

Allocazione dinamica globale Deuterium

Rapporto strategico trimestrale Q4 2023

30 settembre 2023

Indice dei contenuti

Proiezioni economiche e di investimento della DGDA per il 4° trimestre 2023

[3. Prospettive di asset allocation globale per il 4° trimestre 2023](#)

[4. Proiezioni di mercato](#)

[8. Conclusioni sull'investimento globale](#)

Conclusioni sugli investimenti regionali

[10. USA](#)

[13. Cina](#)

[16. Giappone](#)

[19. Zona euro](#)

[22. UK](#)

[25. Mercati in via di sviluppo, Estremo Oriente ex Giappone, Materie prime](#)

Tutti i dati contenuti in questo rapporto provengono dai modelli proprietari di Deuterium Global Asset Allocation.



CNBC John Interview

29th Maggio 2023

<https://youtu.be/M-Jv8tBoGOE>



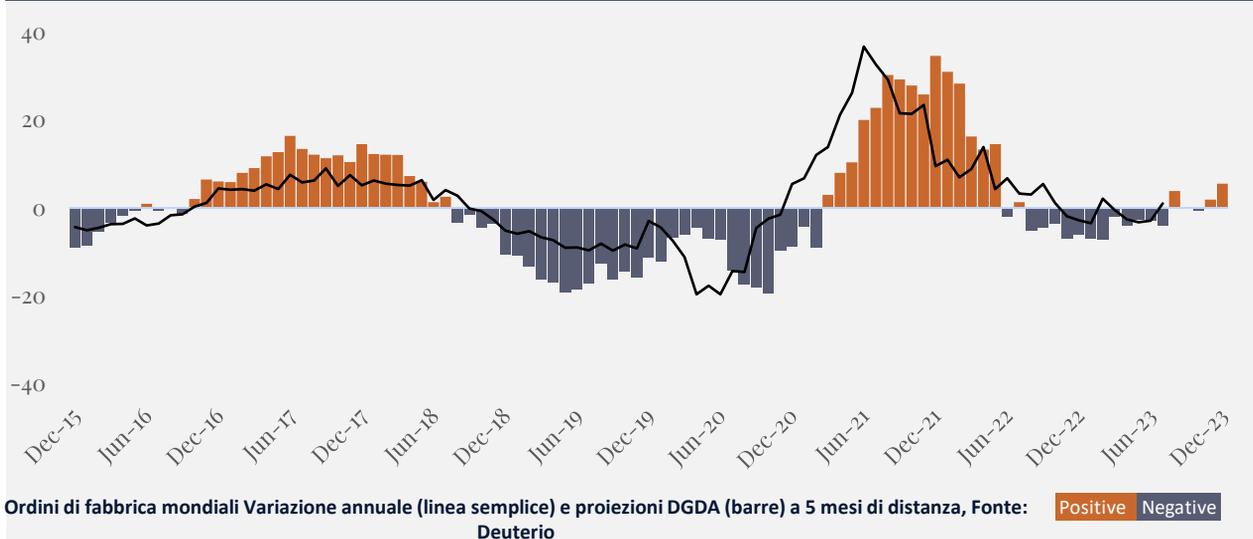
Prospettive di allocazione dinamica globale di Deuterium per il quarto trimestre 2023: Ripresa globale

I modelli di Deuterium mostrano una ripresa della crescita dei consumi, della produzione e del commercio a livello mondiale nel quarto trimestre del 2023. Le valutazioni delle azioni mondiali aumenteranno nei prossimi mesi, poiché l'accelerazione della produzione in tutte le regioni, ad eccezione della Cina, porterà a revisioni al rialzo degli utili societari previsti. I rendimenti delle obbligazioni sovrane rimarranno probabilmente elevati, anche se l'inflazione dei prezzi al consumo e alla produzione continuerà a diminuire, dato che gli investitori avranno probabilmente bisogno di tempo per valutare come le banche centrali risponderanno alle notizie di una crescita più elevata con pressioni sui prezzi in diminuzione. In un simile contesto, in cui i rendimenti reali rimangono più alti negli Stati Uniti che altrove, il dollaro USA rimane interessante rispetto alle sue principali controparti. La debolezza della crescita cinese nel prossimo trimestre manterrà bassi i prezzi delle materie prime, nonostante la ripresa ciclica a livello mondiale. Il quadro generale è quello di una ripresa a sorpresa dell'attività economica negli Stati Uniti, in Europa e nei mercati in via di sviluppo, con i mercati azionari statunitensi che potrebbero sovraperformare le altre principali classi di attività, mentre le minori pressioni inflazionistiche potrebbero mantenere le banche centrali mondiali in attesa.

Le divisioni legislative negli Stati Uniti fanno sì che il Congresso non autorizzi ulteriori stimoli fiscali del tipo di quelli che hanno portato il debito pubblico USA/PIL dall'82% al 137%. È probabile che le entrate pubbliche aumentino più rapidamente delle spese nelle prime fasi della ripresa, ma i rendimenti obbligazionari statunitensi avranno solo una limitata possibilità di ribasso, visto che mancano 13 mesi alle elezioni e che devono ancora essere finanziati i costi politici e fiscali di un elevato flusso di immigrazione illegale e del calo del tasso di partecipazione al lavoro degli uomini in età lavorativa negli Stati Uniti, che è tra i più bassi dell'OCSE. I prezzi alla produzione e i prezzi dei beni sono già scesi al di sotto dei livelli di un anno fa in diverse regioni, e anche i dati sull'inflazione da locazione che sollevano il CPI principale statunitense sono ora negativi.

Le principali banche centrali, ad eccezione della BCE, hanno seguito l'esempio della Federal Reserve, aumentando i tassi in concomitanza con il rialzo della banca centrale statunitense e rimanendo in attesa in linea con lo spostamento verso la neutralità dell'orientamento monetario degli Stati Uniti. Le prossime decisioni politiche rifletteranno probabilmente il sollievo per l'ulteriore moderazione dei prezzi e l'incertezza per l'improvvisa e imprevista forza della produzione statunitense e internazionale. In tali circostanze le banche centrali probabilmente manterranno i tassi diretti. Un'inversione di tendenza del ciclo economico globale, insieme al miglioramento delle condizioni finanziarie a livello mondiale, probabilmente sosterrà le valutazioni degli asset di rischio, in particolare quelli statunitensi.

I modelli di allocazione dinamica globale di Deuterium prevedono una ripresa degli ordini di fabbrica mondiali nel quarto trimestre del 2023



Proiezioni di mercato DGDA per il quarto trimestre 2023:

Proiezioni della DGDA per il 4° trimestre 2023	Al 30 settembre 2023	Movimenti di mercato previsti per la fine del quarto trimestre 2023
STATI UNITI D'AMERICA		
Rendimenti a 3 mesi	5.47%	
Rendimenti a 10 anni	4.57%	
Indice del dollaro USA	106.2	+
Indice S&P 500	4288	
Cina		
Rendimenti a 3 mesi	2.52%	
Yuan cinese	0.14	--
MSCI Cina	59	
Giappone		
Rendimenti a 3 mesi	-0.23%	--
Rendimenti a 10 anni	0.76%	
Yen giapponese	0.01	
Indice azionario Topix	2323	
UEM		
Rendimenti a 3 mesi	3.66%	
Rendimenti a 10 anni	2.84%	
Euro	1.06	
Indice azionario Euro Stoxx 50	4175	
REGNO UNITO		
Rendimenti a 3 mesi	5.39%	
Rendimenti a 10 anni	4.44%	
Sterlina britannica	1.22	
Indice azionario FTSE 100	7608	
Mercati delle materie prime		
Tutti i prodotti di base	502	+
Petrolio ed energia	412	+
Oro e metalli preziosi	535	

Fonte: Deuterio, Refinitiv

bearish		negative	-	neutral		positive	+	bullish	
---------	---	----------	---	---------	--	----------	---	---------	---



DGDA globale

Conclusioni sugli investimenti : Aggiungere al rischio

- 1.** L'inflazione mondiale continuerà a ridursi a sufficienza nel corso del trimestre, tanto che gli investitori si aspettano che le principali banche centrali mantengano uno schema di mantenimento dei tassi di interesse diretti, anche se la produzione globale inizierà a espandersi. I rendimenti delle obbligazioni sovrane di Stati Uniti, Germania e Regno Unito saranno probabilmente soggetti a minori pressioni dovute alla moderazione dell'inflazione, che contrasteranno le pressioni al rialzo dovute all'aumento dell'attività. Il restringimento degli spread creditizi creerà probabilmente migliori condizioni di liquidità a livello globale, a beneficio in particolare degli asset di rischio prociclici.

Mercato Proiezioni	Principali azioni	Positivo +
	Azioni in via di sviluppo	Positivo +
	Petrolio, materie prime industriali	Neutro +
	Obbligazioni principali	Neutro
	Sviluppo di obbligazioni	Neutro
	Dollaro USA	Positivo +
	Yen giapponese	Negativo...
	Euro	Negativo...
	Sterlina britannica	Negativo...

- 2.** Le banche centrali hanno promesso di attuare ulteriori rialzi dei tassi qualora si rendessero necessari per riportare i tassi d'inflazione verso l'obiettivo. Le notizie di un calo dei prezzi al consumo headline e core, con i prezzi alla produzione invariati rispetto all'anno precedente, potrebbero convincere le autorità monetarie che un ulteriore aumento dei tassi di interesse non è più necessario in questa fase del ciclo economico. Date le scarse prospettive di crescita industriale della Cina nel prossimo trimestre, le pressioni complessive sui prezzi delle materie prime saranno probabilmente contenute.

Politica monetaria Proiezioni di politica monetaria	STATI UNITI D'AMERICA	Neutro
	Cina	Sciolto
	UEM	Neutro
	Giappone	Serraggio
	REGNO UNITO	Serraggio

- 3.** Nel quarto trimestre del 2023 le economie statunitense ed europea passeranno a un'espansione della domanda aggregata e della crescita della produzione, mentre in Asia l'attività industriale inizierà a riprendersi in linea con l'aumento delle esportazioni mondiali. L'economia cinese, tuttavia, sembra avere un tasso di espansione molto basso nel quarto trimestre del 2023 rispetto ai cicli precedenti.

Proiezioni economiche	STATI UNITI D'AMERICA	Espansione
	Cina	Rallentamento
	UEM	Espansione
	Giappone	Espansione
	REGNO UNITO	Avvio dell'espansione

I segnali economici globali sono cambiati in meglio per il 4^o trimestre 2023: Produzione globale in aumento

Le proiezioni della DGDA per la produzione, gli ordini e le esportazioni mostrano una ripresa dell'attività industriale in tutte le regioni, segnalando un'espansione del ciclo globale nel quarto trimestre del 2023.

