



Politica d'investimento Q2/2019

Edizione in italiano

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.

La normalizzazione si allontana

Politica d'investimento

Dopo la forte caduta dei mercati sul finire del 2018, eccessiva e poco giustificata da ragioni fondamentali, la marcata fase di recupero ha favorito le classi di investimento più esposte al rischio, pur scontando ancora le incertezze geopolitiche e quelle legate alle difficoltà del commercio internazionale a seguito soprattutto della guerra commerciale in atto fra Stati Uniti e Cina. I titoli azionari hanno quindi recuperato una parte sostanziale delle perdite subite e si mantengono quale classe principale della politica d'investimento grazie al potenziale che il mercato ancora possiede. I mercati più interessanti risultano quello statunitense e quelli asiatici, con la Cina in testa. Positive anche le prospettive per l'oro, che ha mancato la sua funzione di "safe haven" nel 2018 ed appare ora ben impostato nonostante la perdurante forza relativa del dollaro USA.

Outlook

Gli squilibri economici e sociali, legati ad esempio alla crescita delle disegualianze e delle polarizzazioni, così come l'orientamento della liquidità creata dalle banche centrali più verso il sostegno ai valori finanziari ed immobiliari che non verso l'economia reale, non pare per il momento influire negativamente sui mercati. Semmai, il crescente impiego di algoritmi nel trading può essere un fattore di aumento della volatilità per il futuro. La crescita economica globale è ancora su buoni livelli, le banche centrali sono attendiste e, per la Federal Reserve, la più avviata sul cammino della normalizzazione, ci si può attendere ora soltanto un aumento dello 0,25% dei tassi in autunno. I timori di recessione creati con l'appiattimento e l'inversione della curva dei rendimenti sui Treasury USA in dollari appaiono eccessivi e non giustificati dai dati macroeconomici pubblicati. La crescita potrebbe essere più modesta rispetto ai cicli precedenti ma durare di più prima dell'evidenziarsi di segnali recessivi. Lo scenario favorisce l'America ed i mercati emergenti sia nei comparti azionari che obbligazionari, ma alcuni fattori di rischio permangono, a livello, ad esempio, di titoli pubblici di alcune nazioni, che appaiono sopravvalutati, così come per alcuni mercati immobiliari, oppure per la crescita sostenuta dell'indebitamento privato.

Macro

I segnali che giungono dagli USA sono positivi per il mercato del lavoro. Il tasso di disoccupazione è ormai sceso sotto la soglia del 4% ed in vari settori si avvertono difficoltà di reclutamento e pressioni verso un aumento dei salari. La crescita rimane sostenuta e l'inflazione modesta. La Federal Reserve ha tuttavia rallentato il suo processo di normalizzazione della politica monetaria indicando, per bocca del suo Presidente Jerome Powell, una fase di "pazienza" in attesa dell'evolversi dello scenario interno ed internazionale, ma continua nel suo piano salutare di riduzione degli attivi di bilancio. È stato per il momento scongiurato il blocco delle attività federali, lo shutdown, e le stesse tensioni commerciali con la Cina paiono essersi ridotte, in vista di una possibile soluzione soddisfacente per entrambe le parti. Non va sottovalutato il periodo "prelettorale" verso cui l'America si sta avviando, periodo in cui economia e finanza in positivo favoriscono storicamente l'Amministrazione in carica; e Donald Trump ambisce certamente alla rielezione.

In Europa i mercati sono condizionati, ormai da mesi, non solo dal rallentamento congiunturale, ma da rischi politici ed istituzionali, con le elezioni comunitarie ormai alle porte. La questione Brexit si trascina fra nuovi rinvii, le esportazioni ed i dati di produzione industriale sono in calo, con l'indice PMI ai minimi di 7 anni, ed in queste condizioni la Banca Centrale Europea ha dovuto rinviare i tempi di una possibile inversione della politica monetaria, annunciando nel frattempo nuovi piani di finanziamento a lungo termine del sistema bancario. Segnali positivi giungono dalla Cina: alla frenata congiunturale (PIL al +6,6% a fronte del 6,8% del 2017) e dell'export, Pechino risponde con interventi massicci di sostegno, credito e stimolo fiscale. Le notizie sul fronte della guerra commerciale migliorano ed i dati più recenti su produzione industriale e vendite al dettaglio appaiono positivi.

Reddito fisso

Il ruolo delle banche centrali rimane determinante. Il rallentamento del processo di normalizzazione della Federal Reserve e l'inversione di rotta della Banca Centrale Europea, mantengono tuttora un divario significativo fra le due sponde dell'Atlantico, favorendo le emissioni in dollari USA, ma rappresentano comunque un elemento di sostegno per i prezzi sul mercato obbligazionario in generale, favorito dal calo generalizzato dei rendimenti.

