



Siamo curiosi.



## Aberdeen Asset Management

Qualità ed indipendenza in un mondo che cambia velocemente

Luglio 2014

Ad uso esclusivo del private banker

 **Aberdeen**

# Agenda

---



**1** Economia Mondiale – Stime crescita PIL da FMI

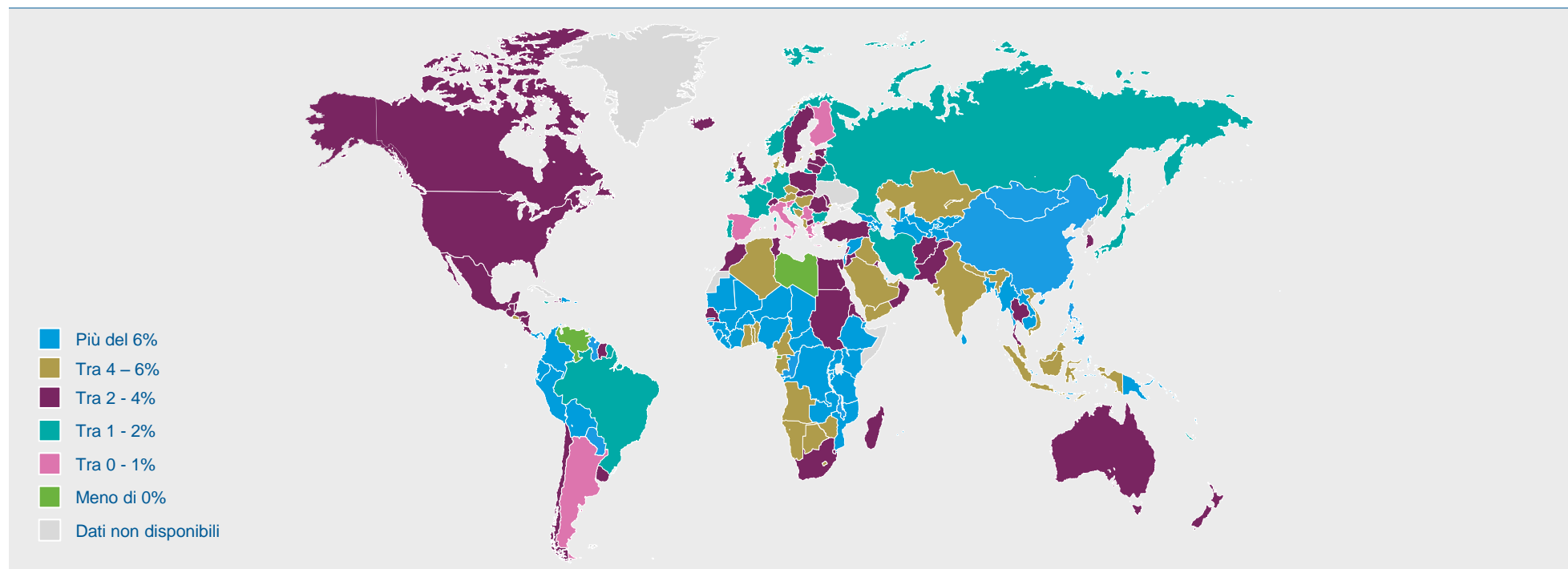
**2** Le misure per superare la crisi

**3** Il risultato per i mercati

**4** Che fare e perché

# Economia Mondiale – Stime crescita PIL da FMI

Asia e Mercati Emergenti sono le principali aree a sostegno della crescita globale



**Globale**  
**+ 3.7%\***

**USA**  
**+ 2.8%\***

**Area Euro**  
**+ 1.2%\***

**Mercati Emergenti**  
**+ 5.4%\***

Fonte: IMF staff estimates for 2014, % per annum, IMF, World Economic Outlook Database, Apr 14

\* Estimated 2014

# Agenda

---



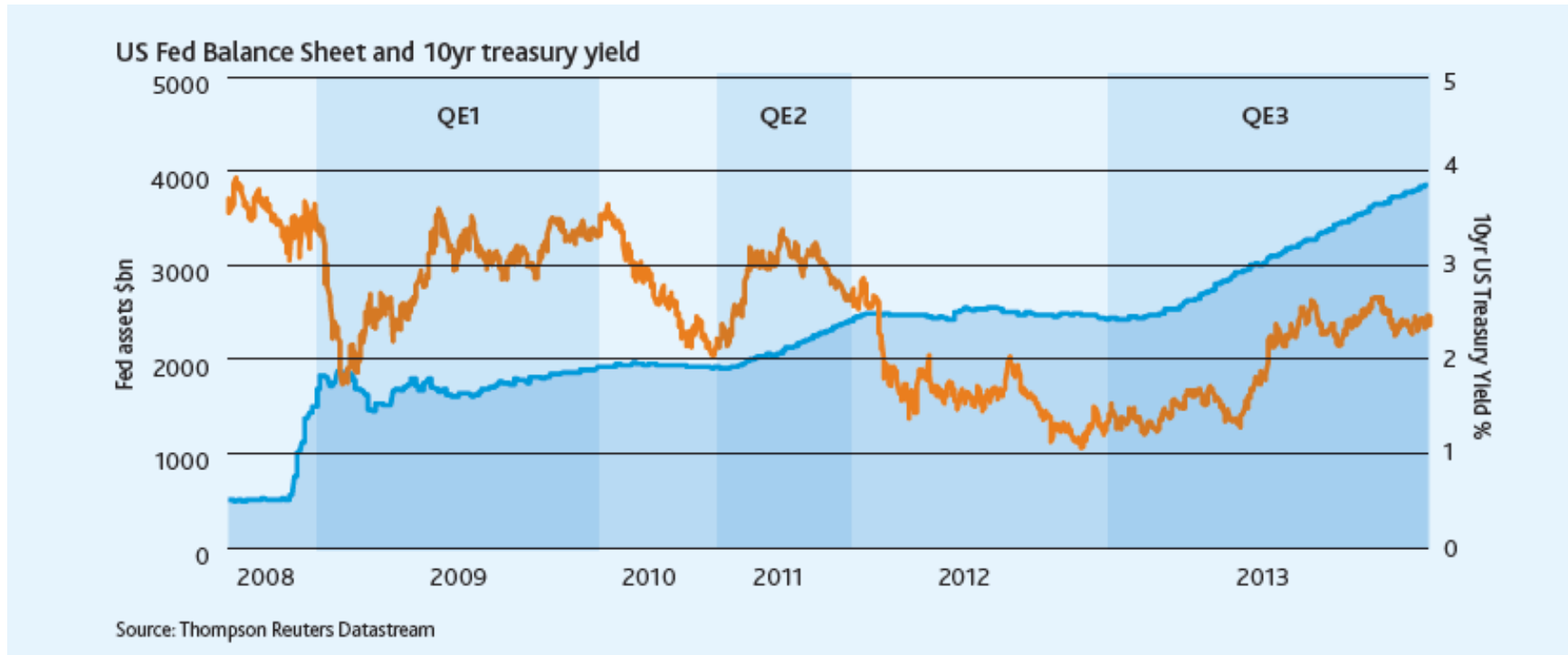
**1** Economia Mondiale – Stime crescita PIL da FMI