Monitoraggio della produzione globale (+/- 1) ↗

Production Monitor	Production	Orders	Exports	Direction	Average
USA					0.21
Europe					0.02
Japan					0.17
UK					0.13
Canada					0.20
France					0.03
Switzerland					0.04
Germany					0.16
Australia					0.09
Netherland					0.20
Spain					0.08
Sweden					0.04
Italy					-0.04
China					0.28
South_Korea					0.38
Taiwan					0.25
Hong_Kong					0.10
Singapore					0.25
Indonesia					0.16
Thailand					0.17
India					0.26
Brazil					0.34
Russia					-0.04
Mexico					0.16
South_Africa					0.08

Fonte: Deuterio

Best Worst

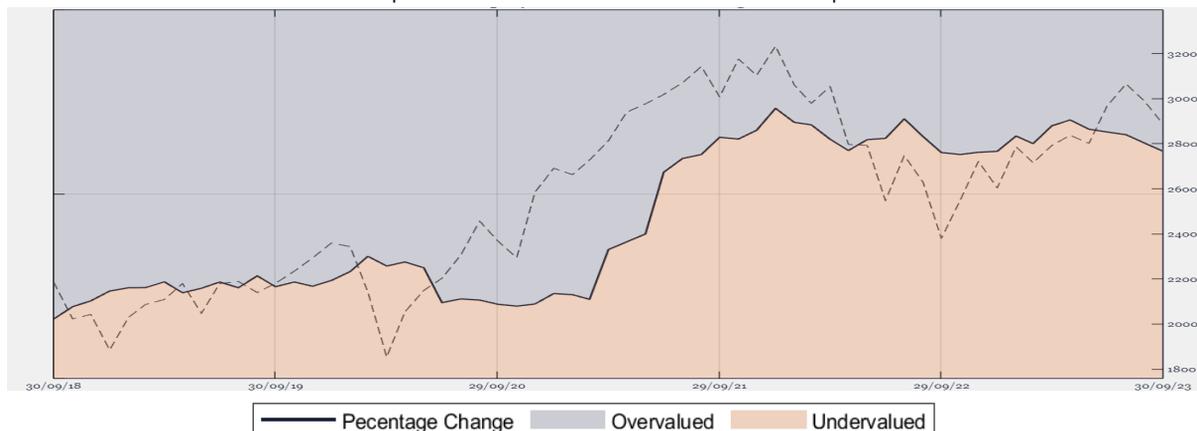
I nostri indicatori anticipatori dell'attività industriale hanno continuato a crescere rispetto alle letture molto negative dell'inizio di quest'anno e ora sono tutti positivi, tranne due. Queste proiezioni per la produzione, gli ordini di fabbrica e i beni durevoli suggeriscono un ulteriore spostamento verso una crescita mondiale in espansione nel prossimo trimestre. L'aumento dei salari reali, il miglioramento degli scambi commerciali e le migliori condizioni finanziarie ridurranno i venti contrari alla domanda mondiale, aumentando la produzione globale.

Gli effetti ritardati delle politiche e i prezzi bassi degli alloggi negli Stati Uniti manterranno l'inflazione americana contenuta, mentre i nostri modelli indicano che la produzione industriale delle principali economie, ad eccezione della Cina, inizierà una ripresa, accelerando fino alla fine di quest'anno.

La maggior parte dei mercati azionari europei e in via di sviluppo: Valutazioni interessanti

La crescita degli utili societari, dei flussi di cassa e dei dividendi ha lasciato la maggior parte dei mercati europei e dei paesi in via di sviluppo al di sotto del fair value rispetto alle loro medie storiche.

Variazione percentuale dell'indice azionario mondiale rispetto



Fonte: Deuterio

Le azioni statunitensi e asiatiche risultano sopravvalutate, mentre la maggior parte dei mercati europei e in via di sviluppo è ben al di sotto del fair value. Le azioni del Regno Unito, dell'UEM e dei mercati in via di sviluppo presentano valutazioni molto interessanti.

COUNTRY	Current Price	Target Price	Price Move required to get to target price	COUNTRY	Current Price	Target Price	Price Move required to get to target price
World	2940	2861	-2.7%	Taiwan	17185	18706	8.9%
EAFE	2141	2280	6.5%	Hong Kong	19607	17727	-9.6%
United States	4389	4140	-5.7%	Singapore	3220	3282	1.9%
EMU	4343	4956	14.1%	Indonesia	6660	9729	46.1%
Japan	33389	28499	-14.6%	Malaysia	1388	1860	34.0%
United Kingdom	7569	9164	21.1%	Thailand	1538	1615	5.1%
Canada	19754	21893	10.8%	Philippines	6449	8017	24.3%
France	7294	8346	14.4%	Emerging	1013	1054	4.0%
Switzerland	11216	11044	-1.5%	India	63328	67471	6.5%
Germany	16111	19564	21.4%	Brazil	119622	163605	36.8%
Australia	7358	8018	9.0%	Russia	2804	4010	43.0%
Netherlands	763	876	14.8%	Mexico	54366	61287	12.7%
Spain	9440	9232	-2.2%	Turkey	5252	6365	21.2%
Sweden	2281	2297	0.7%	Resource	366	442	20.8%
Italy	27576	38080	38.1%	South Africa	76769	84074	9.5%
Asia Ex Japan	576	607	5.5%	Colombia	1161	1742	50.0%
China	6655	5742	-13.7%	Chile	5783	8532	47.5%
South Korea	2605	2524	-3.1%	Argentina	409417	281275	-31.3%

Fonte: Deuterio, Refinitiv

Negativo Positivo

Asset allocation globale

Conclusioni per il 4^o trimestre 2023: Aggiungere al rischio

Mentre la curva dei rendimenti statunitense invertita e gli indicatori anticipatori negativi continuano a mettere in guardia da una potenziale recessione degli Stati Uniti, i nostri modelli mostrano che per ora non è così. Al contrario, le nostre proiezioni sulle superfici dei consumi, degli investimenti, della produzione e dei prezzi, paese per paese per tutte le regioni tranne la Cina, indicano per il quarto trimestre del 2023 almeno una temporanea ripresa della crescita globale. Esse suggeriscono che la somma degli effetti dei bilanci aziendali sugli investimenti, delle migliori valutazioni azionarie di quest'anno e degli effetti positivi della ricchezza delle famiglie sui consumi contrasteranno gli effetti negativi dell'aumento dei tassi di interesse. Il contesto generale sarà quello in cui la stabilizzazione delle condizioni finanziarie inizierà a sollevare i consumi e la produzione mondiale, cosicché le prospettive per le valutazioni delle attività di rischio, dati i livelli interessanti di molti mercati azionari, saranno buone fino alla fine di quest'anno.

I principali mercati europei e in via di sviluppo sono sottovalutati

Le azioni statunitensi sono sopravvalutate rispetto alle medie storiche per le misure standard, con le azioni della maggior parte dei settori statunitensi al di sopra delle loro medie di prezzo quinquennali rispetto a utili, vendite, valore contabile, flusso di cassa e dividendi. In termini di metriche di valutazione, le azioni dei settori dei materiali e dell'energia rimangono sostanzialmente al di sotto dei livelli di fair value, mentre due settori a grande capitalizzazione, l'information technology e i servizi di comunicazione, dopo i rimbalzi di quest'anno sono al di sopra dei loro trend storici. La sopravvalutazione delle azioni statunitensi dà una lettura negativa delle azioni mondiali, ma 3 dei principali mercati azionari e 9 dei mercati azionari in via di sviluppo presi in esame risultano molto interessanti.

Inflazione in calo

Nel quarto trimestre del 2023, il rallentamento dell'inflazione metterà probabilmente in discussione l'opportunità di un ulteriore inasprimento monetario da parte delle banche centrali e probabilmente contribuirà ad attenuare i timori di potenziali effetti di secondo impatto. Questi venti contrari di minore entità e l'inizio di una ripresa globale indurranno probabilmente gli investitori a rivedere al rialzo le attuali proiezioni sui fondamentali azionari e sugli utili societari e a cercare di migliorare i fondamentali nel prossimo trimestre. I prezzi delle materie prime e dell'energia continueranno a trovare una base all'inizio della ripresa del ciclo globale, anche se la Cina mostrerà una crescita molto più lenta rispetto alle passate espansioni. I prezzi alla produzione, ora negativi o piatti, guidano i prezzi al consumo, mentre la crescita dell'offerta di moneta in senso lato guida l'inflazione complessiva di due anni. Alla luce di queste misure, l'inflazione complessiva potrebbe essere destinata a scendere per qualche tempo.

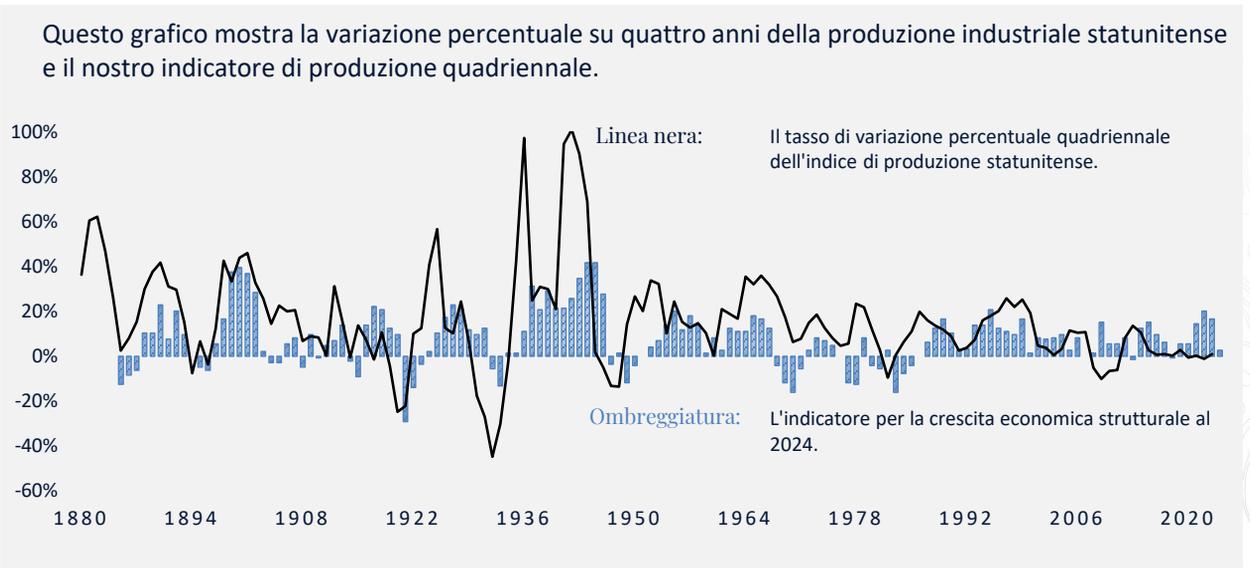
Favoriti i settori pro-ciclici

L'inasprimento delle politiche delle banche centrali, ancora in vigore nelle principali regioni, sarà messo in discussione quando il tasso d'inflazione statunitense continuerà a scendere, anche se i consumi, la produzione industriale e la crescita delle esportazioni degli Stati Uniti registreranno un'espansione. Con una ripresa del ciclo statunitense, i grandi settori americani come la tecnologia e i beni di consumo discrezionali sovraperformeranno, mentre le azioni dei settori statunitensi sensibili ai tassi d'interesse faranno decisamente meno bene.