L'attendismo delle banche centrali, al di qua e al di là dell'Atlantico, ha favorito i titoli governativi, anche se alcuni fra quelli europei appaiono sopravvalutati. Risultano attraenti sia i comparti "investment grade", con rating inferiore, che gli "high yield", ma in attesa degli sviluppi macro è meglio scegliere durations brevi. In un'ottica di diversificazione l'obbligazionario dei mercati emergenti può fornire contributi interessanti alla performance ma la gestione del reddito fisso deve assumere un'impostazione tattica, con una gestione attiva del portafoglio, piuttosto che scelte "buy and hold" protratte su tempi lunghi.

Mercati azionari

Le azioni rimangono la classe d'investimento più interessante. L'indice-guida di Wall Street, oltre che riferimento globale, Standard&Poor 500, che ha recentemente rotto la soglia psicologica dei 2.800 punti, sembra possedere spazio per un rimbalzo ulteriore. Continuano i buyback favoriti dall'imponente liquidità di cui le società godono. I livelli degli utili si mantengono buoni in molti settori e, seppure gli effetti delle agevolazioni fiscali decise dall'Amministrazione Trump diminuiranno nel corso del 2019, uno stimolo ulteriore potrebbe venire da un imponente piano di investimenti infrastrutturali.

In Europa i fondamentali permangono interessanti e le valutazioni azionarie convenienti, con un rapporto prezzo/utili medio di 14, ma a pesare sono le incertezze politico-istituzionali.

Per il mercato svizzero, caratterizzato dalla sua natura difensiva e da livelli di dividendi mediamente elevati, è prevedibile una continuazione del trend positivo su cui potrebbe incidere negativamente un apprezzamento eccessivo del franco.

Il Giappone rimane il Paese con la politica monetaria al momento più espansiva, sia in termini di tassi che soprattutto di acquisti di titoli obbligazionari ed azionari da parte della banca centrale, e la Borsa di Tokyo può beneficiare altresì della ripresa dei consumi interni e degli investimenti.

Se gli USA sono ancora a nostro avviso il mercato leader cui guardare, tutta l'area degli emergenti presenta motivi di interesse, Cina in testa con le sue "preziose" A Shares.

A livello di temi d'investimento, segnaliamo i comparti più legati alle tendenze demografiche, fra cui quello della salute e delle tecnologie medicali innovative.

Investimenti alternativi

La volatilità che è tornata a manifestarsi ha riportato alla ribalta gli hedge funds che perseguono strategie long-short e che, nel corso del 2018, non hanno tuttavia approfittato di uno scenario per molti versi a loro favorevole. Il 2019 potrebbe essere l'anno del loro "riscatto".

Nell'area delle materie prime, mentre la revisione al ribasso delle stime di crescita mondiale non le favorisce in termini generali, soprattutto nel sotto-settore agricolo-alimentare e dei metalli industriali, con l'eccezione di quelli rari che trovano utilizzo in tecnologie particolari, come quelle anti-inquinamento o nelle batterie di nuova generazione, il discorso è diverso per oro e petrolio. Il metallo giallo, che non ha svolto adeguatamente il suo ruolo di bene rifugio nel 2018, appare ora ben impostato oltre la soglia di 1.300 dollari l'oncia e destinato ad apprezzarsi ulteriormente nonostante la forza relativa del dollaro USA, con cui la correlazione è stata tradizionalmente negativa.

Per il petrolio, la volontà di mantenimento delle soglie attuali è stata ribadita dal leader OPEC, Arabia Saudita, l'alleanza strategica con Mosca appare solida ed i fattori di rischio geopolitico, dal Venezuela al Medio Oriente, oltre al possibile allargarsi delle sanzioni USA, dovrebbero sostenere il prezzo del greggio, nonostante la crescita dell'industria shale americana.

Mercato valutario

Il dollaro si mantiene in una posizione di forza relativa rispetto alle altre principali valute e l'euro risente delle tensioni economiche e politiche che affliggono l'area comunitaria. Mentre il differenziale d'interesse fra le due divise sembra aver segnato i massimi durante il 2018.

La sterlina britannica è ostaggio delle incertezze legate a Brexit ed il franco svizzero fatica a mantenere il suo ruolo di valuta rifugio. Stabile il cambio dello yen giapponese. Le strategie di carry trade con indebitamento a basso costo possono orientarsi alla corona norvegese (NOK), visto il ruolo del Paese scandinavo quale principale produttore petrolifero europeo, oppure a quelle valute australi, quali dollaro australiano (AUD) e neozelandese (NZD), più legate all'evoluzione congiunturale cinese.

Asset Allocation Q2 | 2019

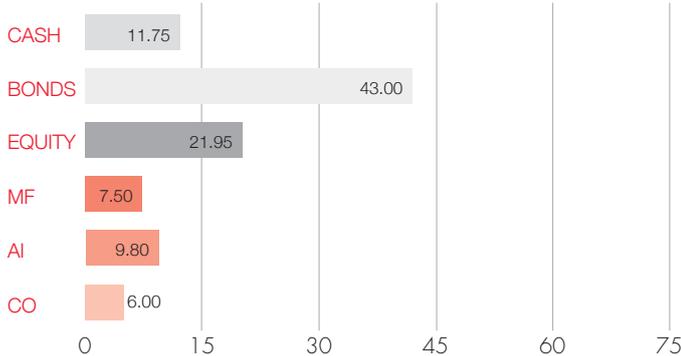
Private & Confidential

Mandato Classic

Il mandato classic di Axion SWISS Bank alloca almeno il 65% del portafoglio nella divisa di riferimento del mandato. Gli obiettivi d'investimento sono Rendita, Rendimento, Bilanciato o Crescita. I mandati sono disponibili in CHF, EUR & USD.