**2** Le misure per superare la crisi

**3** Il risultato per i mercati

**4** Che fare e perché

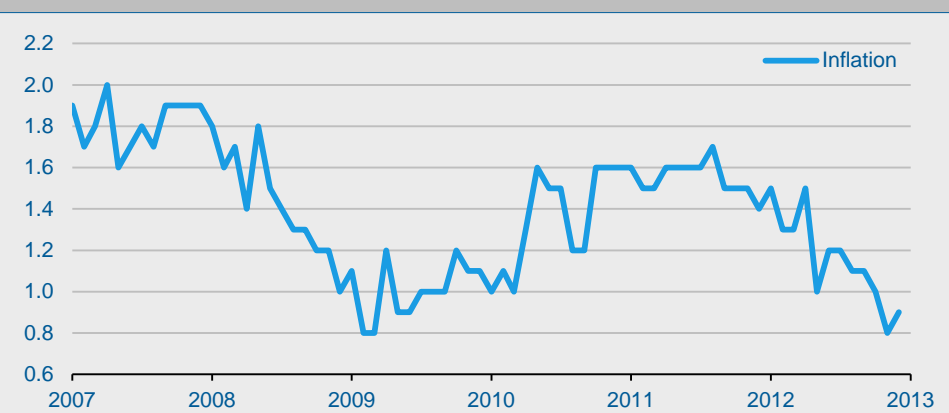
# La Federal Reserve



- La Fed continua gradualmente con il Tapering.
- Ci aspettiamo un ulteriore diminuzione di stimoli della politica espansiva nell'Autunno 2014. Nonostante questo la FED in tutto il 2014 immetterà comunque nel mercato circa \$ 500 mld di liquidità
- Avendo abbondato la 'Evans Rule', la Fed si sta concentrando sempre più sulla parte del suo mandato che pone enfasi sul raggiungimento dell'inflazione ottimale.

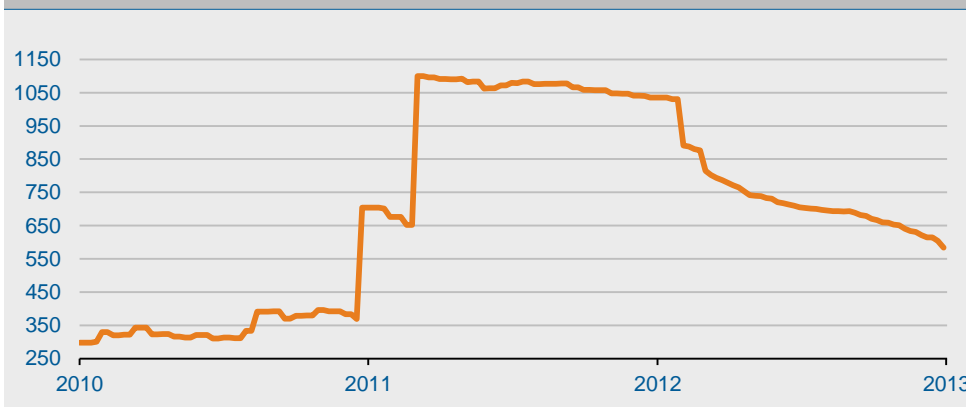
# BCE: «Whatever it takes»

## Inflazione



Source: Bloomberg, 31 Dec 13

## Repayment LTRO



Source: Bloomberg, 31 Dec 13

- Disoccupazione rimane alta e la capacità produttiva ancora debole hanno portato a un crollo dell'inflazione
- Draghi ha dichiarato che farà qualsiasi cosa sia necessario a contrastare la deflazione



- Tassi di interesse negativi potrebbero creare degli effetti spiacevoli sui money markets e sulla profittabilità delle banche
- TLTRO - Un'ulteriore iniezione di liquidità al sistema bancario con un target specifico per l'economia reale.

**Quali strumenti per contrastare la deflazione?**



# Agenda

---



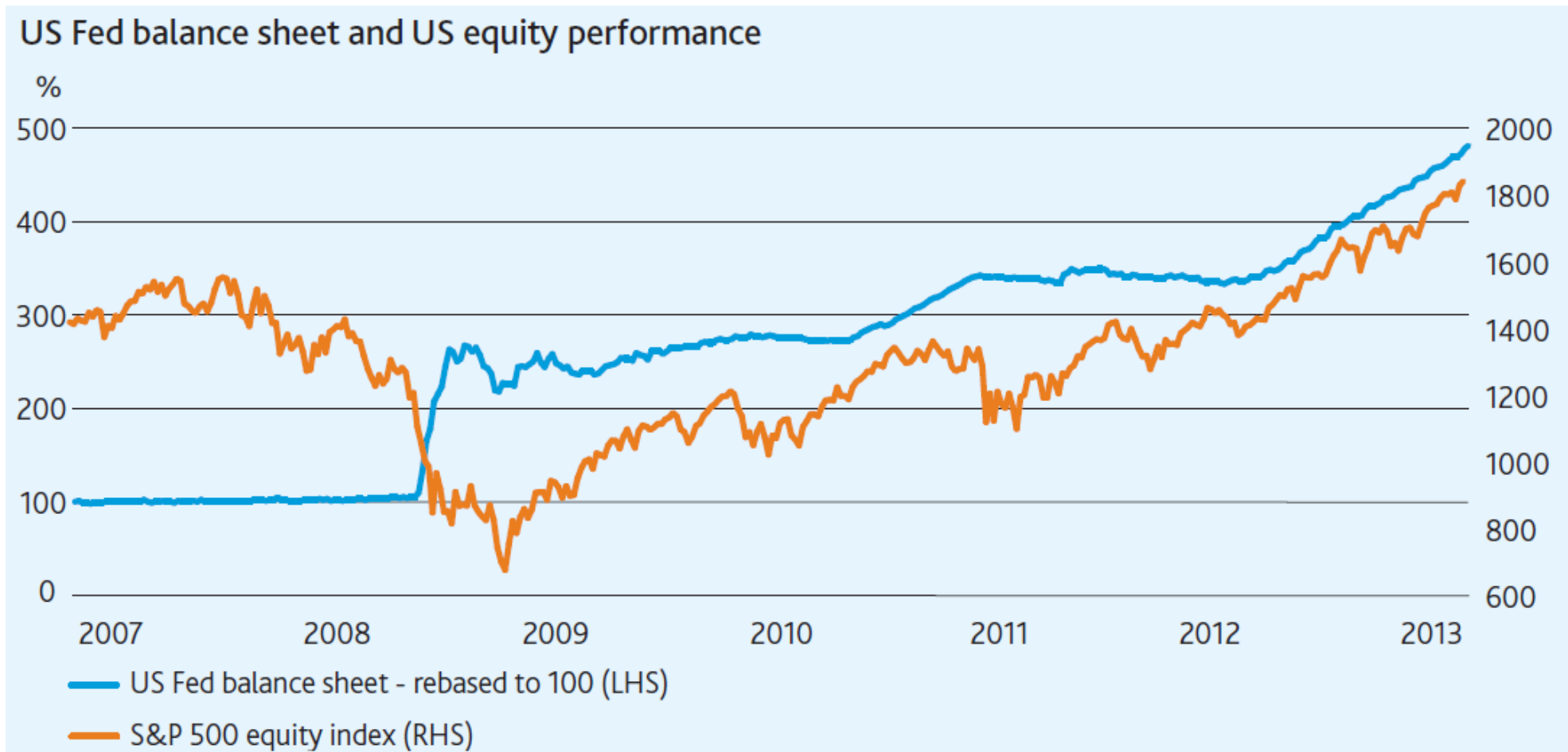
**1** Economia Mondiale – Stime crescita PIL da FMI