Proiezioni del deutерio 1880-2024: Moderare l'inflazione

Le nostre proiezioni per il quarto trimestre del 2023, secondo cui l'inflazione si ridurrà da un tasso relativamente alto e la crescita dell'attività industriale inizierà ad espandersi durante il trimestre, sono in linea con le nostre proiezioni strutturali per l'IPC e la produzione degli Stati Uniti fino alla fine del 2024, basate sulla nostra analisi storica di 150 anni (pubblicata separatamente).

I grafici seguenti mostrano i nostri indicatori predittivi per l'inflazione strutturale e la crescita degli Stati Uniti dal 1885 al 2024.



Fonti: Deuterio, Bureau of Labor Statistics, U.S. Department of Labor, Board of Governors of the Federal Reserve System (USA), Quarterly Journal of Economics (1700-1919)

Le misure chiave che hanno sostenuto le tendenze storiche dei prezzi e dell'attività industriale sono state l'offerta di moneta, i prezzi delle materie prime, i tassi di interesse, la politica fiscale e la produzione.

Queste misure sono alla base dei boom e delle crisi dei mercati azionari, dei metalli preziosi e delle obbligazioni. Le proiezioni trimestrali di un calo dell'inflazione sono coerenti con le nostre proiezioni storiche, disponibili sul nostro sito web.

Conclusioni sugli investimenti regionali negli USA Q4 2023:

Proiezioni economiche della DGDA



Proiezioni economiche

I modelli di Deuterium Global Asset Allocation prevedono che nel prossimo trimestre i consumi statunitensi si espanderanno a un ritmo costante, con una ripresa della fiducia dei consumatori entro la fine del trimestre. Gli avvii, le vendite e le richieste di mutui immobiliari negli Stati Uniti sembrano ancora in contrazione rispetto all'anno precedente, anche se le variazioni annuali dei prezzi delle case rimangono positive. Gli ordini di fabbrica si riprenderanno più rapidamente della produzione complessiva degli Stati Uniti. Nel quarto trimestre del 2023, le misure dell'inflazione dei servizi negli Stati Uniti rimarranno elevate, ma l'inflazione dei beni e dei prezzi alla produzione rallenterà nel corso del trimestre.



USA Proiezioni di variazione annuale nel 4° trimestre 2023

Fonte: Deuterio, Refinitiv



Valutazioni di mercato

Sintesi delle prospettive

STATI UNITI D'AMERICA



Azioni



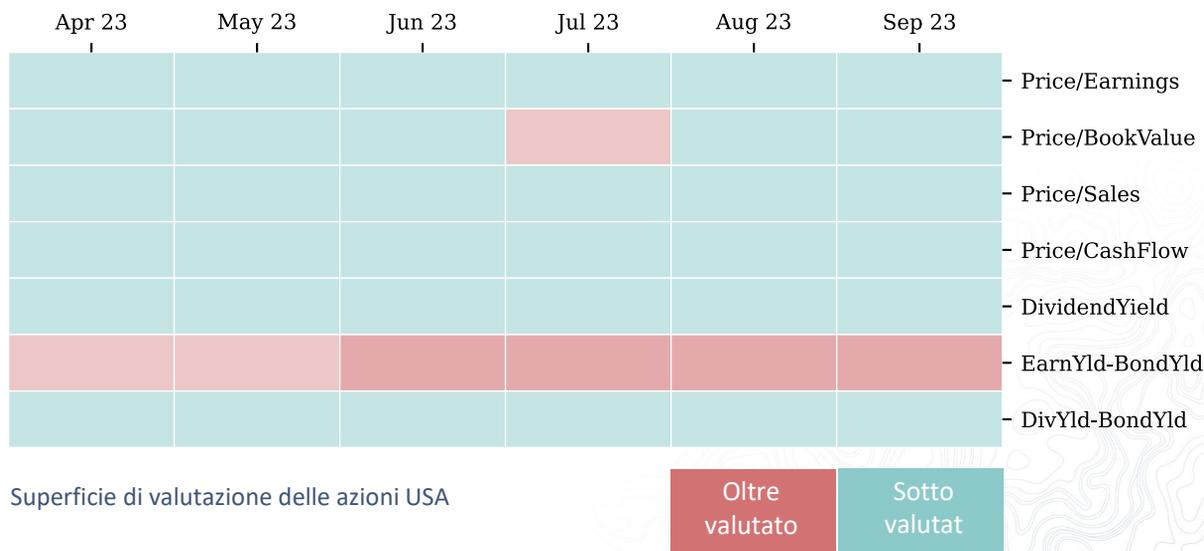
Fatture trimestrali



Valutazioni di mercato

Le metriche di valutazione azionaria mostrano che le azioni statunitensi sono meno sopravvalutate rispetto alla maggior parte degli ultimi due anni. Il confronto di quasi tutte le metriche azionarie statunitensi, come gli utili trailing e i rendimenti dei dividendi, con i rendimenti obbligazionari statunitensi è attualmente inferiore ai limiti storici.

Gli interventi della Federal Reserve hanno portato i rendimenti obbligazionari statunitensi a un punto tale che le valutazioni delle obbligazioni USA sono ora equamente valutate rispetto alle loro medie di lungo periodo. Il dollaro USA è attualmente sottovalutato rispetto ai differenziali di rendimento reale e dei conti con l'estero.



Fonte: Deuterio, Refinitiv

I modelli DGDA mostrano che i titoli azionari statunitensi sono leggermente sopravvalutati rispetto ai rendimenti obbligazionari.



Politica monetaria e trasmissione

Sintesi delle prospettive

STATI UNITI D'AMERICA



USD

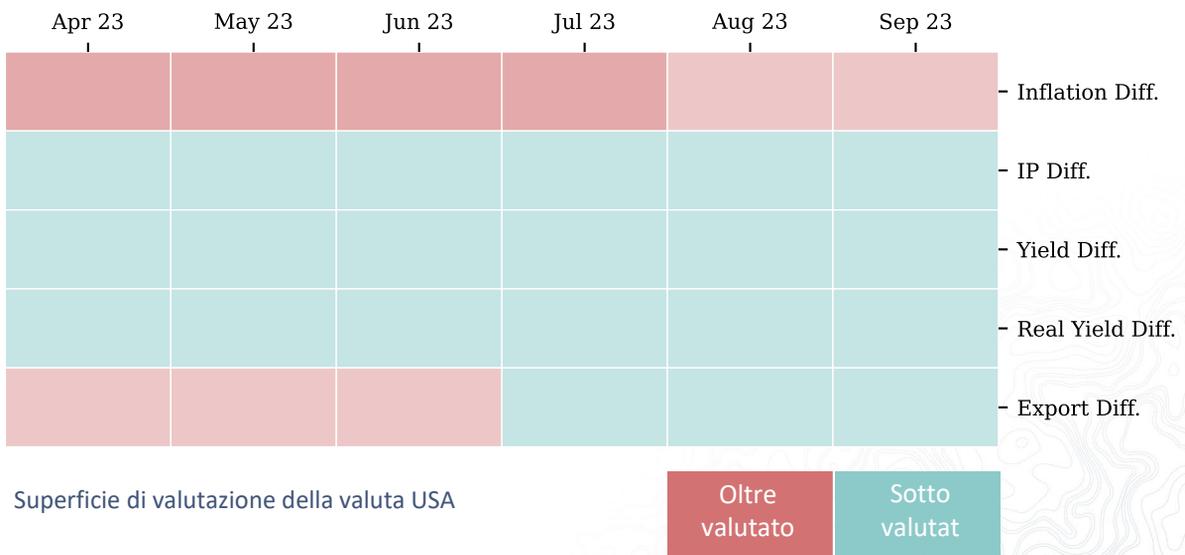


Obbligazioni decennali



Politica monetaria e trasmissione

I modelli della DGDA suggeriscono che i tassi d'inflazione statunitensi si ridurranno ulteriormente nel corso dell'anno, cosicché il mantenimento della pressione al rialzo sui tassi d'interesse a breve termine da parte della Federal Reserve potrebbe apparire meno necessario, anche se la ripresa dei consumi e della crescita industriale degli Stati Uniti si concretizzerà nel prossimo trimestre.



Fonte: Deuterio, Refinitiv

I modelli DGDA mostrano che il dollaro USA è valutato in modo equo, con differenziali di inflazione scarsi, ma con trend di produzione relativi favorevoli, confronti dei rendimenti reali internazionali e misure dei conti con l'estero.



