



Politica d'investimento Q4/2021
Edizione in italiano

ECCO L'INFLAZIONE, PRIMA ATTESA, ORA TEMUTA

Politica d'investimento

La crisi pandemica si avvia (forse) verso la soluzione, pur se permangono timori legati alle varianti del virus ed alle diverse condizioni sanitarie a livello geografico. Ma sono nuovi timori ad affacciarsi, dal rallentamento economico della "locomotiva globale" cinese, all'aumento delle materie prime, con quelle energetiche in testa, la crisi logistica che ha generato l'interruzione delle catene di approvvigionamento, ed i dati macroeconomici spesso disomogenei. Il rally delle materie prime, i noli e i container alle stelle, la rarefazione dell'offerta a fronte di una domanda rivitalizzata, le crisi logistiche, hanno concorso ad alimentare una corrente inflazionistica oggetto di dibattito fra i sostenitori del suo carattere "temporaneo" ed i fautori di un trend ormai strutturale, tale da caratterizzare lo scenario economico e finanziario in maniera incisiva per lungo tempo.

A tutto ciò vanno aggiunti gli sviluppi di tipo geopolitico, con il progressivo avvicinamento fra Mosca e Pechino, l'accentuarsi delle frizioni all'interno dell'Unione Europea e le crescenti preoccupazioni americane nei confronti del Gigante Rosso cinese anche sul tema di Taiwan.

In tali condizioni la strategia di investimento mira ad approfittare delle condizioni favorevoli del mercato, ma in forma cauta e flessibile.

Outlook

A questo punto i diversi fattori di incertezza, congiunturale, monetaria e sanitaria, possono far presagire per i prossimi mesi una fase con volatilità superiore alla media e periodi anche prolungati di lateralità dei mercati.

Sotto osservazioni permangono le mosse (e le dichiarazioni) dei vertici della Federal Reserve di Washington, che oscillano fra cautela ed annunci di rientro nella politica di acquisto di titoli sul mercato, oltre ad possibile intervento restrittivo sui tassi forse già alla fine del 2022. Sotto la lente anche le autorità di Pechino, dopo le mosse volte a ridurre i rischi di indebitamento, le bolle nel settore tecnologico ed immobiliare potrebbero tornare a tranquillizzare gli investitori globali riportando la fiducia nei confronti dei loro mercati.

Macro

La ripresa si manifesta relativamente forte negli Stati Uniti ma i dati permangono contraddittori, ad iniziare dal mercato del lavoro, mentre serpeggiano timori crescenti circa l'aumento

permanente dei prezzi di materie prime e semilavorati, oltre alle mancate consegne ed alle altre difficoltà di tipo logistico. Il piano infrastrutturale definito dalla Casa Bianca procede a rilento, l'aumento dei costi energetici pesa sul consenso politico, il piano fiscale incontra difficoltà sempre maggiori e le spaccature politiche si accentuano, rendendo ancor più arduo il compito della Federal Reserve.

L'inflazione strisciante (ma non troppo) preoccupa anche la Banca Centrale Europea, la cui politica di acquisto titoli e di tassi negativi viene inevitabilmente a collidere con un mercato potenzialmente alla richiesta di maggiori premi di rischio sia sul versante finanziario (inflazione) che politico (fratture strutturali all'interno dell'Unione), mettendo particolarmente sotto pressione gli emittenti più deboli.

Al momento, comunque, salvo l'emergere improvviso di "cigni neri" di natura geopolitica o finanziaria, si può affermare che non sussistano le condizioni né per un'accentuazione del ritmo di crescita dei mercati, né per una loro brusca e marcata correzione.

Reddito fisso

Nel comparto obbligazionario il tema dominante è ormai l'inflazione, sia essa momentanea o più probabilmente consolidata. Le banche centrali sono orientate, almeno nelle dichiarazioni, ad un graduale rientro rispetto alle manovre non convenzionali ed straordinarie ultra-espansive messe in campo dopo la crisi del 2007-2008 e reiterate a seguito della pandemia. Da parte della Federal Reserve americana tale rientro, nella forma del tapering, dovrebbe iniziare già a novembre, dati macroeconomici permettendo, mentre un rialzo dei tassi è previsto a scadenza più lunga, forse accelerato dall'aumento dei prezzi dell'energia e delle materie prime in generale. Analoghe dichiarazioni sono venute da parte della Banca Centrale Europea, per cui anche le emissioni dei Paesi cosiddetti periferici perdono progressivamente interesse ed i differenziali si allargano pur rimanendo entro fasce relativamente basse. Si mantengono stabili i differenziali dei titoli high yield, la cui quotazione è in gran parte ritornata ai livelli pre-Covid.

