Axion | SWISS Bank

Eccellenza e performance
nel Private Banking

Politica d'investimento Q4/2020

Edizione in italiano

Da sempre parte del Gruppo BancaStato

Stand by guardando al virus e a Washington

Politica d'investimento

I timori di una "seconda ondata" del Coronavirus, con possibili nuovi lockdown, i ritardi nella realizzazione di un vaccino, le incertezze che ancora avvolgono la ripresa economica, pesano sullo scenario. Alla prima manifestazione acuta del virus, in marzo, con la brusca caduta dei mercati, era subentrata una forte rapida fase di recupero, supportata dai massicci interventi di tipo monetario e fiscale. Ora essa cede il passo ad una maggiore cautela. Ad alimentare questo "sentiment", oltre ai fattori squisitamente economici e finanziari, sono anche quelli di ordine geopolitico, fra cui le rinnovate frizioni fra USA e Cina, le sanzioni all'Iran, e di ordine politico, ad iniziare dall'incertezza sul voto alle elezioni presidenziali americane di novembre.
Nel quadro della politica d'investimento e dell'asset allocation, vengono quindi mantenute le posizioni in attesa di una maggiore visibilità in termini macro e anche micro. Un tema sempre più attuale è quello della "sostenibilità" nella selezione degli emittenti di prodotti e strumenti da inserire nei portafogli e nei fondi comuni. La sostenibilità in termini climatici, ambientali e sociali è un fattore rilevante a livello strategico, con un'impatto che certamente riguarda sempre piu' anche il rendimento e la rischiosità degli asset finanziari.

Outlook

Pur non trascurando la possibilità di nuove pesanti conseguenze della pandemia e di ricadute negative per il quadro economico ed i mercati, riteniamo più probabile uno scenario sanitario progressivamente sotto controllo e l'affermarsi della ripresa, sostenuta dall'abbondante liquidità e dal clima di fiducia instillato dalle banche centrali, già nel primo trimestre 2021, con punte particolarmente positive in Cina e negli Stati Uniti.
Sostegni monetari e fiscali dovrebbero limitare i fallimenti aziendali e supportare l'occupazione anche nella fase di transizione. Il mercato del lavoro appare comunque più fragile in Europa rispetto agli Stati Uniti.

Macro

Al centro del quadro macroeconomico vi sono ancora le politiche delle banche centrali. La Federal Reserve di Washington (FED) mantiene una strategia ultra-espansiva, con Quantitative Easing praticamente illimitato, acquisto di bond anche aziendali, inclusi i cosiddetti "falling angels", titoli di aziende storiche e prestigiose in momentanea difficoltà. Il recente intervento del suo Presidente Jerome Powell ha segnato poi una svolta importante, che blocca la politica dell'aumento preventivo dei tassi di riferimento, lasciando la potenziale inflazione libera di superare la soglia fatidica del 2%. I tassi appaiono quindi destinati a rimanere a lungo entro la soglia 0-0,25%, di fatto negativi in termini reali rispetto alla pur limitata inflazione corrente. La reazione alla svolta impressa dalla FED è per il momento positiva pur se destinata ad indebolire il biglietto verde. Il Partito Repubblicano del Presidente Trump ha da parte sua in agenda un nuovo pacchetto di stimoli fiscali per circa un trilione di dollari e non si escludono altre mosse prima della sfida elettorale di novembre.
Manovre senza precedenti sono state attuate anche a livello europeo con la Banca Centrale Europea (BCE), che ha messo in campo molti strumenti e la Commissione Euopea che ha lanciato il Recovery Fund, sul cui utilizzo e sui cui effetti reali si concentra ora l'attenzione degli osservatori.
Ma al centro della scena è ormai imminente l'appuntamento elettorale americano, che vede al momento il candidato democratico Joe Biden in vantaggio su Donald Trump, il quale potrebbe tuttavia rimontare, sostenuto da iniziative interne e dall'evolversi del contesto geopolitico internazionale. Una vittoria democratica porterebbe a maggiori regolamentazioni nel settore finanziario, riforme fiscali ai danni delle società e dei segmenti "affluent" della popolazione ed a riforme in campo sanitario ed energetico.
A livello di crescita il giro di boa del nuovo anno può segnare un'inversione positiva di tendenza, con Cina e Stati Uniti in vantaggio rispetto ad Europa e Giappone, entro uno scenario segnato anche da una leggera ripresa inflazionistica.
In Cina le prospettive positive appaiono supportate dagli indici manifatturieri che, dopo il cedimento di febbraio dovuto al lockdown, sono rientrati in territorio positivo, al pari dell'indice dei servizi.
Va sottolineato il contributo crescente che Pechino reca alla crescita globale in termini di PIL, dal 33% del 2017 fino a sfiorare ora il 40%.