**2** Le misure per superare la crisi

**3** Il risultato per i mercati

**4** Che fare e perché

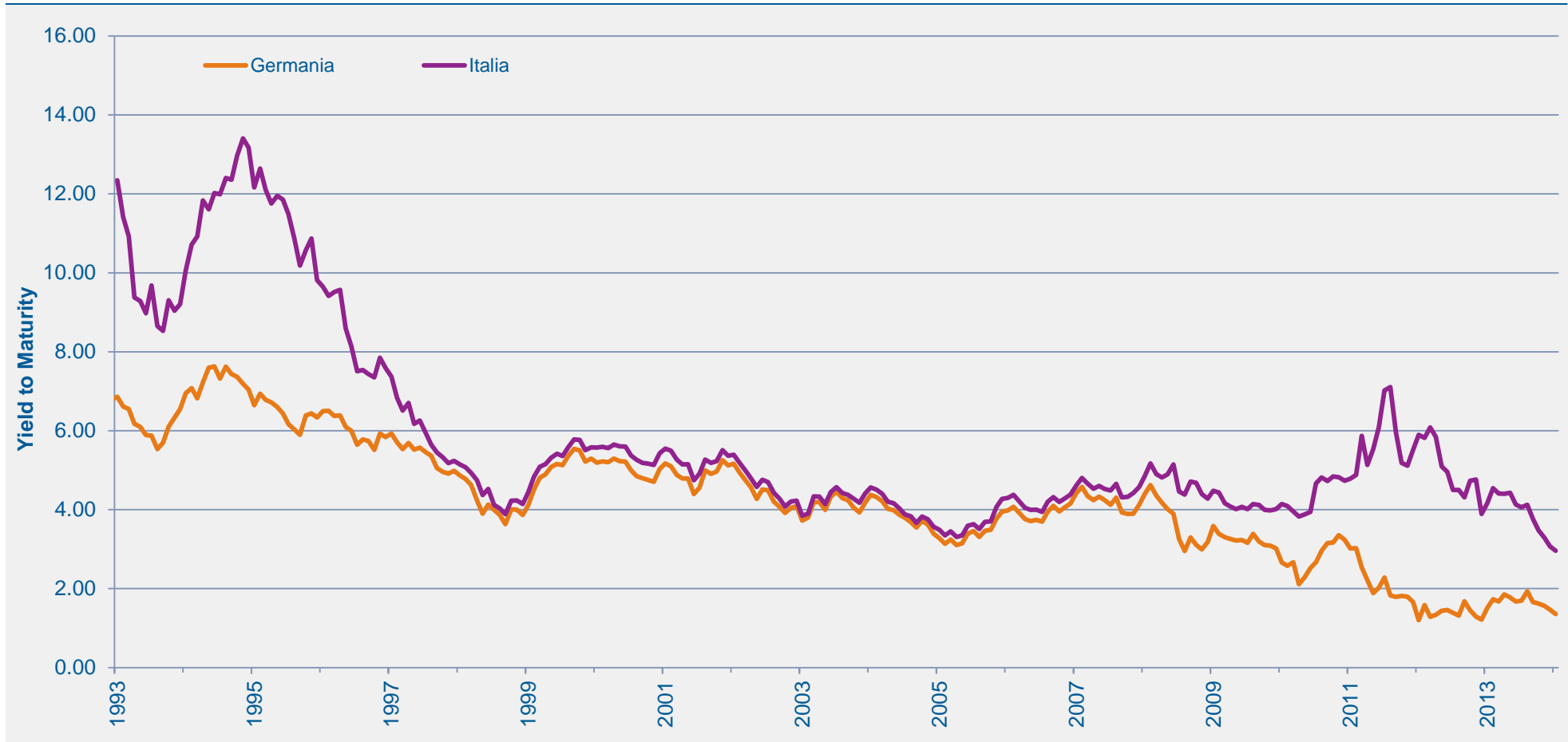
# Politiche monetarie ultra-espansive....E' tempo di tornare alla *normalità*?



Fonte: Thomson Reuters, DataStream, Gen 2014



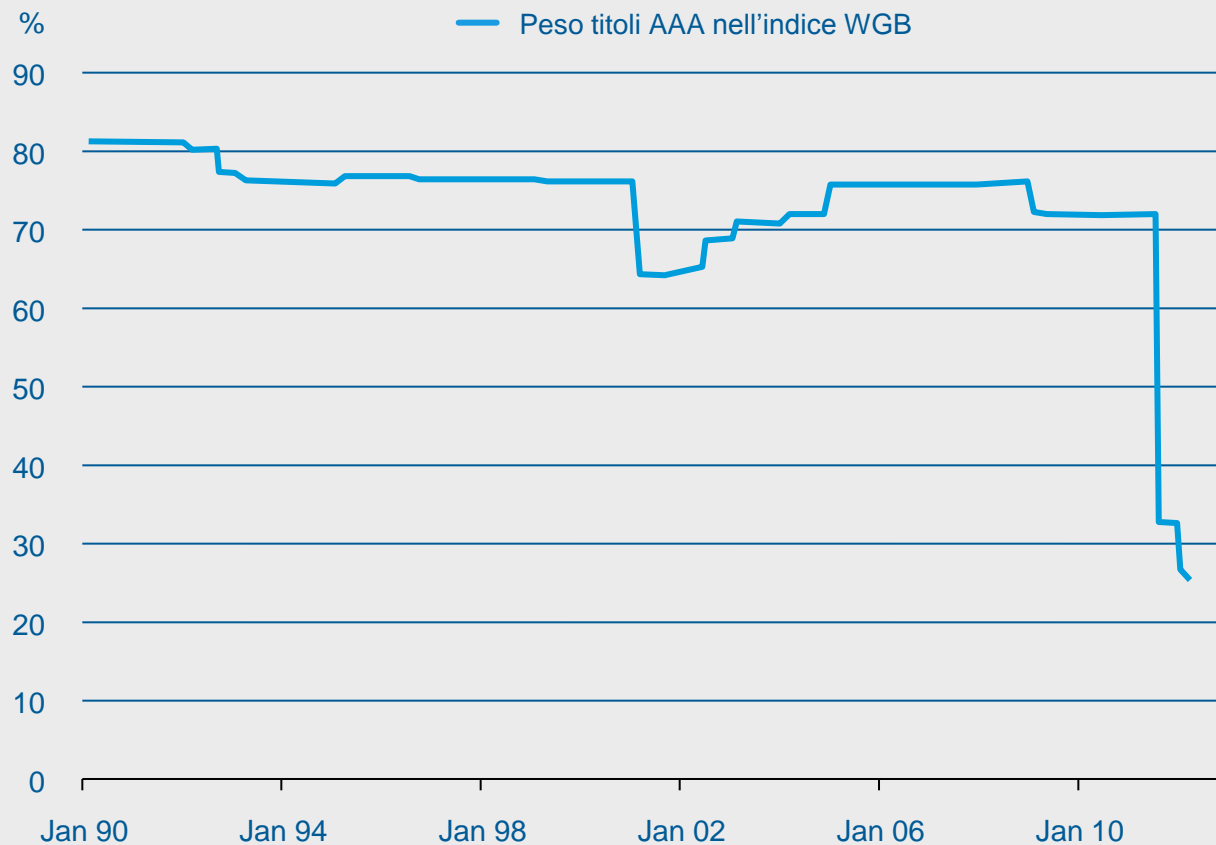
# I rendimenti obbligazionari negli ultimi 20 anni