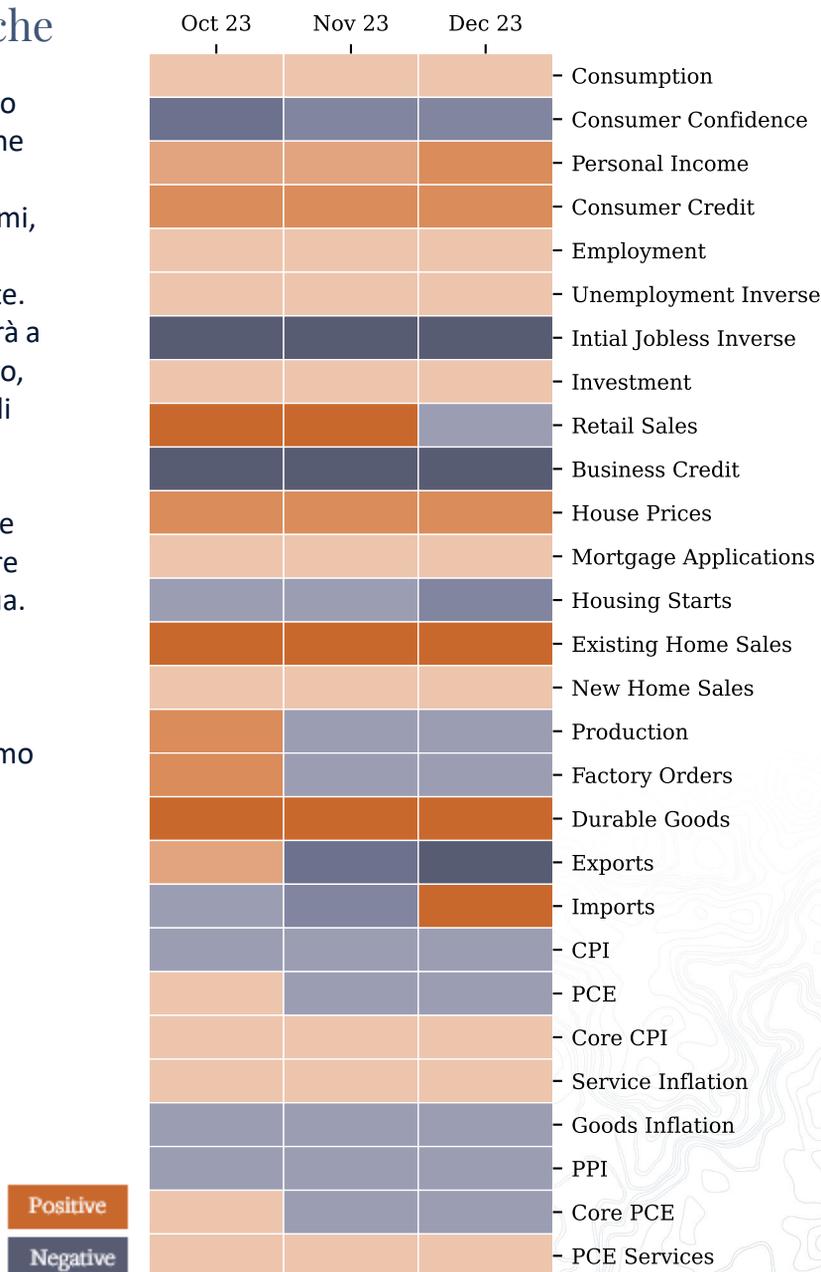
Conclusioni sugli investimenti regionali in Cina Q4 2023:

Proiezioni economiche della DGDA



Proiezioni economiche

I modelli della DGDA mostrano che la crescita della produzione reale in Cina incontrerà venti contrari nel settore dei consumi, a causa della minore fiducia e delle condizioni abitative miste. L'attività industriale continuerà a rallentare in modo significativo, con una produzione e ordini di fabbrica ancora più deboli. Il commercio estero subirà un rallentamento significativo e le esportazioni potrebbero subire una contrazione su base annua. Le misure dei prezzi stanno rallentando più di quelle che accelerano, con pressioni al ribasso sia sui prezzi al consumo che su quelli alla produzione.



Cina Proiezioni di variazione annuale nel 4° trimestre 2023

Fonte: Deuterio, Refinitiv



Valutazioni di mercato

Sintesi delle prospettive

Cina



Azioni



Fatture trimestrali



Valutazioni di mercato

Gli strumenti di valutazione suggeriscono che le azioni cinesi negli indici continentali sono sopravvalutate in termini di prezzo/flusso di cassa, ma più attraenti in base ad altre metriche di lungo termine, tra cui le misure degli utili e dei rendimenti da dividendi, mentre le azioni di Hong Kong presentano valutazioni un po' costose rispetto ai fondamentali.

Le valutazioni del mercato obbligazionario cinese sono interessanti, mentre lo yuan rimane leggermente sopravvalutato nel confronto internazionale.



Superficie di valutazione delle azioni cinesi



Fonte: Deuterio, Refinitiv

I modelli DGDA mostrano che le azioni cinesi sono sopravvalutate in base al rapporto storico tra prezzo e flusso di cassa, e sottovalutate per il rapporto tra rendimento da dividendo e rendimento obbligazionario e per il rapporto tra prezzo e vendite.

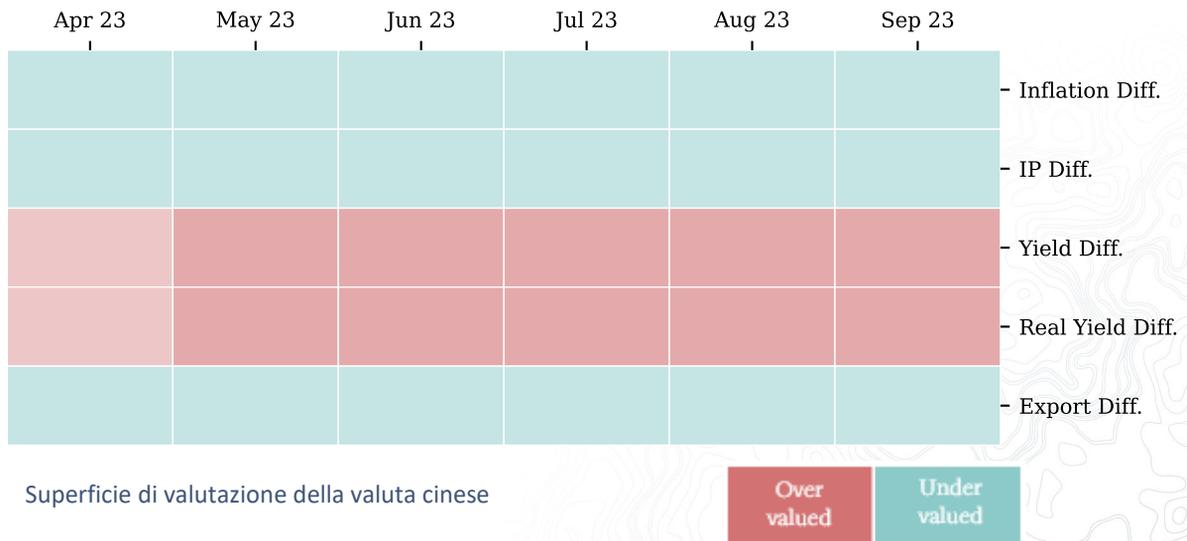
Politica monetaria e trasmissione

Sintesi delle prospettive

<p>Cina</p> 	<p>CNY</p> 	<p>Obbligazioni decennali</p> 
--	---	--

Politica monetaria e trasmissione

Le autorità monetarie cinesi hanno invertito i loro precedenti passi che rallentavano l'espansione del credito, rispondendo in parte alla bassa inflazione interna e allo stress del sistema finanziario dovuto alle condizioni negative dei mercati immobiliari cinesi. Sebbene i canali monetari cinesi mostrino alcuni effetti di trasmissione positivi nell'economia reale, i nostri modelli suggeriscono che ciò non sarà sufficiente a invertire il passaggio a una minore crescita dei consumi e della produzione nel quarto trimestre del 2023.



I modelli DGDA mostrano che il CNY è sopravvalutato nel confronto dei rendimenti nominali e reali internazionali

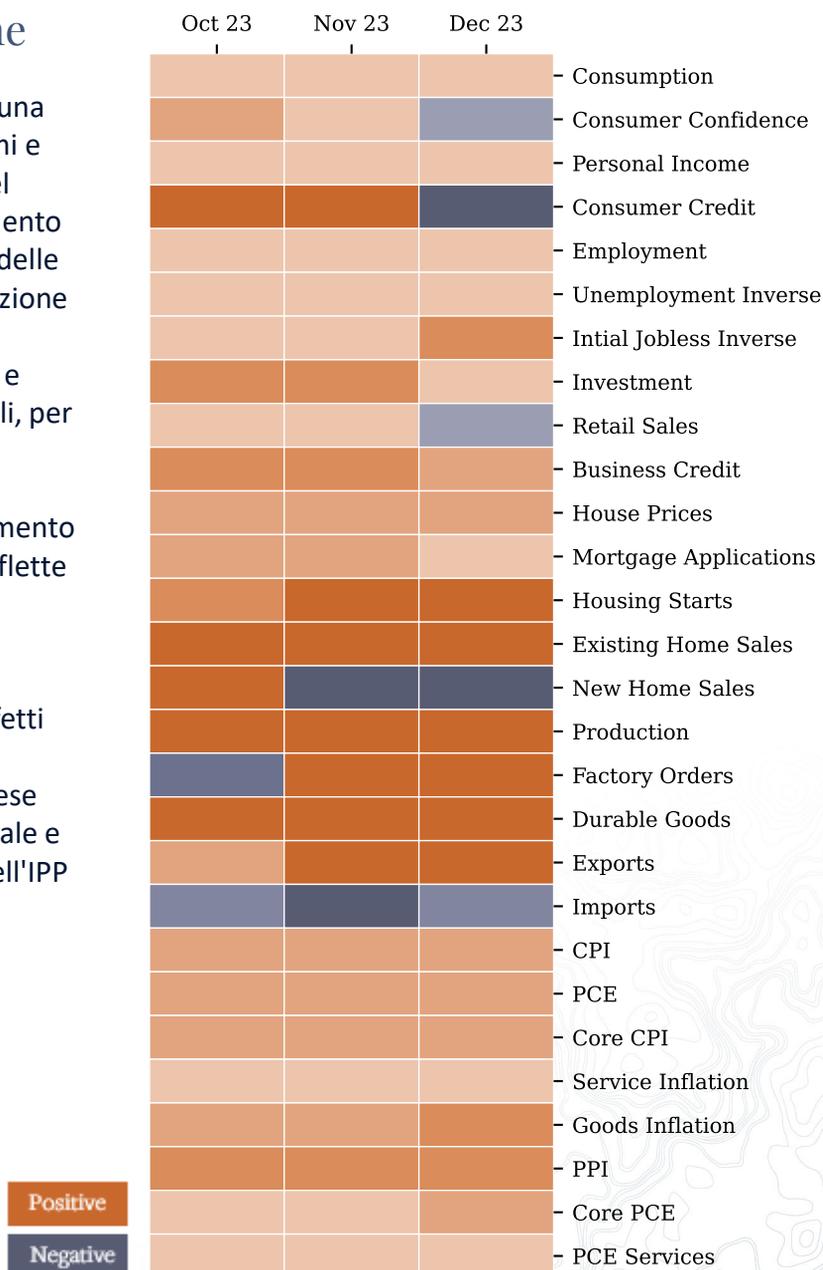
Conclusioni sugli investimenti regionali in Giappone Q4 2023:

Proiezioni economiche della DGDA



Proiezioni economiche

I modelli della DGDA mostrano una costante espansione dei consumi e dell'occupazione giapponese nel corso del trimestre, con un aumento degli avviamenti di abitazioni e delle vendite di nuove case. La produzione sembra in forte ripresa con un rimbalzo degli ordini di fabbrica e della produzione di beni durevoli, per cui la crescita complessiva della produzione giapponese probabilmente accelererà. L'aumento delle importazioni giapponesi riflette gli effetti di trascinamento della debolezza dello yen, con un corrispondente calo delle importazioni giapponesi. Gli effetti ritardati dello yen basso hanno mantenuto l'inflazione giapponese positiva in linea con l'IPC mondiale e faranno aumentare le misure dell'IPP entro la fine del trimestre.