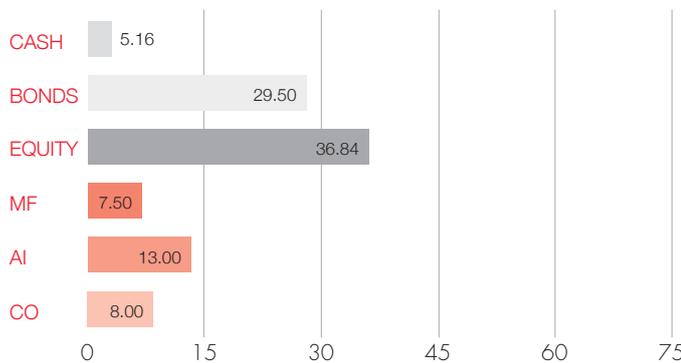
Mandato Classic Rendimento Euro

Dati fino al 22.03.2019



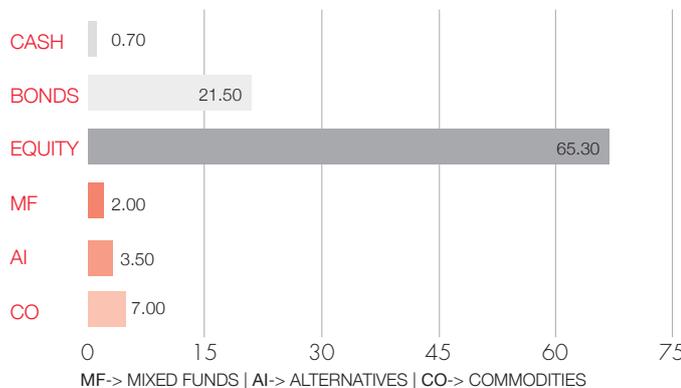
Mandato Classic Bilanciato Euro

Dati fino al 22.03.2019



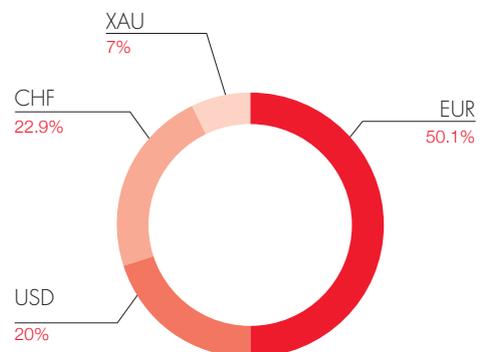
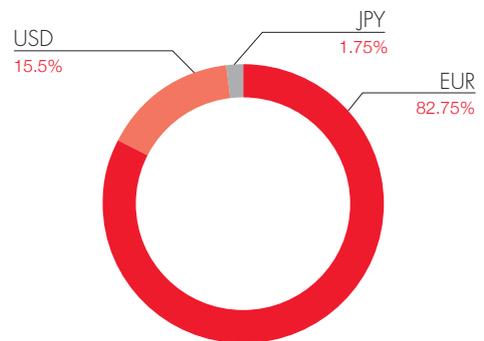
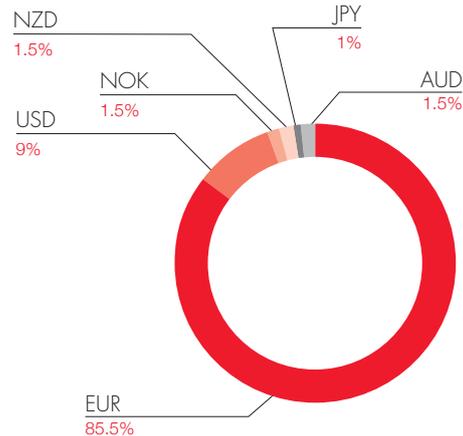
Multi Currency Crescita Euro

Dati fino al 22.03.2019



Mandato Multi Currency

Il mandato Multi Currency di Axion SWISS Bank alloca almeno il 20% del portafoglio nella divisa di riferimento del mandato. Una diversificazione valutaria equilibrata può essere implementata per i clienti che lo desiderassero. Gli obiettivi d'investimento sono Rendita, Rendimento, Bilanciato o Crescita. I mandati sono disponibili in CHF, EUR & USD.



USD-> US DOLLAR | EUR-> EURO | CHF-> SWISS FRANCS
 AUD-> AUSTRALIAN DOLLAR | NZD-> NEW ZEALAND DOLLAR
 NOK-> NORWEGIAN KRONE | XAU-> GOLD | JPY -> JAPANESE YEN

Contatti

Axion SWISS Bank SA
 Via Stefano Franscini 22
 CH 6901 Lugano
 Switzerland

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