Per fini esclusivamente illustrativi  
Fonte: Bloomberg yield to maturity of government benchmark bonds in Euro

# Il mondo è cambiato

## % Titoli AAA dell'indice World Government Bond



Rating S&P  
Fonte: GS global ECS Research, IMF

## Downgrading da AAA



5 Agosto 2011



16 Gennaio 2012



16 Gennaio 2012

# Agenda

---



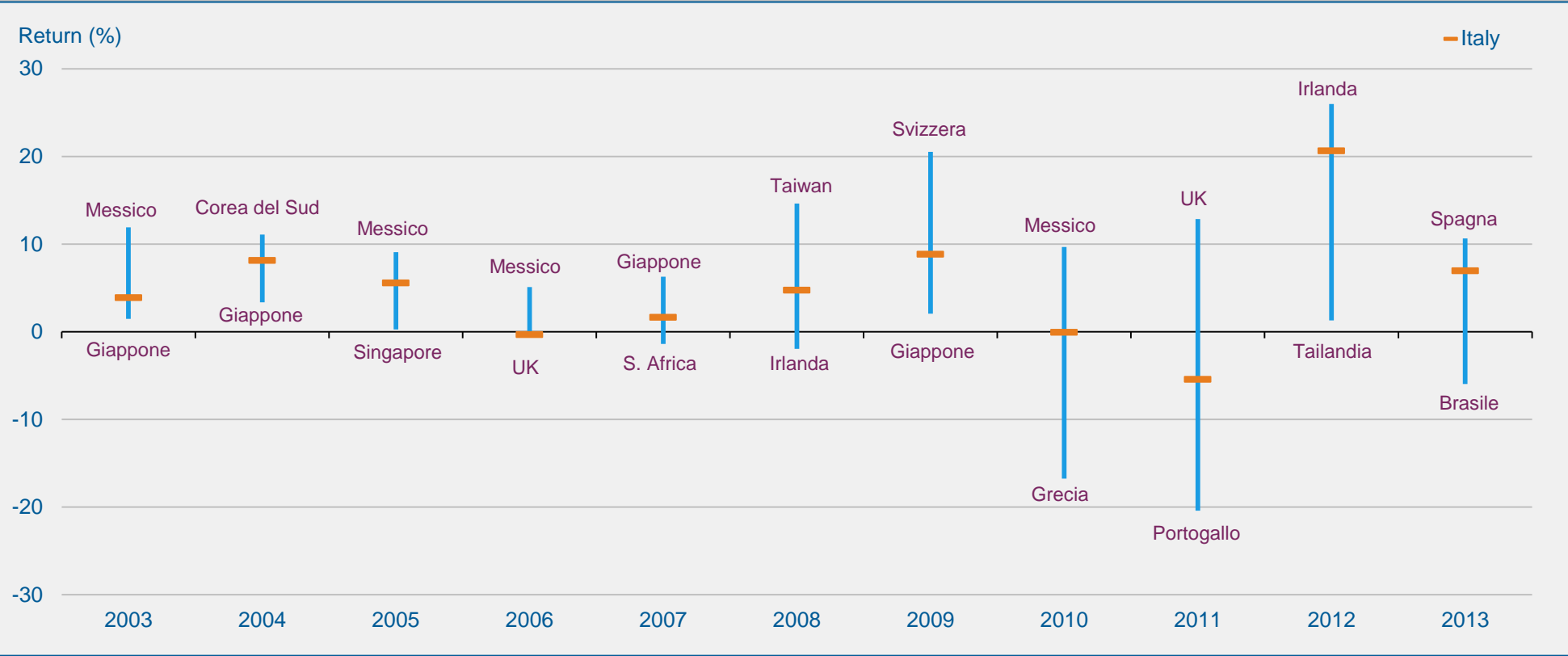
**1** Economia Mondiale – Stime crescita PIL da FMI

**2** Le misure per superare la crisi

**3** Il risultato per i mercati

**4** Che fare e perché

## Variazioni di performance annuali nel mercato obbligazionario



### Differenza tra il paese migliore vs il paese peggiore

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
10%	8%	9%	6%	8%	17%	18%	26%	33%	25%	17%

# Emergenti: si

Paese	10 year bond yield (%)	Inflazione y-o-y (%)	Real yield (%)	Cambio nel real yield y-o-y (%)	Credit rating (S&P)*
Brasile	12.5	6.2	6.3	+3.32	BBB+
Ungheria	5.4	0.1	5.3	+2.19	BB
Polonia	4.0	0.7	3.3	+1.08	A
Colombia	5.7	2.5	3.2	+0.89	BBB+
Russia	9.4	6.9	2.5	+3.00	BBB
Peru	5.9	3.5	2.4	+0.57	A-
Turchia	9.2	8.4	0.9	+1.97	BBB
US	2.7	1.5	1.2	+1.03	AA+
UK	2.7	1.6	1.1	+2.22	AAA
Germania	1.5	1.3	0.2	+0.16	AAA
Giappone	0.6	1.6	-1.0	-2.47	AA-