Giappone Proiezioni di variazione annuale nel 4° trimestre 2023

Fonte: Deuterio, Refinitiv

Valutazioni di mercato

Sintesi delle prospettive

Giappone



Azioni



Fatture trimestrali



Valutazioni di mercato

Le azioni giapponesi sono sopravvalutate in base al confronto prezzo/flusso di cassa e più interessanti in base a diverse metriche come il prezzo/utile e i rendimenti di utili e dividendi rispetto ai rendimenti obbligazionari a lungo termine, se misurati rispetto alle loro medie storiche. Lo yen sembra essere equamente valutato.



Fonte: Deuterio, Refinitiv

I modelli DGDA mostrano che i titoli azionari giapponesi sono vicini al fair value in base alle metriche storiche



Politica monetaria e trasmissione

Sintesi delle prospettive

Giappone



JPY

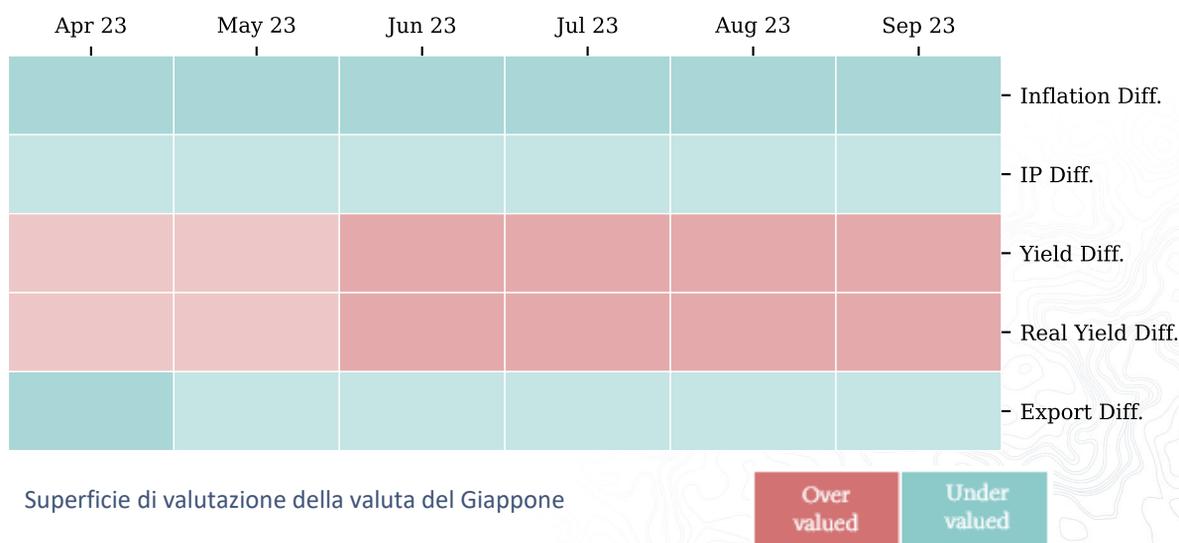


Obbligazioni decennali



Politica monetaria e trasmissione

Le autorità monetarie giapponesi non si sono ancora allineate con le loro controparti delle principali economie nell'alzare i tassi d'interesse diretti, riflettendo le particolari difficoltà del Giappone nel contrastare le pressioni deflazionistiche nei cicli passati. La politica costantemente allentata della BoJ potrebbe diventare meno in contrasto con le altre banche centrali man mano che l'inflazione diminuisce nei principali paesi, ma i differenziali di rendimento relativi manterranno lo yen in una posizione di svantaggio.



Fonte: Deuterio, Refinitiv

I modelli DGDA mostrano che lo JPY è vicino al valore equo con un'inflazione relativa favorevole e tassi di produzione relativi positivi, ma differenziali di rendimento relativi scarsi

Conclusioni sugli investimenti regionali dell'Eurozona Q4 2023:

Le proiezioni economiche della DGDA emergono

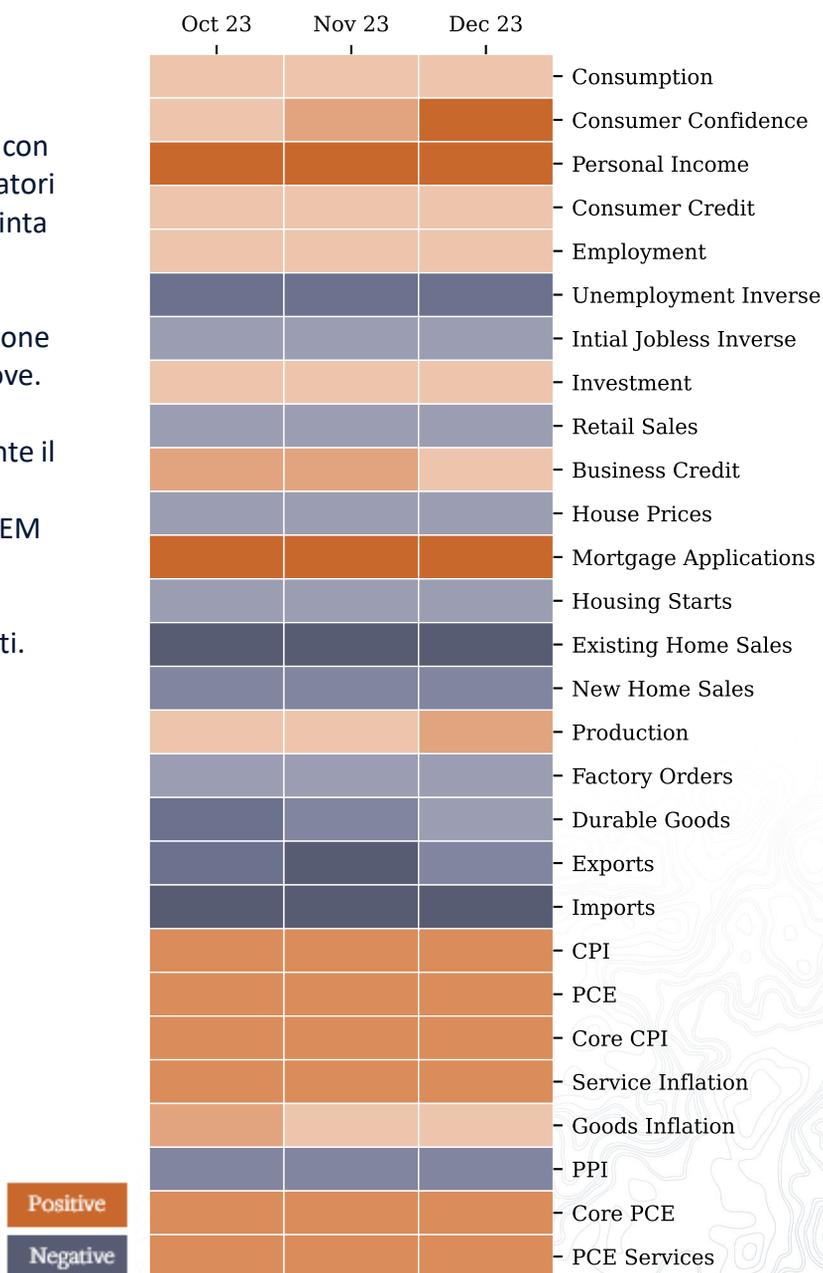


Proiezioni economiche

I modelli della DGDA mostrano un'espansione dei consumi in linea con l'aumento della fiducia dei consumatori e del reddito personale, con una spinta dalle crescenti misure di credito.

L'edilizia abitativa sembra avere un andamento misto, con una contrazione delle vendite di case esistenti e nuove.

La produzione dell'Eurozona si espanderà nel complesso, nonostante il calo dell'attività commerciale nel trimestre. I tassi di inflazione dell'UEM per i prezzi al consumo, i prezzi alla produzione e l'inflazione dei beni rimarranno tutti leggermente elevati.



Proiezioni di variazione annuale dell'Eurozona nel 4° trimestre 2023

Fonte: Deuterio, Refinitiv



Valutazioni di mercato

Sintesi delle prospettive

Zona euro



Azioni

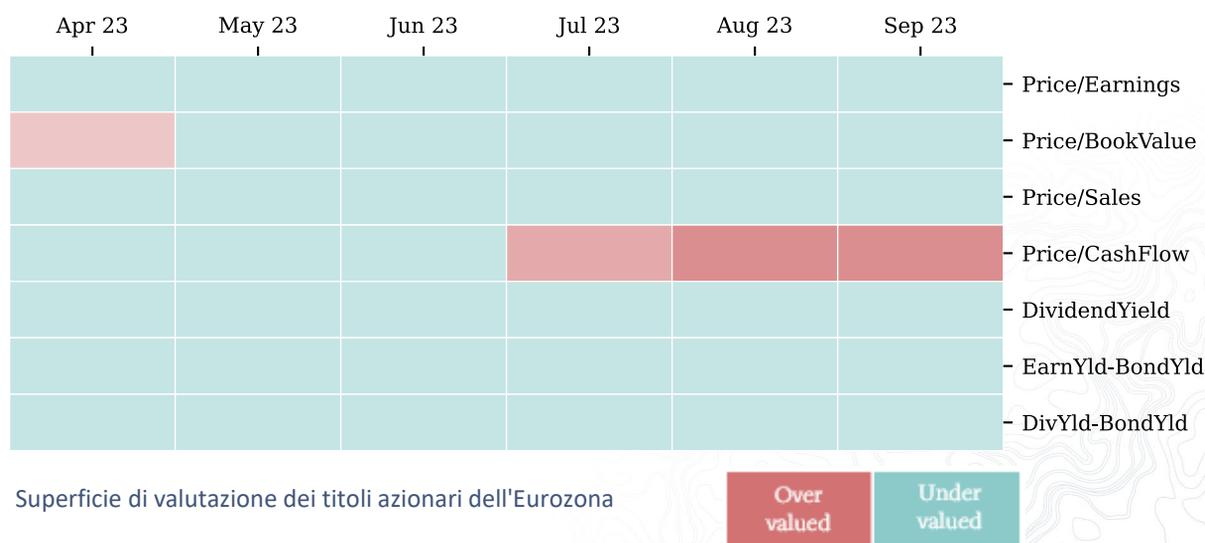


Fatture trimestrali



Valutazioni di mercato

Le azioni dell'Eurozona sono sottovalutate secondo la maggior parte delle misure, compreso il confronto tra i rendimenti degli utili e dei dividendi e i rendimenti delle obbligazioni a lunga scadenza. In quasi tutti i parametri, le azioni dell'Eurozona restano più interessanti di quelle statunitensi. Le obbligazioni dell'Eurozona appaiono ancora un po' sopravvalutate, data l'elevata inflazione dell'area, mentre l'euro risulta attraente.



