



STUDIO TREMENTOZZI

*notiziario n. 10- 2015*

Roma li 16/02/2015

## **Temi che hanno caratterizzato l'andamento dei mercati azionari, valutari e obbligazionari nella seconda metà del 2014:**

### **CICLO ECONOMICO**

La crescita economica negli USA a partire dal secondo trimestre dello scorso anno ha coinciso con una decelerazione di quella europea, cinese e giapponese. Di conseguenza, **nel 2015 il tema principale sui mercati sarà legato al se e al come si ridurrà tale differenziale di crescita.**

### **La divergenza non è solo di ciclo economico ma anche di ciclo monetario.**

Mentre le aspettative sulla Fed sono di un lento avvio verso la “normalizzazione” della politica monetaria, sulla BCE e la Banca del Giappone rimangono in piedi manovre espansive.

In particolare la BCE con il consiglio del 22 u.s. ha dato l'avvio al suo QE del valore di ca 1.100 miliardi di euro.

Al di là delle modalità tecniche e delle differenze con il Quantitative Easing della Fed ,il fatto che i rendimenti delle obbligazioni governative della zona-Euro siano già a livelli storicamente molto bassi permette di pensare che **un'iniezione di liquidità si trasmetterebbe a tutti gli altri segmenti dei mercati finanziari, come il mercato del credito e quello azionario.**

### **FORZA DEL DOLLARO**

Il principale effetto dell'allargamento del differenziale di ciclo fra USA da un lato, ed Europa, Cina e Giappone dall'altro, a partire dalla primavera dello scorso anno è stato **l'apprezzamento del dollaro.**

L'euro è sceso da 1.39 a 1.15 , ma il cambio di atteggiamento della Banca Centrale Svizzera ,che per mantenere il cambio a 1,20 contro l'euro era arrivata a detenere oltre il 40% delle proprie riserve in Euro e che per questo motivo ha deciso di abbandonare la difesa della propria valuta, fa pensare che questo valore possa continuare a scendere verso la parità.

dal 1947

Consulenza Manageriale  
Advisory Finanziaria  
Controllo di Gestione  
Consulenza Amministrativa  
Organizzazione Aziendale  
Valutazioni e Perizie

Contabilità e Bilancio  
Controllo Legale dei Conti  
Revisione e Certificazione  
Consulenza Tributaria e Iva  
Commerciale - del Lavoro  
Servizi Telematici

Via Benedetto Croce 6 - 00142  
Roma  
P.IVA 06148070581

T +39 (06) 5423 96 | F +39 (06) 5423 9631 | C +39 (377) 7075 698  
www.studiotrementozzi.com | trementozzi@uni.net



## **DISCESA DEL PREZZO DEL PETROLIO**

La frenata della domanda mondiale, in particolare di quella cinese, l'eccesso di capacità produttiva e la forza del dollaro hanno favorito il **crollò del prezzo del petrolio** che, nel secondo semestre del 2014, è passato da 100 \$ a 50 \$ al barile. Le ragioni sono tante, così come quelle che spiegano la discesa dei prezzi di varie altre materie prime, ma una delle conseguenze di tale crollo è stata la revisione al ribasso delle aspettative **di inflazione** che, a sua volta, ha contribuito a spingere all'ingiù i rendimenti delle obbligazioni governative

## **PERICOLO DEFLAZIONE ZONA EURO**

Uno dei motivi principali che ha spinto Draghi a mettere in piedi il QE è la conferma che 'intera area euro è entrata in deflazione (- 0,50% a fine gennaio). Questa condizione , se dovesse perdurare oltre il secondo semestre, porrebbe un serio limite agli sforzi che tutti i governi dovranno mettere in campo per far ripartire l'economia dell'area euro. Solamente un intervento deciso sugli investimenti (si parla di difesa e infrastrutture) permetterà di :

ridurre l'importante livello di disoccupazione ;

- far ripartire i consumi ;

- riportare l'inflazione verso il 2%.

## **ELEZIONI GRECHE**

I mercati stanno vivendo il braccio di ferro tra l'Europa e la Grecia con grande apprensione. Il livello di volatilità è tornato a salire, ed il pericolo più reale è, come accaduto nel giugno del 2013, una reazione scomposta degli investitori .

**Per quanto sopra nel corso del 2015 si potranno vivere 3 scenari:**

### **MERCATI IN RIBASSO**

Le aree in rallentamento contagiano quelle in ripresa;

LA necessità di diminuire il debito pubblico annulla i consumi pubblici e privati;

La capacità in eccesso aumenta;

Deflazione

### **MERCATI LATERALI**

La ripresa tentenna sotto al potenziale;

Shock periodici compromettono la fiducia, gli investimenti non partono;

Rimane molta capacità non riassorbita che diventa strutturale;

L'inflazione core non risale, ne' i salari.

### **MERCATI IN CRESCITA**

La ripresa si consolida e si estende alle aree ora più deboli (EU, Giappone);

La spesa per investimenti riparte;

La capacità di lavoro in eccesso si riassorbe e i salari crescono;

L'inflazione risale.

### **DISCLAIMER**

*Il presente documento ha natura meramente informativa, non ha contenuto pubblicitario o promozionale e non contiene raccomandazioni, proposte, consigli ad effettuare operazioni su uno o*



*più strumenti finanziari, né costituisce un'offerta di vendita o sottoscrizione di strumenti finanziari o una sollecitazione all'investimento in qualsiasi forma.*

*Le informazioni , di cui al presente documento, vengono aggiornate su base mensile e sono acquisite da fonti ritenute attendibili dal mercato, senza che lo scrivente possa tuttavia garantirne in assoluto la veridicità e la completezza.*

*Le opinioni , previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione dello stesso, e non costituiscono in alcun modo un indicatore dei risultati o di qualsiasi altro evento futuro.*

***Studio Trementozzi***