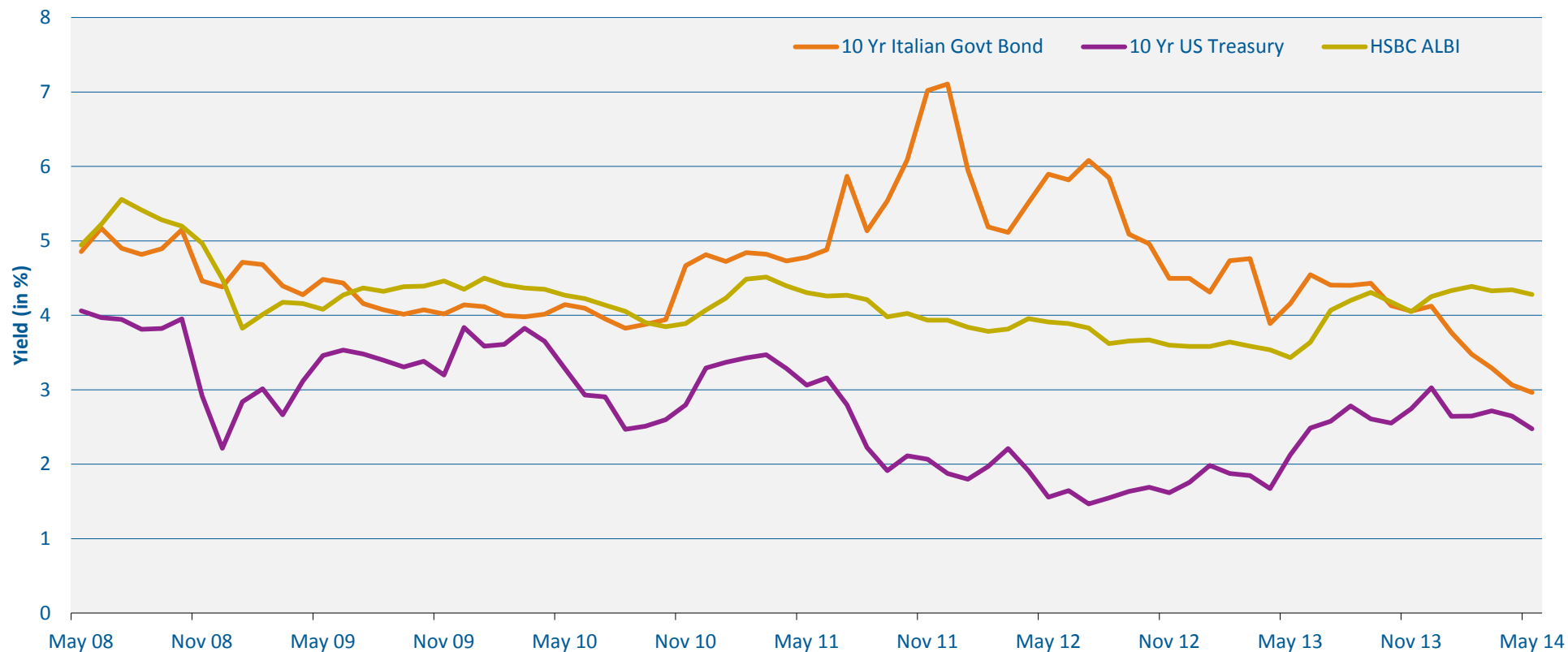
Fonte: S&P Local Currency Debt Rating, Bloomberg, 1 Maggio 2014

\* Il rating Standard & Poor è espresso in lettere che vanno da "AAA" a "D" per comunicare il parere dell'Agenzia sul livello relativo al rischio di credito. Valutazioni da 'AA' a 'CCC' possono essere modificati con l'aggiunta di un segno più (+) o meno (-) per indicare la relativa posizione all'interno delle principali categorie di rating. La categoria investment grade va da AAA a BBB-

Per fini esclusivamente illustrativi. Gli indici non sono alterati e sono stati illustrati solo a scopo di confronto. Nessuna commissione o spesa è inclusa. Gli individui non possono investire direttamente in un indice.

# Ma ci sono ulteriori diversificazioni possibili

## Rendimenti BTP, UST vs HSBC ALBI



Source: Bloomberg, HSBC, 31 May 14



**50% della popolazione mondiale**  
**30% del PIL mondiale (50% nel 2050)**  
**50% delle riserve mondiali in valuta estera**

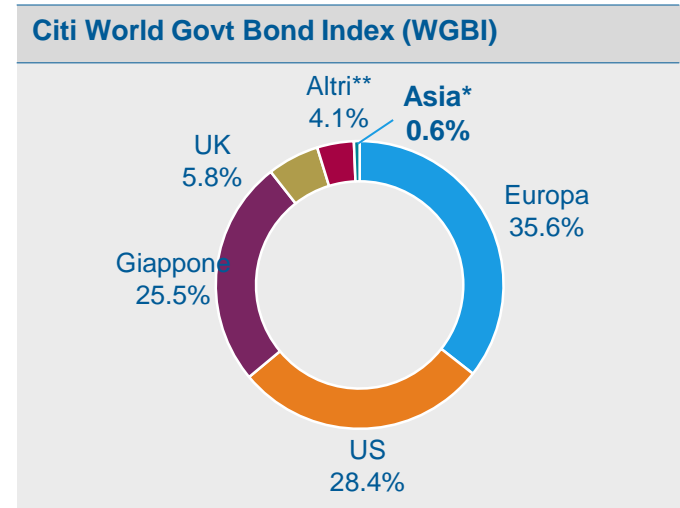
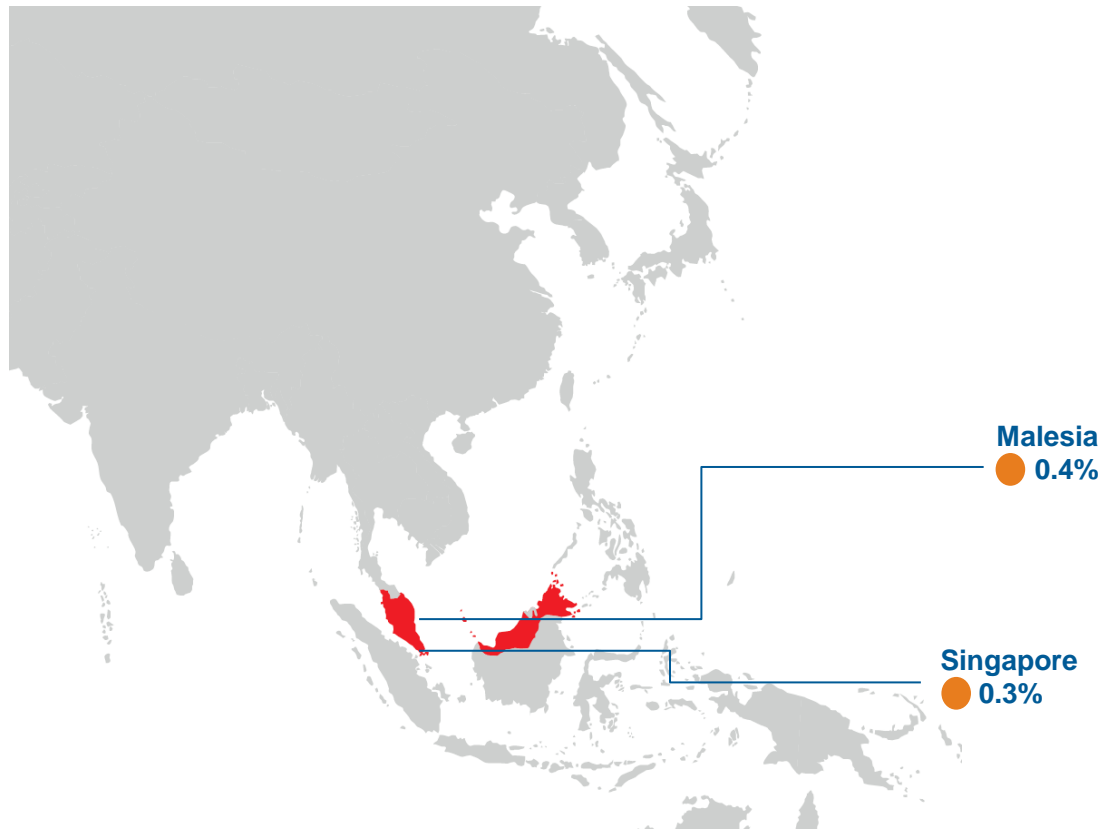
---

**L'Asia: il fornitore mondiale di capitale**

Fonte: IMF, OECD, World Population Statistics, Aberdeen Asset Management, 30 Apr 14