Fonte: Deuterio, Refinitiv

I modelli DGDA mostrano che i titoli azionari dell'UEM sono valutati in modo attraente sulla maggior parte delle misure, tra cui il rapporto tra prezzo e utili, il rendimento dei dividendi e il confronto tra il rendimento degli utili e il rendimento delle obbligazioni.

Politica monetaria e trasmissione

Sintesi delle prospettive

Zona euro



EUR



Obbligazioni decennali



Politica monetaria e trasmissione

La BCE ha dichiarato il suo fermo impegno a un ulteriore inasprimento per contrastare l'inflazione dell'Eurozona, affermando al contempo che interverrà a sostegno dei mercati sovrani a reddito fisso, se necessario, in tutta l'area. L'allineamento della BCE alla politica di inasprimento della Federal Reserve statunitense ha mantenuto la pressione al rialzo sui tassi d'interesse a breve termine dell'UEM, ma l'attuale abbandono della stretta monetaria negli Stati Uniti metterà in discussione l'aumento dei tassi nell'Eurozona nel prossimo trimestre.



I modelli DGDA mostrano che l'euro sembra essere valutato in modo attraente in base ai confronti storici

Conclusioni sugli investimenti regionali nel Regno Unito

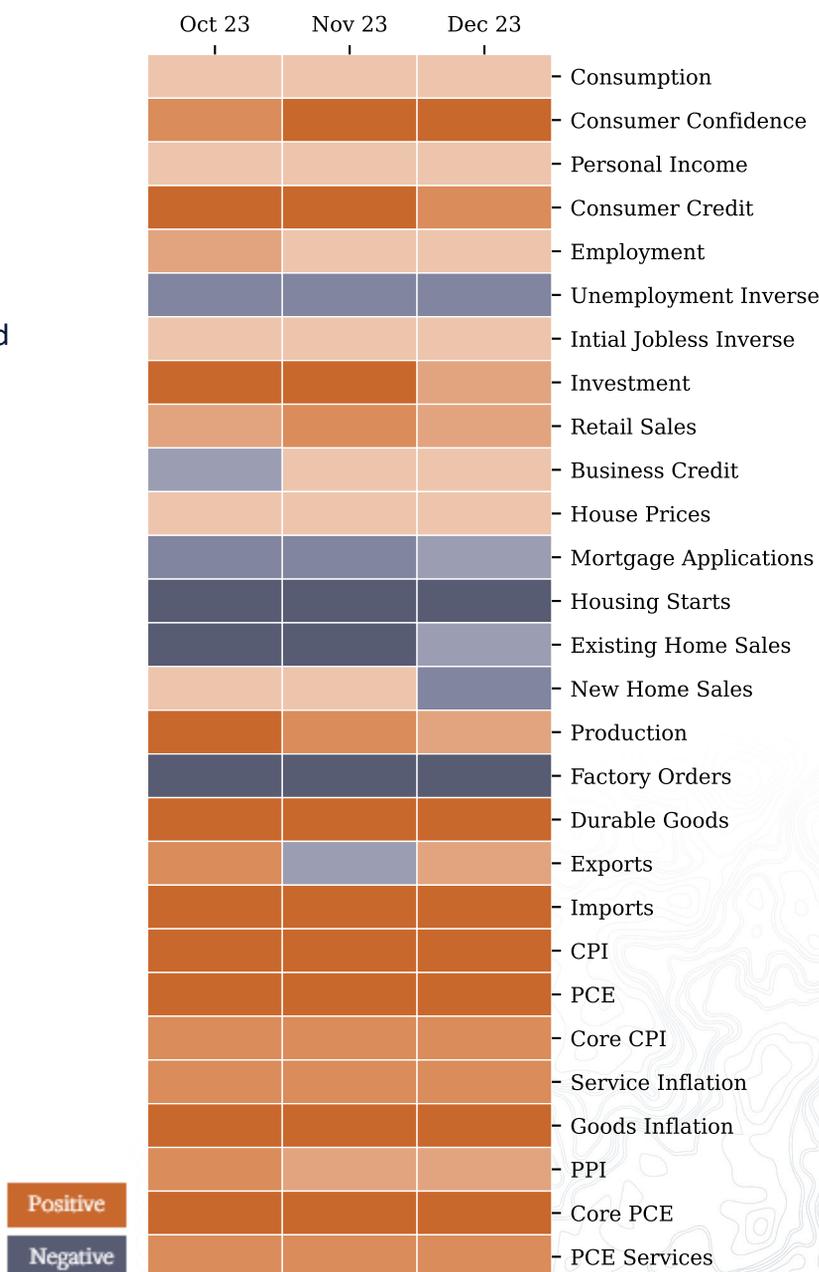
Q4 2023:

Le proiezioni economiche della DGDA emergono



Proiezioni economiche

I modelli DGDA indicano per il quarto trimestre del 2023 una prospettiva migliore per i consumi del Regno Unito, sostenuta da una maggiore fiducia e da un aumento del reddito personale. I rialzi dei tassi nel Regno Unito continuano ad avere effetti negativi sull'edilizia abitativa, per cui gli avviamenti e le richieste di mutui nel Regno Unito continueranno a contrarsi nel prossimo trimestre. La produzione e la produzione di beni durevoli del Regno Unito sembrano in ripresa nonostante la debolezza degli ordini, mentre sia le esportazioni che le importazioni si espanderanno. Tutte le misure dell'inflazione britannica rimarranno tra le più alte delle principali economie in esame.



Proiezioni di variazione annuale del Regno Unito nel 4° trimestre 2023

Fonte: Deuterio, Refinitiv



Valutazioni di mercato

Sintesi delle prospettive

REGNO UNITO



Azioni



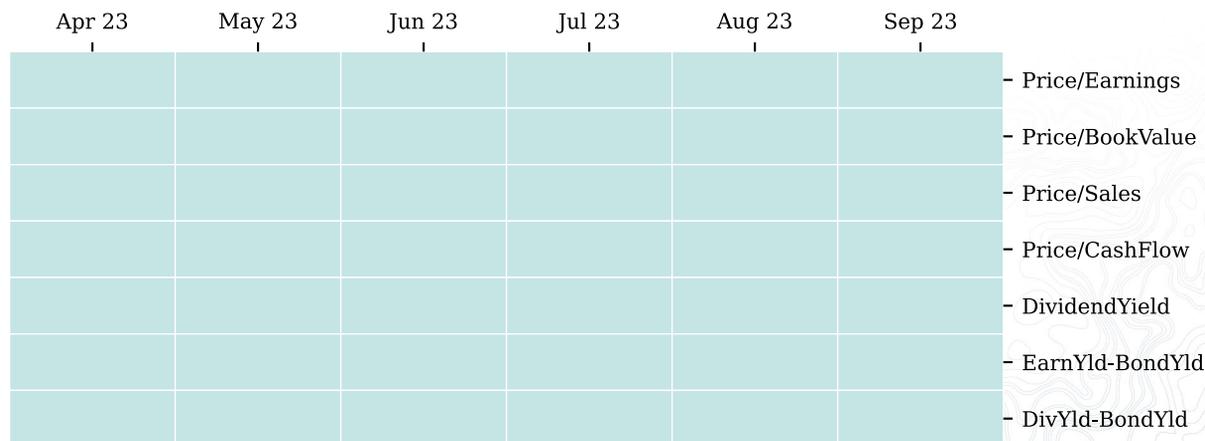
Fatture trimestrali



Valutazioni di mercato

Le valutazioni delle azioni del Regno Unito sono molto interessanti e lo sono di più rispetto a quelle di molti dei principali mercati azionari. Le precedenti profonde contrazioni del PIL britannico, insieme alle società del FTSE 100 che spesso hanno utili globali legati ai mercati in via di sviluppo, fanno sì che le azioni britanniche risultino sottovalutate in tutte le metriche.

La sterlina risulta sottovalutata. Le obbligazioni britanniche sembrano ancora avere valutazioni un po' costose, dati i loro bassi rendimenti in termini reali.



Superficie di valutazione delle azioni del Regno Unito



Fonte: Deuterio, Refinitiv

I modelli DGDA mostrano che le azioni del Regno Unito sono valutate in modo molto attraente su tutti i parametri, compresi i confronti tra prezzo e utili e tra prezzo e flusso di cassa.