Le emissioni dei mercati emergenti continuano a beneficiare dei tassi d'interesse ancora bassi, pur risentendo negativamente della forza del dollaro USA. I bond cinesi, che risulterebbero intrinsecamente interessanti, risentono tuttavia della pressione generatasi a seguito dell'"affaire" Evergrande e di ciò che ne è seguito.

Mercati azionari

Il comparto azionario rimane interessante, all'interno tuttavia di una posizione più neutrale, soprattutto in riferimento a come i segnali inflazionistici, temporanei o strutturali che siano, guideranno le prossime scelte di politica monetaria, e quindi il trend dei tassi d'interesse. Il settore finanziario USA mostra buoni risultati e rimane interessante, mentre l'abbondante liquidità continua a supportare i comparti tecnologici.

Il mercato svizzero ha visto ad oggi una buona performance con ritorni a doppia cifra, e può ancora beneficiare della sua natura difensiva, oltre che all'esposizione al settore finanziario e assicurativo, le cui quotazioni sono attraenti ed i livelli di dividendi appetibili.

Rimane positiva la nostra visione sul Giappone, anche alla luce delle dimissioni del Primo Ministro Yoshihide Suga, il cui successore Fumio Kishida appare intenzionato ad introdurre massicci stimoli fiscali a supporto della ripresa economica.

I mercati cinesi hanno subito forti correzioni e creato turbamento in molti investitori, ma sia Hong Kong che i mercati continentali di Shenzhen e Shanghai rimangono tanto più interessanti viste le valutazioni attraenti ed i potenziali di crescita che non sono venuti meno. Va tuttavia considerata la "questione Taiwan" in funzione di come il Governo di Pechino intenderà affrontarla. La pressione non è finita ma può valer comunque la pena di accumulare posizioni in vista della ripartenza.

Fra i settori preferiti in termini generali rimane la mobilità sostenibile, con la nuova tecnologia all'idrogeno in primo piano, oltre ai prodotti e servizi legati al biotech.

Materie prime e investimenti alternativi

L'abbondante liquidità favorisce ancora processi di fusione ed acquisizione, e le relative strategie di Merger Arbitrage attuate dai fondi alternativi.

L'oro mantiene le sue posizioni all'interno di un trading range piuttosto limitato a causa della forza relativa del dollaro, in attesa dell'evoluzione delle strategie delle banche centrali in rapporto ai segnali inflazionistici e degli sviluppi geopolitici.

Il petrolio continua il suo rally, trainato dall'aumento della domanda superiore alle attese e dalla politica cauta dell'OPEC in tema di aumento della produzione. La forte salita del prezzo di carbone e gas naturale hanno contribuito sostanzialmente ad alimentare il rally del greggio come anche di altre fonti energetiche. Tra i vari scenari si vede il rischio di un collasso energetico, soprattutto per l'Europa, sempre

più dipendente dalle forniture russe mentre lo stesso miraggio USA dell'indipendenza energetica dal petrolio del Golfo si allontana.

In crescita i prezzi dei metalli, ad iniziare dal rame, mentre altri prodotti strategici, quali le cosiddette "terre rare" sono al centro di dispute internazionali.

In parallelo alla risalita travolgente di gran parte delle materie prime, anche i noli marittimi, ed i costi di trasporto in genere, registrano forti rialzi, facendo tornare il Baltic DRY index su livelli che non si vedevano dal 2008.

Mercato valutario

Il dollaro USA si mantiene relativamente forte dopo la rottura del livello di 1,17 contro euro, mentre le evoluzioni dei rischi geopolitici hanno contribuito ad un rafforzamento parallelo del franco svizzero, tornato sui livelli di 1,07, sempre contro la valuta unica europea.

E' andato progressivamente diminuendo l'interesse nei confronti dello yen giapponese mentre permangono interessanti, per gli investitori alla ricerca di diversificazione verso valute con rendimenti maggiori, la corona norvegese, il dollaro australiano e lo stesso yuan cinese che ben si è comportato anche di fronte alle recenti crisi.

Il Bitcoin ha raggiunto nuovi massimi grazie alla recente quotazione di ETF che hanno la cryptovaluta quale valore sottostante, ma le diverse situazioni normative e le caratteristiche del suo mercato rendono tale classe d'investimento soggetta ad elevata volatilità ed alto rischio.

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