# Il peso dell'Asia nell'indice Citi WGBI



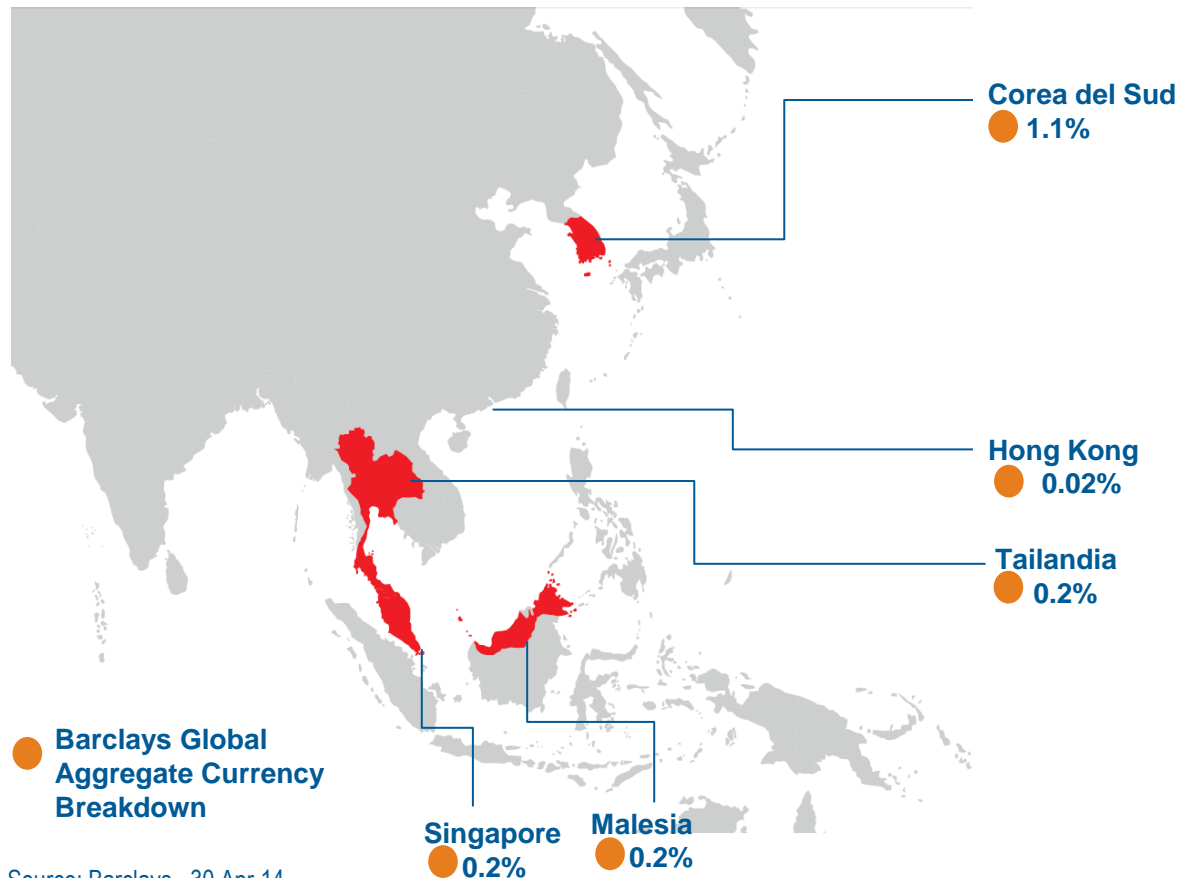
Fonte: Citigroup, 30 Apr 14

\*Asia include Malesia e Singapore

\*\* Altri: Messico, Canada, Australia e Corea del Sud

**L'allocazione totale in Asia è solamente lo 0,6% del portafoglio Global Fixed Income**

# Il peso dell'Asia nell'indice Barclays Global Agg



Source: Barclays, 30 Apr 14

\*Asia include Filippine, India, Indonesia, Hong Kong, Cina, Malesia e Singapore, Tailandia, Taiwan e Corea del Sud

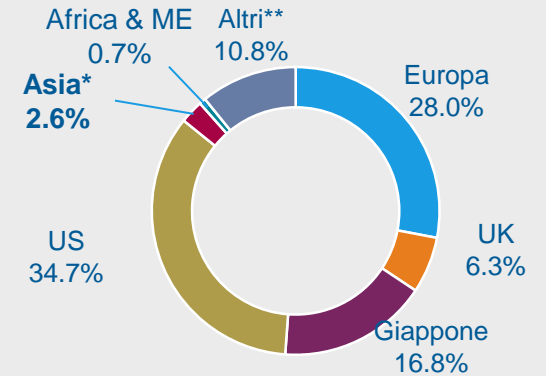
\*\* Altri: Australia, Canada, Messico, Russia, Brasile, Turchia, Nuova Zelanda, Cile, Colombia, Peru,

Uruguay, Kazakhstan, Panama, Bermuda

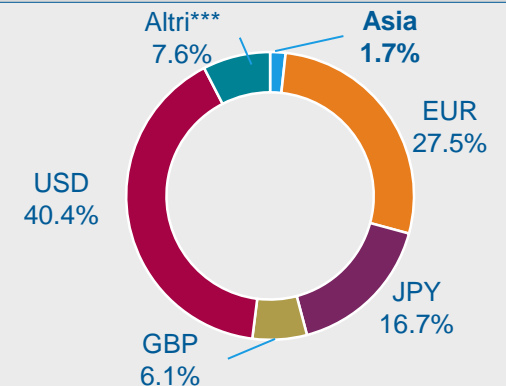
\*\* Altri: Australia, Canada, Cile, Danimarca, Israele, Messico, Turchia, Nuova Zelanda, Norvegia, Polonia, Russia,