Politica monetaria e trasmissione

Sintesi delle prospettive

REGNO UNITO



GBP

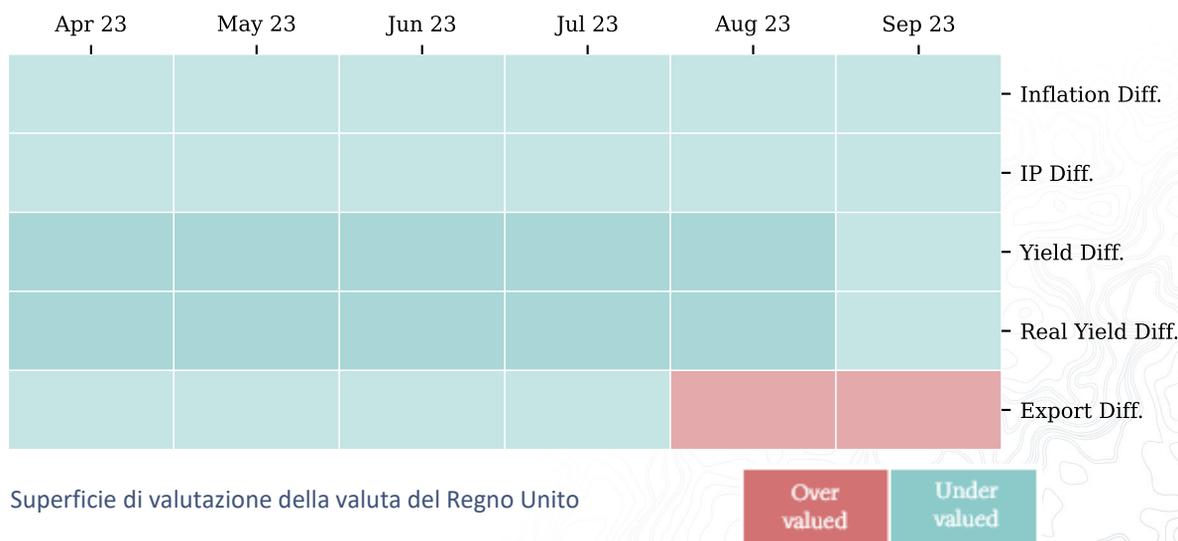


Obbligazioni decennali



Politica monetaria e trasmissione

La BoE è stata tempestiva nel passare ai rialzi dei tassi quando si è trovata di fronte a un rapido aumento dell'inflazione complessiva, e i continui aumenti dei prezzi hanno esercitato ulteriori pressioni sulla BoE affinché alzasse i tassi di base. Quando il Regno Unito è passato all'accomodamento fiscale per ridurre l'onere dell'aumento dei prezzi dell'energia, la banca centrale è comunque dovuta ricorrere all'allentamento quantitativo per evitare che i rendimenti dei gilt a lunga scadenza si spostassero rapidamente verso l'alto. La pausa della Federal Reserve statunitense ha permesso alla BoE di bloccare per il momento i rialzi dei tassi, nonostante l'inflazione britannica sia più alta che altrove, lasciando la sterlina con fondamentali scarsi nonostante la sua sottovalutazione.



Fonte: Deuterio, Refinitiv

I modelli DGDA mostrano che la sterlina è sottovalutata su tutte le misure, compresi i confronti con l'inflazione internazionale e il ciclo economico.



Emergenti, Estremo Oriente ex Giappone, e mercati delle materie prime

Conclusioni sugli investimenti regionali Q4 2023



Sintesi delle prospettive

Azioni emergenti



Azioni dell'Estremo Oriente



Materie prime



Proiezioni economiche

I prezzi delle materie prime probabilmente rimbalzeranno nel corso del trimestre grazie all'accelerazione degli ordini di fabbrica mondiali per la prima volta in quasi due anni. Le economie dei mercati in via di sviluppo dipendono dalle esportazioni di materie prime per le riserve internazionali e quindi troveranno sostegno nel ritorno all'espansione della produzione mondiale, con una ripresa della Cina più lenta del previsto che smorzerà un po' l'aumento ciclico dei prezzi delle materie prime. Il miglioramento delle condizioni finanziarie internazionali fornirà un contesto di crescita globale più favorevole. Le valutazioni dei mercati azionari in via di sviluppo sono rimaste molto basse e sono tra le più interessanti al mondo. L'attuale divergenza tra le valutazioni dei principali mercati azionari e quelle dei mercati azionari emergenti rimane la più ampia da anni. I mercati azionari brasiliani e quelli di altre risorse in via di sviluppo presentano uno sconto del 35% rispetto alle loro valutazioni di lungo periodo.

Politica monetaria e trasmissione

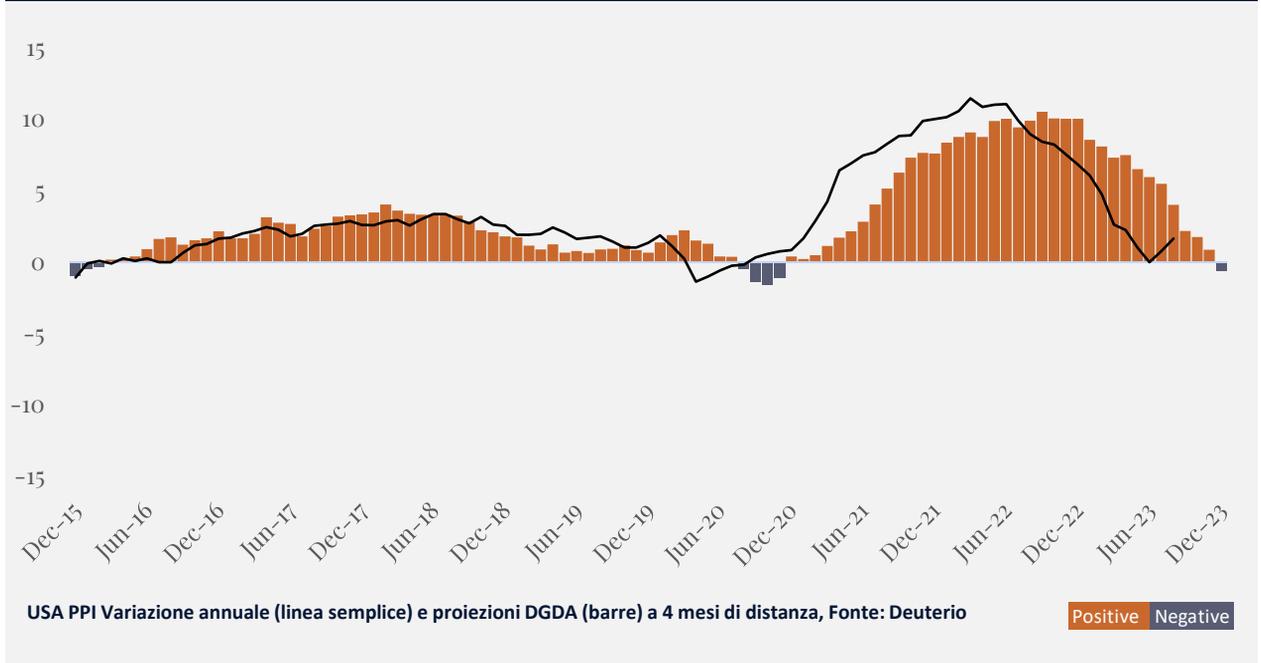
Le aspettative degli investitori sulle politiche delle banche centrali si sposteranno dalle previsioni di un rapido inasprimento alla moderazione. La Federal Reserve, che ha già rallentato il ritmo di inasprimento, dovrà scegliere una politica monetaria che rifletta sia l'espansione dell'economia sia il calo dei prezzi dei beni e dei costi dei beni rifugio. La BCE non ha seguito l'esempio degli Stati Uniti, ma i tassi d'interesse reali dell'Eurozona rimangono bassi rispetto a quelli degli Stati Uniti, per cui la scelta delle principali banche centrali di rimanere in attesa durante il quarto trimestre del 2023 favorirebbe l'USD. Il punto di arrivo del ciclo economico globale, con la ripresa della produzione e del commercio a livello mondiale, creerà un contesto favorevole alle valutazioni degli asset di rischio nelle regioni in via di sviluppo.



Valutazione del mercato e sentiment

Le azioni dei Paesi dell'Estremo Oriente ex Giappone, come Taiwan, rimangono sottovalutate rispetto alle misure storiche, mentre quelle dei mercati in via di sviluppo, come Messico e Brasile, risultano molto interessanti rispetto alle loro medie di lungo periodo.

I modelli DGDA mostrano un'ulteriore riduzione del tasso di inflazione dei prezzi alla produzione negli Stati Uniti nel quarto trimestre del 2023.



Informazioni sull'autore: John Ricciardi

Gestore responsabile del Fondo Deuterium Global Dynamic Allocation
Responsabile dell'allocazione patrimoniale globale, Deuterium Capital Management, LLC

Prima di entrare in Deuterium nel gennaio 2021, John è stato Head of Global Asset Allocation presso Merian Global Investors (MGI). Nel 2011 John è stato co-fondatore di Kestrel Investment Partners LLP, la cui attività di asset allocation globale è stata acquisita da MGI. Prima di Kestrel, John ha ricoperto il ruolo di Head of Asset Allocation presso Iveagh Limited tra il 2006 e il 2011, dove ha lanciato l'Iveagh Wealth Fund.

All'inizio della sua carriera, John ha co-fondato Cursitor Management. Cursitor è stata una delle prime società a offrire soluzioni di asset allocation globale top-down per le istituzioni.

Dopo la vendita di Cursitor ad Alliance Capital nel 1996, John è diventato responsabile dell'asset allocation globale di AllianceBernstein, dove ha lavorato fino al 2003. Con AllianceBernstein, John ha anche co-fondato Bullrun Financial nel 2000, un pioniere delle strategie di portafoglio quantitative per istituzioni e consulenti. John ha presieduto l'azienda fino al 2010, quando è stata venduta a Quantal International Inc.

Informazioni sul deuterio

Deuterium Capital Management LLC ("Deuterium"), che gestisce un patrimonio di oltre 1 miliardo di dollari al 31-dic-2022, di cui 260 milioni di dollari in fondi privati long/short in stile absolute return, ha lanciato il suo fondo hedge global macro ("GDALS") sulla stessa piattaforma UCITS a negoziazione giornaliera del suo fondo multi-asset long-only ("GDA"). GDALS il Global Dynamic Allocation Long/Short Fund di Deuterium mira a combinare il meglio dell'analisi fondamentale macro quantitativa con decenni di esperienza dei gestori in un fondo hedge macro globale UCITS a negoziazione giornaliera. GDA Global Dynamic Allocation Long Only Fund di Deuterium, un fondo UCITS, a negoziazione giornaliera, long only, multi asset con un track record decennale, ha un rating Morningstar USD di 5 stelle e Trustnet GBP di 5 corone.

Il sito web di Deuterium può essere consultato all'indirizzo www.deuterium.us.

Londra

Deuterium Investment Advisors Limited Cannon Green, 27 Bush Lane, Londra EC4R 0AA Regno Unito

Zurigo

Deuterium Capital Advisors AG Talstrasse 37 8808 Pfäffikon SZ Svizzera

Baia di Tampa

Deuterium Capital Management, LLC 1006 N. Fort Harrison Avenue Clearwater, Florida, 33755 Stati Uniti
Telefono: +1 727 204 7570

Scaricate i dati del fondo e leggete gli aggiornamenti sugli investimenti di questo gestore su www.deuterium.us.



Informazioni importanti

SOLO MATERIALE DI MARKETING. NON COSTITUISCE CONSULENZA SUGLI INVESTIMENTI O RICERCA SUGLI INVESTIMENTI.

