaria. Infine lo scenario positivo vale solo il 5% di possibilità di realizzazione, nel quale si potrebbe osservare una svolta in positivo della questione Usa-Cina e aumento delle spese per infrastrutture. Ciò avrebbe impatti a livello Usa ma anche sull'intero sistema globale, con le banche centrali in accelerazione sulla normalizzazione delle politiche monetarie. Uscendo dal mondo degli scenari evidenziati, in merito ai tassi e alle valute l'asset manager vede il Bund nel range 0,35-0,55% tra un anno, confermato dal Treasury attorno al 3% e dai Fed funds al 2,75%. L'euro-dollaro è visto a fine 2019 a 1,20. (riproduzione riservata)