S. Africa, Svezia, Svizzera

**Barclays Global Agg – country breakdown**



**Barclays Global Agg – currency breakdown**

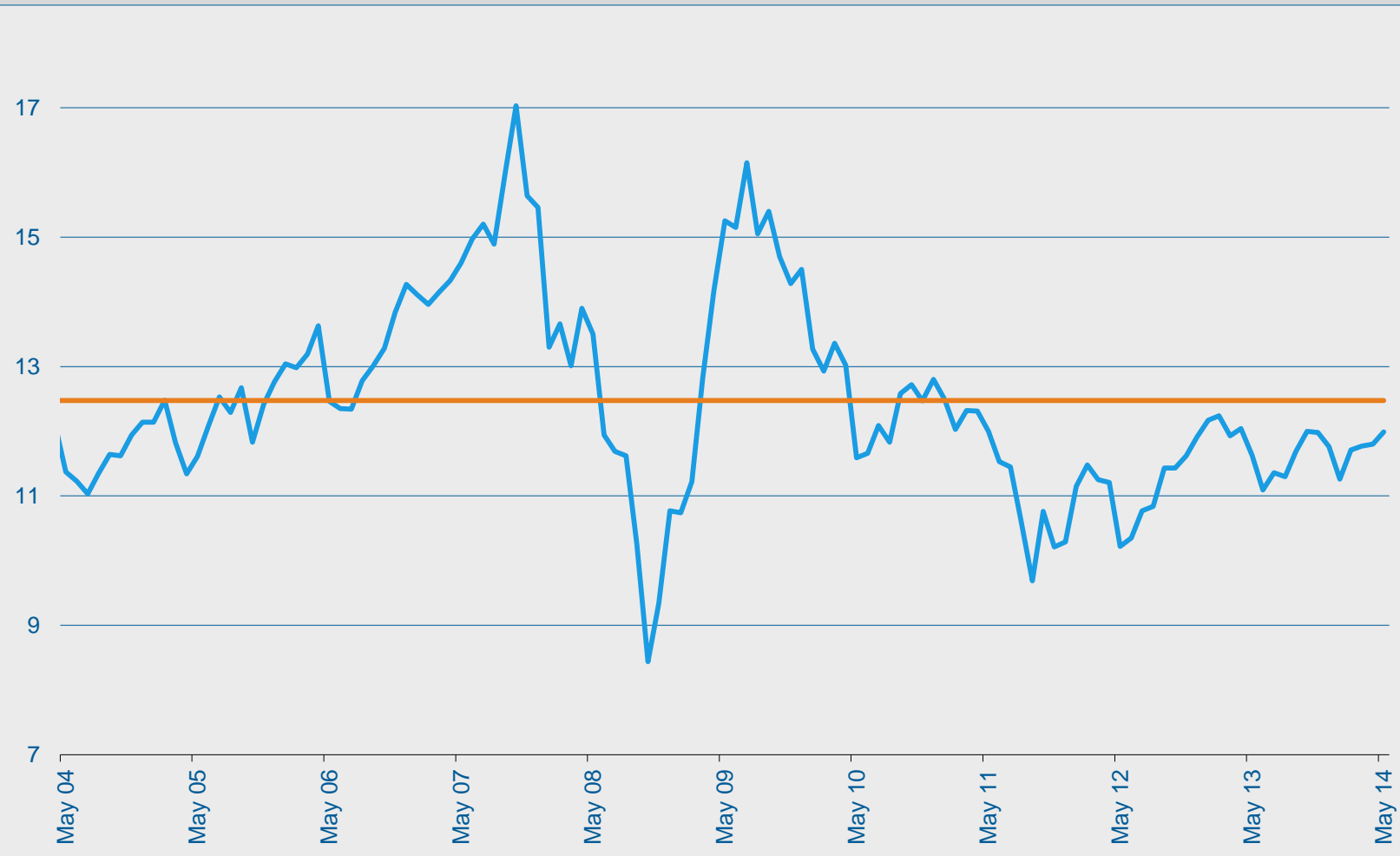


**L'allocazione totale in Asia è solamente lo 0,6% del portafoglio Global Fixed Income**

## Il Mercato azionario in Asia

MSCI AC Asia Pacific ex Japan forward price-to-earnings ratio

Fonte: Bloomberg, Maggio 14



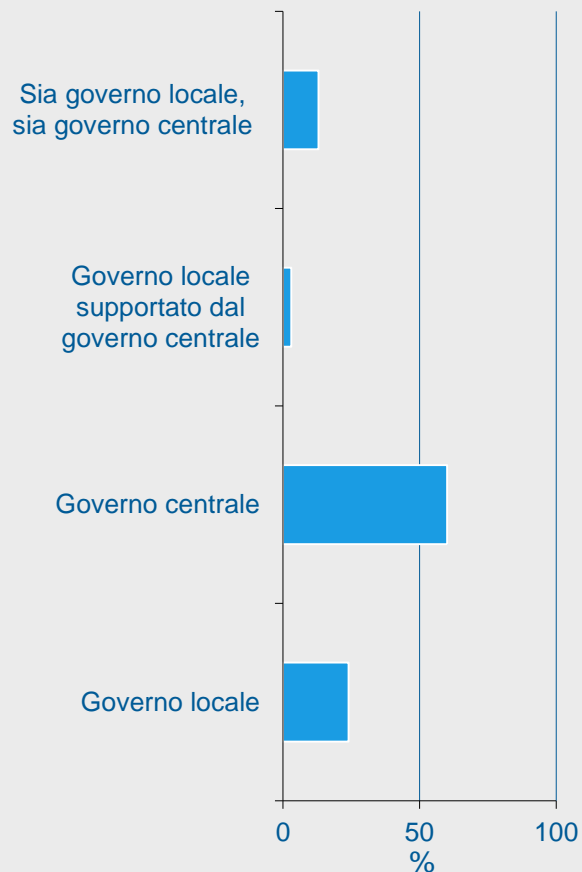
# China : agenda di Xi Jinping

## I progressi delle riforme



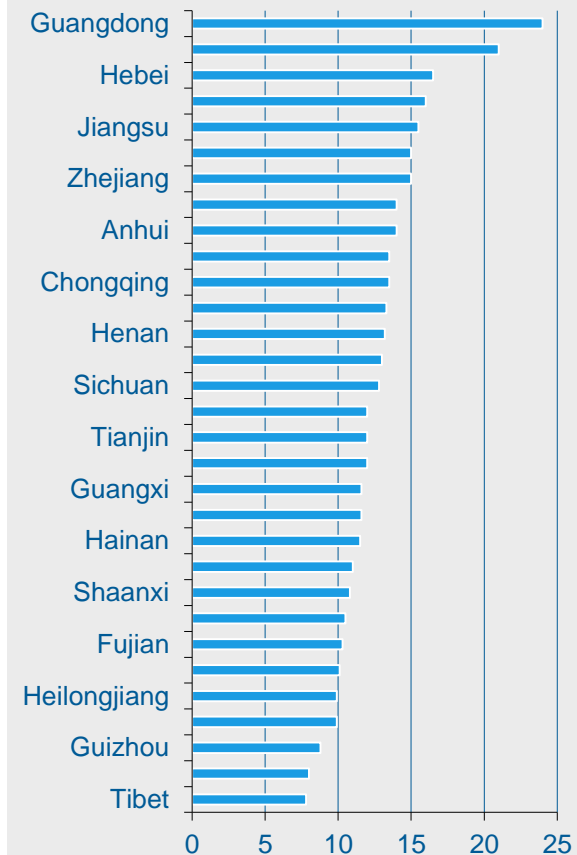
Fonte: Bank of America Merrill Lynch, Apr 2014