La presente comunicazione è emessa da Deuterium Capital Management, LLC 1006 North Fort Harrison Avenue, Clearwater, Florida 33755 - 3017 e Deuterium Investment Advisors Limited, Cannon Green, 27 Bush Lane London EC4R 0AA (insieme o separatamente "Deuterium"). Deuterium Capital Management, LLC ("DCM") è un consulente d'investimento registrato dalla SEC, CRD #294051, SEC #801-112932. La registrazione come consulente d'investimento presso la SEC non implica un determinato livello di competenza o formazione di DCM o del suo personale. Deuterium Investment Advisors Limited ("DIA") (FRN - 804110) è un rappresentante nominato di Kroll Securities Limited (FRN - 466588), autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority nel Regno Unito ("UK"). La presente scheda informativa non è stata esaminata, avallata o approvata da alcun organismo di regolamentazione. Si tratta di una comunicazione di marketing. Questa comunicazione non è un documento contrattualmente vincolante. Si prega di fare riferimento al prospetto di Deuterium UCITS ICAV e al KIID e/o ai PRIIPs KID e di non basare alcuna decisione finale di investimento solo su questa comunicazione. Deuterium UCITS ICAV è registrato ai sensi delle leggi irlandesi con il numero di registrazione C438489 come veicolo irlandese di gestione collettiva del risparmio, costituito come fondo OICVM multicomparto di tipo aperto con separazione delle responsabilità tra i comparti. Deuterium UCITS ICAV è autorizzato e regolamentato dalla Banca Centrale d'Irlanda. Il presente documento è destinato esclusivamente ai destinatari autorizzati. La presente comunicazione è rivolta esclusivamente a clienti professionali, investitori professionali, consulenti o controparti qualificate secondo la definizione della Financial Conduct Authority del Regno Unito ("FCA"). Molte delle protezioni fornite dalla struttura normativa britannica ai clienti al dettaglio potrebbero non essere applicabili agli investimenti in qualsiasi fondo promosso da Deuterium, compreso l'accesso al Financial Services Compensation Scheme e al Financial Ombudsman Service. Il presente documento ha scopo puramente informativo e non è da intendersi come una consulenza di investimento, un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi titolo e gli investitori dovrebbero considerare la possibilità di richiedere un'ulteriore consulenza finanziaria prima di sottoscriverlo. Il documento contiene informazioni proprietarie di Deuterium ed è presentato solo a scopo di discussione. Qualsiasi copia, divulgazione o distribuzione non autorizzata delle informazioni contenute in questo materiale è severamente vietata senza l'espreso consenso scritto di Deuterium.

Non vi è alcuna garanzia che gli obiettivi d'investimento vengano raggiunti. I risultati passati non sono indicativi dei risultati futuri, che possono variare. I risultati effettivi possono differire sostanzialmente da quelli espressi o impliciti. I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri. Il valore del vostro investimento può diminuire o aumentare e potreste non recuperare l'importo inizialmente investito. Le posizioni e i titoli identificati nel presente documento non rappresentano tutti gli investimenti effettuati o raccomandati da Deuterium. Non si deve presumere che altri investimenti effettuati o effettuati in futuro da Deuterium siano o saranno redditizi. Le performance passate non garantiscono i risultati futuri.

Deuterium Global Dynamic Allocation Fund (il "Fondo") è un organismo di investimento collettivo in valori mobiliari ("OICVM"), un comparto di un veicolo irlandese di gestione collettiva del risparmio ("ICAV") e non è commercializzato negli Stati Uniti. I risultati passati della strategia del fondo includono i risultati del Merian Global Dynamic Allocation Fund (il "Merian Fund") e sono a scopo illustrativo e non sono necessariamente indicativi dei risultati futuri della strategia. Il Merian Fund è stato gestito fin dall'inizio da John Ricciardi con un obiettivo e un processo d'investimento sostanzialmente simili a quelli del Fondo. Ciò premesso, i risultati di performance del Fondo Merian si riferiscono esclusivamente alla strategia d'investimento impiegata per il Fondo Merian nel periodo d'investimento specificato. Non si deve presumere alcun confronto diretto tra il Fondo Merian e il Fondo o qualsiasi altro fondo attuale o futuro gestito da Deuterium. Non si dichiara in alcun modo che i portafogli gestiti da Deuterium ottengano o possano ottenere risultati simili a quelli del Merian Fund e questi dati sono forniti a scopo puramente informativo.

I risultati di performance simulati/ipotetici non sono stati sottoposti a revisione e non riflettono i risultati effettivi dell'attuale Comparto. I risultati delle simulazioni/ipotesi di performance hanno uno scopo puramente illustrativo e non sono necessariamente indicativi della performance che sarebbe stata effettivamente ottenuta se un investimento avesse utilizzato la strategia attuale durante i periodi in questione, né queste simulazioni sono necessariamente indicative della performance futura della strategia. I grafici, le tabelle e gli altri supporti visivi sono forniti esclusivamente a scopo informativo. Nessuno di questi grafici, diagrammi o supporti visivi può essere utilizzato di per sé per prendere decisioni di investimento. Non si dichiara in alcun modo che questi possano aiutare chiunque a prendere decisioni di investimento e nessun grafico, diagramma o altro ausilio visivo è in grado di cogliere tutti i fattori e le variabili necessarie per prendere tali decisioni. Un investimento con Deuterium è speculativo e comporta rischi significativi, tra cui la potenziale perdita di tutto o di una parte sostanziale del capitale investito, l'uso della leva finanziaria e la mancanza di liquidità di un investimento.

Il presente documento contiene dichiarazioni previsionali. Le opinioni, le previsioni, le proiezioni o altre dichiarazioni, diverse da quelle di carattere storico, sono dichiarazioni previsionali. Gli eventi o i risultati effettivi o la performance reale possono differire materialmente da quelli riflessi o contemplati in tali dichiarazioni. I potenziali investitori dovrebbero prestare molta attenzione alle ipotesi alla base delle analisi e delle previsioni contenute in questa presentazione, che si basano su ipotesi ritenute ragionevoli alla luce delle informazioni attualmente disponibili. Tali ipotesi potrebbero dover essere modificate man mano che si rendono disponibili ulteriori informazioni. Nulla di quanto contenuto nella presente presentazione può essere considerato una garanzia, una promessa, un'assicurazione o una rappresentazione del futuro. Queste dichiarazioni non sono state esaminate da persone esterne a Deuterium e, sebbene Deuterium ritenga che siano ragionevoli, comportano una serie di ipotesi, rischi e incertezze. I riferimenti a indici di mercato o compositi o ad altre misure della performance relativa del mercato in un determinato periodo di tempo sono forniti solo a titolo informativo. Il riferimento o il confronto con un indice non implica che il portafoglio sarà costruito nello stesso modo dell'indice o che otterrà rendimenti, volatilità o altri risultati simili all'indice. Gli indici non sono gestiti, includono il reinvestimento dei dividendi e non riflettono i costi di transazione o le commissioni di performance. A differenza degli indici, il Comparto sarà gestito attivamente e potrà includere un numero di titoli sostanzialmente inferiore e diverso rispetto a quelli che compongono ciascun indice.

Morningstar USD Flexible Allocation: I portafogli ad allocazione flessibile hanno un mandato ampiamente libero di investire a livello globale in una gamma di tipi di attività. Questi portafogli tendono a detenere posizioni a rotazione regolare in azioni, obbligazioni, materie prime, liquidità e relativi derivati. Questi fondi possono presentare caratteristiche di allocazione prudente, moderata o aggressiva in qualsiasi momento. Possono anche ruotare regolarmente tra paesi e regioni. Questi portafogli detengono in genere dal 20% all'80% dell'esposizione in azioni e dal 20% all'80% dell'esposizione in reddito fisso e liquidità. Morningstar CHF Moderate Allocation: I fondi CHF Moderate Allocation hanno il mandato di investire in una gamma di tipi di attività per un investitore basato sul CHF. La componente azionaria è solitamente compresa tra il 35% e il 65% nella normale gestione del fondo. Questi portafogli tendono a detenere posizioni a rotazione regolare in azioni, obbligazioni, materie prime, liquidità e relativi derivati. Questi fondi possono presentare caratteristiche di allocazione prudente, moderata o aggressiva in qualsiasi momento. Possono anche ruotare regolarmente tra paesi e regioni. Morningstar EUR Flexible Allocation - Global: i fondi hanno un mandato ampiamente libero di investire a livello globale in una gamma di tipi di attività per un investitore basato sull'euro. I fondi di questa categoria possono avere un'esposizione lorda fino al 30% allocata in sotto-strategie alternative. Questi portafogli tendono a detenere posizioni a rotazione regolare in azioni, obbligazioni, materie prime, liquidità e relativi derivati. Questi fondi possono presentare caratteristiche di allocazione prudente, moderata o aggressiva in qualsiasi momento. Possono anche ruotare regolarmente tra paesi e regioni. Morningstar GBP Flexible Allocation: i fondi hanno il mandato di investire in una serie di tipologie di attività tra cui azioni, obbligazioni, immobili, materie prime, liquidità e alternative liquide per un investitore basato sulla sterlina. Questi portafogli tendono a mostrare una "inclinazione domestica", ma hanno un mandato ampiamente libero di investire in un mix di titoli azionari e non azionari. I fondi di questa categoria possono avere un'esposizione lorda fino al 30% allocata a sotto-strategie alternative.

La decisione di investire deve prendere in considerazione tutti gli obiettivi e le caratteristiche del fondo, come indicato più dettagliatamente nei documenti del fondo. Lo statuto, il prospetto, il supplemento e il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) e/o i PRIIPs KID, disponibili in inglese, e l'ultima relazione annuale/semestrale (a seconda dei casi) sono disponibili gratuitamente cliccando su <https://www.deuterium.us/>. Informazioni complete sui rischi dell'investimento nel Fondo sono riportate nel prospetto informativo del Fondo. Una sintesi dei diritti dell'investitore è disponibile in inglese cliccando su <https://www.deuterium.us/>.

Le spese correnti sono le commissioni che il Fondo addebita agli investitori per coprire i costi di gestione del Fondo. Saranno inoltre sostenuti costi aggiuntivi, tra cui le commissioni di transazione. Questi costi sono pagati dal Fondo e incidono sul rendimento complessivo del Fondo. A scanso di equivoci, se decidete di investire, acquisterete azioni del Fondo e non investirete direttamente nelle attività sottostanti del Fondo.

