



2022

Politica d'investimento Q1/2022

Edizione in italiano

ALLA RICERCA DI ALTERNATIVE

Politica d'investimento

Un 2021 caratterizzato da una ripresa economica abbastanza generalizzata, sostenuta dalle azioni di sostegno da parte di banche centrali e governi, nonché dalle campagne di vaccinazione anti-Covid, introduce ad un nuovo scenario segnato da elementi positivi così come da fattori di incertezza. Il ritorno dell'inflazione, dovuto principalmente al forte aumento di prezzo di molte materie prime ed alle distorsioni logistiche con le conseguenti strozzature delle catene di forniture, introduce un elemento di "normalità". Si è aperto un acceso dibattito sul suo ruolo transitorio oppure strutturale, viste le pressioni del mercato del lavoro in alcune aree e le spirali ulteriori che ciò potrebbe generare. D'altro canto l'inflazione costituisce anche un toccasana per debitori pubblici e privati, mentre penalizza in linea di massima risparmiatori ed investitori, spingendoli ancora verso gli investimenti più rischiosi per dare una remunerazione ai propri risparmi.

Il 2022 si apre pertanto all'insegna di valori azionari elevati, nonostante le recenti correzioni, ma interessanti, non fosse altro visti i rendimenti obbligazionari marginali e in alcuni casi ancora negativi. La ripresa economica in atto, considerate le varianti pandemiche, le diverse condizioni strutturali ed i diversi impatti del fattore inflazionistico, si avvia ad essere ancor più disomogenea. Anche il grande tema della transizione energetica si presenta complesso, in termini di oggettive difficoltà tecniche, costi ed impatti sul mercato del lavoro, sugli equilibri sociali e geopolitici.

Rimangono altri fattori di rischio ed incertezza, fra cui le mire cinesi su Taiwan, le pressioni russe, le difficili trattative sul programma nucleare iraniano ed alcuni appuntamenti elettorali che riguardano le presidenziali in Europa (Francia e Italia) e il mid-term americano.

In questo scenario il ruolo delle banche centrali rimane determinante, seppur in un'ottica diversa: non tanto per il loro ruolo di sostegno ai mercati finanziari (soprattutto a quelli obbligazionari) ed alla crescita, quanto all'implementazione di strategie mirate a tenere l'inflazione sotto controllo, evitando spirali pericolose con effetti incontrollabili.

La preferenza va quindi al comparto azionario, seppur confrontato con una crescita ridimensionata ed una maggiore volatilità o a quello degli investimenti alternativi, ove è possibile investire su strumenti scorrelati.

Outlook

La ripresa, abbastanza globale anche se eterogenea, manifestatasi nel 2021, si conferma per il nuovo anno, condizionata negativamente dalle varianti endemiche ma, in termini positivi, anche dall'avanzare

delle vaccinazioni e dall'entrata sul mercato di nuovi farmaci. Gli effetti, favoriti dagli interventi di politica monetaria e fiscale, potrebbero rivelarsi estremamente positivi sia sull'economia reale con il proseguo di utili solidi, che sulla psicologia di consumatori ed investitori. Ciò dovrebbe avere un effetto positivo sui mercati azionari nonostante ritmi di crescita che possono rallentare e, come detto, mostrare una maggiore volatilità.

Macro

In Europa, pur condizionata da problemi strutturali ed appuntamenti politici, trova applicazione nel 2022 il piano comunitario di sostegno. Negli USA i dati macroeconomici appaiono destinati a rimanere positivi. Un contributo viene dal piano infrastrutturale e dalle altre misure fiscali, anche se contrastate, e da un mercato del lavoro che indica addirittura tensioni sui salari in alcuni settori. Rimane da valutare l'effetto di una debolezza politica dell'attuale Amministrazione democratica e di misure fiscali di redistribuzione, oltre a quelle rivolte al comparto finanziario.

In Giappone il nuovo Governo vara importanti piani di sostegno tali da favorire sia l'export che soprattutto i consumi interni.

La Cina dovrebbe ritrovare nel corso dell'anno la via della crescita sostenuta dopo i provvedimenti attuati dal Governo, che hanno sì penalizzato il mercato azionario, ma potrebbero preludere ad una forte espansione dei consumi interni e ad una normalizzazione del quadro finanziario in termini favorevoli agli investitori globali. In questa direzione va il taglio dei tassi operato recentemente dalla Banca Popolare Cinese. Rimane sul tappeto la questione Taiwan e la strisciante rivalità fra Washington e Pechino che, dagli aspetti squisitamente commerciali, si allarga a quelli, più critici, della supremazia in campo scientifico, tecnologico e strategico.

Il giro di boa del nuovo anno vede anche un ruolo accresciuto per la Russia, non solo per la ritrovata stabilità finanziaria, ma soprattutto per il possesso di materie prime essenziali, ad iniziare dal gas prezioso per l'Europa, oltre a quelle detenute nell'Artico, ora aperto alle rotte marittime grazie all'evoluzione climatica.