## Chi guida i progressi delle riforme



Fonte: Bank of America Merrill Lynch, Gen 2014

## In che province vengono attuate

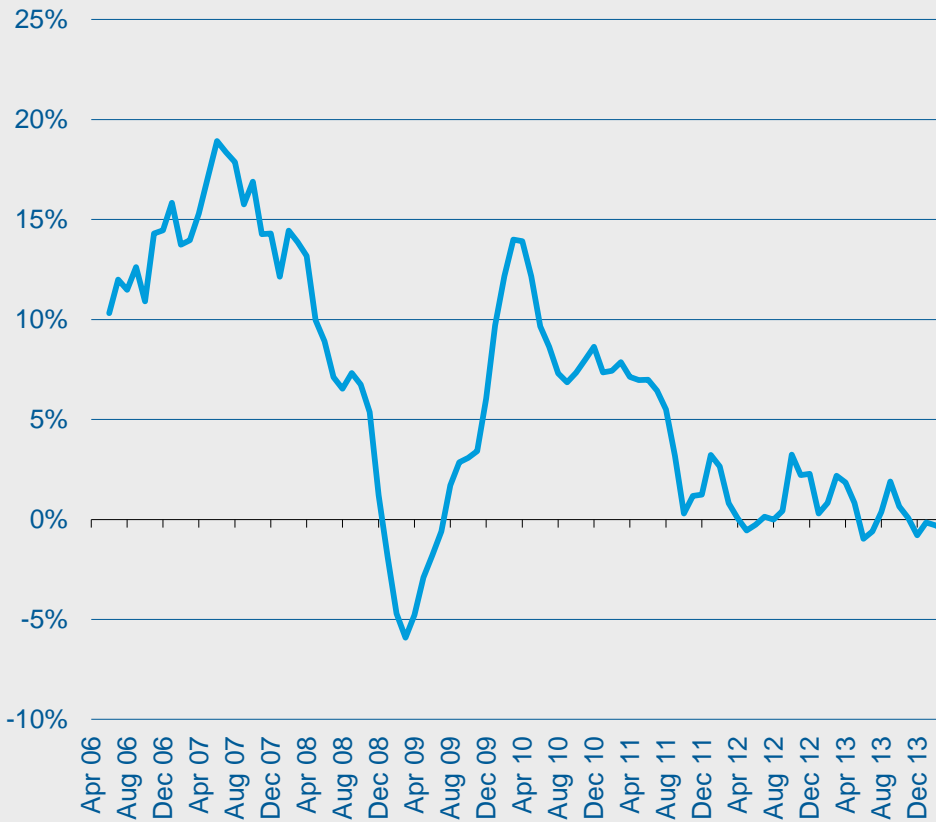


Fonte: Bank of America Merrill Lynch, Apr 2014

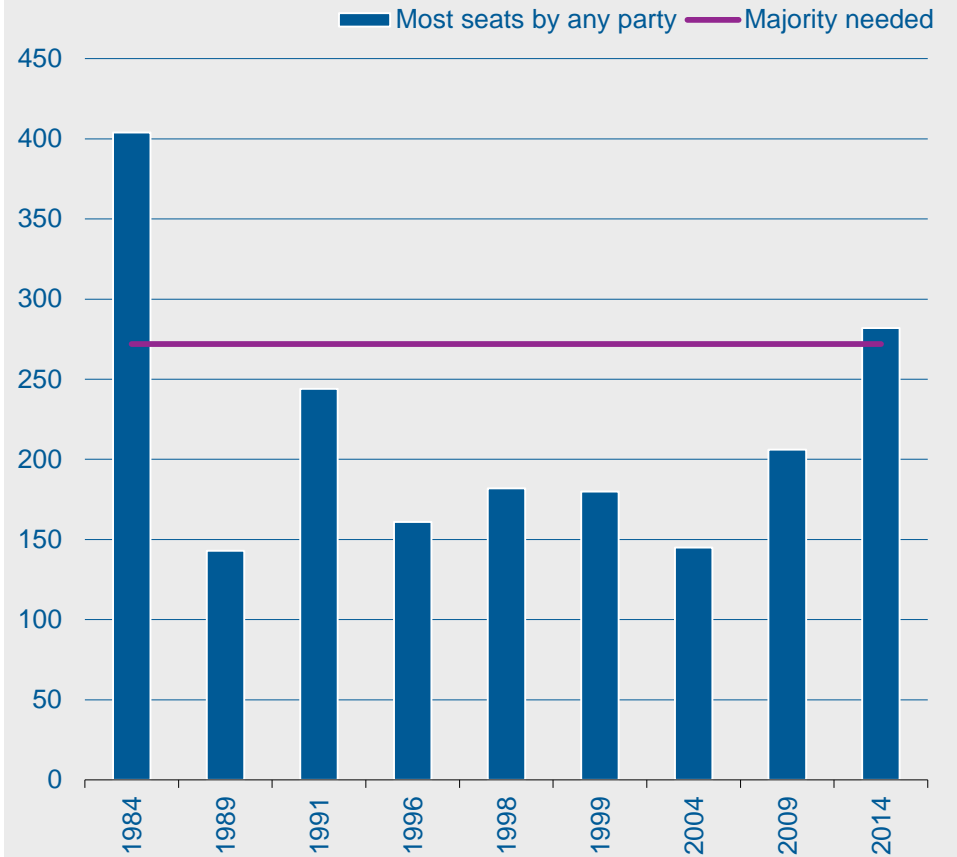
# India: vincoli di capacità; ma nuovo ottimismo

## India, Produzione Industriale

3mma IP YoY%



## Il mandato di Modi: seggi vinti in Lok Sabha



Fonte: CEIC, Election Commission of India, 30 Apr 14

**Simplicity – Semplicità:** è la parola più qualitativa collegata al concetto di semplice e si contrappone direttamente a complessità

**Transparency – Trasparenza:** Con riferimento ad atti, comportamenti, situazioni, modi di procedere, soprattutto nella vita pubblica e nei rapporti con la collettività, significa chiarezza, pubblicità, assenza di ogni volontà di occultamento e di segretezza

**Long-termism:** pratica di prendere decisioni con un ottica di lungo termine

# Ad uso esclusivo di professionisti

Non destinato alla distribuzione al pubblico

---

Gli investitori dovrebbero essere consapevoli che le performance passate non costituiscono garanzia di rendimenti futuri, il valore degli investimenti e del reddito che ne deriva potrebbe diminuire o aumentare e l'investitore potrebbe non rientrare in possesso dell'intero importo investito

Le opinioni espresse nella presente presentazione non devono essere considerate raccomandazioni sulla costruzione del portafoglio ovvero raccomandazioni all'acquisto, detenzione o vendita di uno specifico investimento. Le informazioni contenute nella presentazione sono riservate a clienti professionali/controparti autorizzate (ECP) e non sono destinate al pubblico generico. Queste informazioni sono destinate esclusivamente alle persone che hanno ricevuto il presente documento direttamente da Aberdeen Asset Management (AAM) e non devono essere utilizzate da persone che abbiano indirettamente ricevuto una copia del presente documento; pertanto non devono essere prese come riferimento. Nessuna parte del presente documento può essere riprodotta o duplicata in qualsiasi forma o su qualsiasi mezzo ovvero ridistribuita senza il consenso scritto di AAM

Prima dell'investimento in qualsiasi fondo, i sottoscrittori devono consultare i relativi prospetti informativi e prospetti informativi semplificati e l'ultimo bilancio annuale se pubblicato successivamente. Per i fondi Aberdeen Global, tali documenti si possono ottenere gratuitamente presso Aberdeen Asset Managers Limited – Filiale italiana, Via Dante 16, IT 20121, Milano. In Svizzera questi documenti e lo statuto del Fondo sono disponibili presso il rappresentante in Svizzera del fondo e Banca agente dei pagamenti per la Svizzera: BNP Paribas Securities Services, Paris, Zurich Branch, Selnaustrasse 16, CH-8002 Zurich.

Documento emesso da Aberdeen Asset Managers Limited, società autorizzata e disciplinata dall'Autorità di vigilanza finanziaria (Financial Conduct Authority) del Regno Unito