Reddito fisso

Il settore è caratterizzato, in termini generali, da un restringimento ulteriore degli spread quale effetto delle politiche monetarie di sostegno che, oltre a recare benefici, rendono distorta la percezione del rischio su alcuni emittenti sia pubblici (in particolare dei paesi periferici) che privati. Anche sui bond

USA, nonostante i massicci interventi di acquisto della FED, pesa l'incertezza circa l'evoluzione inflazionistica ed il futuro politico post-elettorale. Comunque i rischi di default sono mitigati vista la volontà trasversale ai partiti ed alle istituzioni di salvare comunque la "corporate America" e l'occupazione che ne deriva, e ciò rende il settore particolarmente attraente. Per l'investitore la selettività è comunque d'obbligo.
Appaiono interessanti le emissioni di qualità dei mercati emergenti che beneficiano di tassi d'interesse bassi e della debolezza del dollaro USA. Sono comunque preferibili duration corte ed in particolare per i titoli in dollari, anche se all'orizzonte il rischio di un rialzo dei tassi è lontano.

Mercati azionari

Dopo il rally rapido e sostenuto, è venuto il momento della cautela, della lateralità in un quadro di volatilità accresciuta. La correzione dei titoli tecnologici "FAANG", che avevano trainato gli indici verso massimi in crescita, ha riportato le quotazioni su livelli più sostenibili, pur se ancora elevati. Ma abbondante liquidità e progressiva ripresa dell'economia reale sono in grado di sostenere ancora il rally che è sfociato piu' volte in esuberanza, sebbene molto piu' razionale di quella del 2000.
L'Europa, dopo un buon recupero al traino di Wall Street, rischia ora di essere penalizzata dalle nuove ondate di contagi e dalle conseguenze di un euro troppo forte sull'export.
Il mercato svizzero rimane interessante per il suo carattere difensivo, la forza del settore farmaceutico ed il buon livello di dividendi di vari gruppi; un nuovo interesse si va manifestando nei confronti del Giappone, che rimane attraente in termini di valutazione.
Nonostante tutto la Cina è fra i mercati da preferire vista anche la grande capacità di reazione di cui ha dato prova quest'anno.
Quanto a temi di investimento, all'interno di un discorso piu' ampio di finanza sostenibile, privilegiamo la cosiddetta "mobilità verde", cioè legate alle energie alternative, ed i comparti legati all'invecchiamento della popolazione, nel quadro comunque di solide situazioni finanziarie.

Investimenti alternativi

Gli hedge fund con strategia long/short sfruttano la volatilità in aumento. Il petrolio risente delle incertezze legate alla domanda, condizionata dalla pandemia. Anche sul fronte dell'offerta l'OPEC allargata mostra livelli variabili di aderenza agli accordi sottoscritti in termini di tagli alla produzione. Il prezzo è in fase di consolidamento intorno ai 40 dollari al barile per il Brent. Tuttavia prezzi bassi e lockdown hanno portato ad un crollo degli investimenti nel settore, sia per lo shale oil americano che per gli impianti tradizionali, e ciò potrebbe ripercuotersi sull'offerta a medio termine, quando la domanda dovesse tornare a riprendersi, determinando nuove pressioni al rialzo. Le tematiche di sostenibilità con cui molti governi si stanno confrontando sono un'altra incognita all'orizzonte.
L'oro, nonostante le momentanee correzioni dovute sia a vendite tese a compensare perdite su altre classi di attivi, sia alle fasi di rafforzamento del biglietto verde, beneficia di tutte le condizioni favorevoli, dai tassi bassi al quadro geopolitico e sanitario con le sue incertezze.

Mercato valutario

La tendenza di fondo del dollaro USA permane negativa, ulteriormente condizionata dalla prospettiva di tassi a zero ancora per lungo tempo. La rottura del livello di 1,19 contro euro potrebbe risultare significativa, ferme restando ovviamente le possibili evoluzioni negative in Europa a livello economico, finanziario, sanitario e politico-strutturale.
In Svizzera la Banca Nazionale (BNS) espande il bilancio verso nuovi massimi storici nel tentativo di contrastare l'apprezzamento del franco, che si mantiene in area 1,05-1,10 contro euro.
La Bank of Japan (BOJ) adotta una politica monetaria che definire accomodante è solo un eufemismo, vista la pratica ormai consolidata della distribuzione incondizionata di moneta e di acquisto di ogni genere di strumento finanziario (helicopter money).
Sui mercati emergenti sono presenti opportunità anche di tipo valutario per gli investitori alla ricerca di rendimenti di lungo termine.

Versione ITA 10.2020

Disclaimer

Tutte le informazioni contenute nel presente documento si basano su dati ottenuti da fonti considerate attendibili. Axion SWISS Bank esclude comunque qualsiasi responsabilità per eventuali errori, omissioni o imprecisioni degli stessi. L'analisi e le valutazioni espresse al momento della pubblicazione del presente documento possono essere modificate in ogni momento senza obbligo di preavviso. Il documento è stato predisposto a scopi puramente informativi e non deve essere considerato o interpretato come un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualunque valore mobiliare menzionato nel rapporto. Axion SWISS Bank esclude inoltre ogni genere di responsabilità per eventuali spese, perdite o danni in relazione con l'uso del presente documento o di qualsiasi parte di esso. È proibita ogni riproduzione o trasmissione a terzi senza la preventiva autorizzazione di Axion SWISS Bank.

Axion SWISS Bank SA
Viale S. Franscini 22
CH 6901 Lugano
Svizzera

Tel: +41(0)91 910 95 10
Fax: +41(0)91 910 95 14
Web: www.axionbank.ch
Email: mail@axionbank.ch