Reddito fisso

L'approccio più restrittivo, previsto o attuato dalle banche centrali (in Europa solo dalle banche di Inghilterra e Svezia) allo scopo di fronteggiare l'inflazione, è destinato ad influenzare il mercato del reddito fisso in funzione dell'ampiezza e della rapidità con cui le misure saranno attuate. Mentre negli USA la riconferma di Jerome Powell alla guida della FED ha rappresentato un fattore di continuità della politica monetaria, e tale da giustificare interventi restrittivi

più accelerati (3 aumenti dei tassi nel 2022 ed anticipazione del tapering), in Europa le divergenze congiunturali si uniscono a quelle istituzionali e sono all'orizzonte rilevanti scadenze elettorali in Francia ed Italia. Di qua e al di là dell'Atlantico gli spread rimangono limitati e non offrono per il momento molte opportunità interessanti agli investitori. Più appetibili si rivelano le emissioni di alcuni mercati emergenti, Cina inclusa, grazie ai tassi bassi ed all'incremento dei prezzi delle materie prime. E' comunque consigliabile rimanere su scadenze limitate nel tempo, considerata la presumibile evoluzione dello scenario e la possibilità di rivedere nel corso del 2022 i tassi a 10 anni tornare sopra il 2%.

Mercati azionari

Le prospettive del mercato azionario USA permangono interessanti alla luce della buona condizione congiunturale, dei piani di sostegno deliberati dalla Casa Bianca, dell'abbondante liquidità che continua a sostenere anche il comparto tecnologico, nonostante le sue elevate valutazioni. Il livello reddituale di molti settori è buono ed il "nuovo corso" della Federal Reserve (FED) può fornire benefici ulteriori anche al comparto finanziario. Preoccupazioni sussistono sul versante delle varianti pandemiche, ma la situazione appare per il momento sotto controllo.

L'Europa ha beneficiato di un rally borsistico sulla scia di Wall Street ed in virtù dei segnali di ripresa ed ora, di fronte al riapparire dell'inflazione, sarà interessante osservare come essa condizionerà la politica monetaria della Banca Centrale Europea (BCE) in termini di tassi d'interesse e di acquisti di titoli obbligazionari. Manteniamo pertanto una posizione neutrale.

La qualità e le caratteristiche del listino, incluso il buon livello dei dividendi, favoriscono ancora la Svizzera, ed in particolare i suoi settori farmaceutico, alimentare, assicurativo e finanziario.

Anche il mercato giapponese si presenta interessante: il nuovo Governo è impegnato in un ampio programma di stimoli fiscali a sostegno dell'economia e le valutazioni sono attraenti in termini assoluti e relativi.

La Cina ha deluso nel 2021 con la sua forte correzione: interventi pubblici tesi a contrastare l'indebitamento eccessivo, a migliorare la trasparenza ed evitare concentrazioni, hanno causato drastiche correzioni dei prezzi. La recente decisione da parte della banca centrale di Pechino di tagliare i tassi segnala la volontà di stimolare ulteriormente la ripresa economica per mantenerla su livelli superiori al 6% e, nel corso del 2022, anche i mercati azionari, sia quelli più ampi che quelli a orientamento più domestico, dovrebbero riprendere la loro marcia.

Se i temi d'investimento ancora dominanti sono quelli della mobilità sostenibile, con la tecnologia in testa, dei prodotti e servizi legati all'invecchiamento della popolazione ed alla transizione ecologica, un interesse particolare rivestono anche i mercati "di frontiera", più ristretti ma meno correlati a quelli principali, e ricchi di opportunità, oltre che la Russia, i Paesi asiatici ed in generale i produttori di materie prime.

Materie prime e investimenti alternativi

Il comparto degli hedge fund continua a beneficiare dell'abbondante liquidità, delle diffuse operazioni di fusioni ed acquisizioni e della volatilità in crescita, di cui beneficiano le strategie long-short con bassa esposizione netta. Riteniamo che queste asset class possano risultare sempre più interessanti come fonti di performance scorrelata rispetto agli asset tradizionali e poco interessanti quali i bond.

Nel campo delle materie prime il petrolio è soggetto oggi a diverse forze: la domanda, soggetta momentaneamente ai condizionamenti causati dalla pandemia, può crescere a fronte di un'offerta limitata dalla politica dell'OPEC+ e dalla carenza di investimenti che si è avuta negli ultimi anni.

Altrettanto positive, e volatili, le prospettive per i metalli industriali e per quelli "speciali" impiegati nelle nuove tecnologie avanzate, quali batterie ed energie alternative.

L'oro mantiene i suoi livelli di supporto, stretto tra forza relativa del dollaro USA e spinte inflazionistiche, e procederà in funzione dell'evoluzione dei tassi.

Mercato valutario

A breve termine il dollaro USA, nonostante la nuova politica più restrittiva attuata dalla FED, può risentire negativamente del cauto cambio di passo attuato dalla BCE, nonché dalla crescita del debito e del deficit americano. Tuttavia la prospettiva di medio-lungo termine rimane a favore del biglietto verde.

Il franco svizzero, favorito dall'evoluzione della pandemia e dai molti fattori di incertezza, inclusi quelli politici e geopolitici, appare avviato verso la parità nei confronti dell'euro. D'altro canto la Banca Nazionale Svizzera (BNS) sembra meno disposta ad intervenire per calmarne l'apprezzamento, così da non importare inflazione.

L'interesse nei confronti dello yen giapponese si è momentaneamente ridotto e potrebbe riproporsi in situazioni critiche di mercato, visto il suo ruolo di moneta rifugio. Gli investitori alla ricerca di opportunità di rendimento più elevato possono diversificare sulla corona norvegese, il dollaro australiano e lo yuan cinese che ben si è comportato durante la difficile crisi del settore immobiliare.

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