

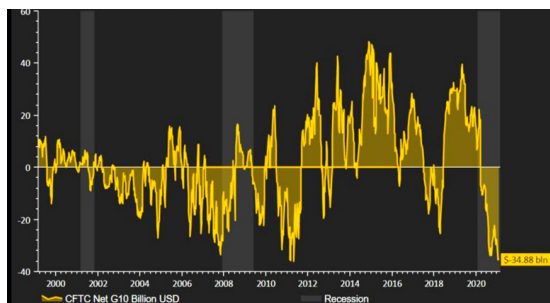
PER QUALCHE DOLLARO IN PIÙ

Il rapido apprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro, osservato nell'anno appena passato, ha avuto un'improvvisa battuta d'arresto. Facciamo il punto della situazione, fra quadro di lungo termine e possibili movimenti di più corto respiro

Nell'anno appena trascorso l'euro ha registrato un marcato apprezzamento nei confronti del dollaro. Dai minimi del 20 marzo a 1,06, il rapporto di cambio ha virato con decisione al rialzo, sino a chiudere il 2020 su valori prossimi a 1,23. A ben guardare, la ragione va ricercata nella debolezza del dollaro, più che nella forza della divisa comune. Un movimento simile si è verificato anche nei confronti delle altre valute, con il dollar index che ha perso fra marzo e dicembre quasi il 14%. La presa d'atto da parte dei mercati dell'entità della crisi pandemica ha infatti rimandato le residue velleità di un percorso più restrittivo da parte della Fed e provocato il sostanziale azzerramento dei tassi USA. Dal cambio di prospettiva del marzo scorso si è verificata quindi una progressiva costruzione di posizioni corte sulla divisa statunitense, fino ad arrivare ai valori estremi odierni, mai così massicci dal 2012.

Al contrario, l'inizio del 2021 ha visto il dollaro tornare nei pressi dell'1,20. Cosa è lecito attendersi ora? A nostro avviso è necessario distinguere fra una dinamica di lungo periodo ed una più di breve termine. Dal punto di vista della parità del potere d'acquisto (PPP), il dollaro rimane sopravvalutato anche su questi livelli: a seconda che si considerino i dati OCSE, i prezzi al consumo, o alla produzione, il tasso di cambio dovrebbe situarsi fra 1,25 e 1,40. Questi valori sono tuttavia da considerare una sorta di equilibrio di lungo periodo. Per avere invece indicazioni più utili per l'anno in corso, dobbiamo affidarci a parametri tecnici, alcuni dei quali depongono in favore di una pausa nel percorso di rafforzamento dell'euro.

Posizioni corte sul dollaro su livelli storicamente elevati



Fonte: Refinitiv, Datastream. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Per maggiori informazioni visitate il sito GAM.com

Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.

Copyright © 2021 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati

Dollar index: segnali di inversione?



Fonte: Bloomberg, GAM (Italia) SGR. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Innanzitutto, proprio un rientro anche parziale dagli eccessi di posizioni corte può favorire un recupero del dollaro. Inoltre, un altro elemento tecnico riguarda i flussi d'investimento che di recente si stanno reindirizzando dal Vecchio Continente al di là dell'Atlantico, dato il clima di maggior cautela che circonda la crescita europea, minacciata da nuovi lockdown e ritardi nella distribuzione vaccinale. Un'arma a doppio taglio riguarda infine il piano fiscale dell'Amministrazione Biden: il deficit aggiuntivo è di norma un fattore di indebolimento, ma la maggiore offerta di Treasury è passibile di far proseguire il rialzo in atto della parte lunga della curva dollaro, dando sostegno alla valuta statunitense.

In definitiva, il trend di lungo termine rimane a favore dell'euro, e questo è un fattore da tenere bene a mente nella costruzione strategica di portafoglio. Al tempo stesso, nel breve-medio termine potrà prevalere un contesto di maggiore volatilità, in funzione dell'evoluzione sul fronte monetario e pandemico. Dato il consensus attuale, sorprese pro dollaro potranno arrivare da un'accelerazione economica negli USA, tale da rendere più concrete le attese di un cambio di politica della Fed; viceversa, un quadro più promettente sul fronte vaccini/lockdown dovrebbe instillare maggiore fiducia nel recupero europeo, favorendo un ritorno dei flussi nell'area e fornendo nuova spinta alla valuta comune.



Massimo De Palma
Head of Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.



Antonio Annibale
Portfolio Manager, Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.



Paolo Mauri Brusa
Portfolio Manager, Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.

