

I temi sotto i riflettori durante la ripresa dell'economia statunitense

Martedì, 12/04/2018

John Indelicate, Co-Portfolio Manager, Scout Investments, spiega perché vede nelle mid-cap statunitensi delle opportunità interessanti e mette l'accento sui temi di investimento destinati a dominare la scena nel breve termine.



John Indelicate

Co-Portfolio Manager of OYSTER US Selection (Scout Investments Inc.)

“Confermiamo la fiducia nei confronti dell'economia statunitense.”

Dato che investiamo nei listini azionari statunitensi, è naturale che in questo momento ci venga chiesta un'opinione sull'amministrazione Trump. Tuttavia, a prescindere dall'orientamento politico e dal giudizio personale di ognuno su Donald Trump e i suoi tweet, è importante rimanere obiettivi rispetto alle politiche economiche.

A tal proposito, la riforma fiscale approvata alla fine dello scorso anno ha indubbiamente fornito nuovo stimolo all'economia, malgrado questa si trovi ormai nell'ultima fase del ciclo. Se l'impatto del primo provvedimento, che ha matematicamente aumentato gli utili, è già stato scontato, pensiamo che i frutti del secondo provvedimento non siano ancora pienamente presi in conto. Gli effetti di quest'ultimo si stanno materializzando sotto forma di un incremento delle spese in conto capitale, un'accelerazione del PIL e un aumento della fiducia dei consumatori.

In aggiunta, la deregulation del governo federale sta contribuendo a prolungare il ciclo economico, oltre che a ridurre i costi e velocizzare l'attuazione di nuovi progetti. Sono queste le ragioni del nostro ottimismo passato, presente e futuro nei confronti dell'economia statunitense.

Il risultato delle elezioni di metà mandato non comporta alcuna radicale revisione delle nostre previsioni economiche. Il loro esito è stato contrastante, con i Democratici che hanno riconquistato la maggioranza assoluta alla Camera dei rappresentanti e i Repubblicani in vantaggio al Senato. Ora che il Congresso è diviso, è probabile che le nuove misure fiscali e di spesa saranno limitate, dato che i due schieramenti dovranno scendere a patti per ottenere l'approvazione delle leggi. A nostro avviso questa situazione, che riduce la probabilità di ulteriori tagli delle imposte, potrebbe rivelarsi vantaggiosa per le obbligazioni, che hanno appunto registrato un'impennata il giorno successivo al voto. Il nostro sovrappeso nelle utility potrebbe beneficiare di questa tendenza, qualora continui. Situazioni in cui il partito di governo deve fare i conti con una forte opposizione possono dimostrarsi favorevoli per i listini azionari, in quanto attenuano il rischio di misure estreme o inattese dell'esecutivo e gli impatti negativi sui mercati. Poiché nessuna delle misure fiscali giungerà a scadenza nei prossimi due anni e le politiche di deregulation sono saldamente in mano all'amministrazione Trump, i principali catalizzatori della crescita ci sembrano al sicuro. Se Democratici e Repubblicani riuscissero a trovare un accordo sulla spesa per le infrastrutture o la riforma dei prezzi dei medicinali, le azioni esposte a questi temi potrebbero risentirne ma, al momento, non disponiamo di informazioni dettagliate al riguardo.

A parte le azioni del governo, anche le decisioni della banca centrale sono spesso oggetto di discussione e, a nostro parere, oggi la politica monetaria è più importante di quella fiscale. Per rispondere alla forte crescita e al basso tasso di disoccupazione, la Federal Reserve sta aumentando i tassi d'interesse, ma riteniamo che prima o poi finirà per esagerare con l'inasprimento. Sulla scia delle dichiarazioni dal tono restrittivo rilasciate a inizio ottobre, il mercato sconta già una contrazione eccessiva, sebbene in genere la curva dei rendimenti inizi ad invertirsi solo 18 mesi prima di una recessione. Poiché i livelli di debito nell'economia globale si mantengono elevati, prima o poi il rialzo dei tassi d'interesse si farà sentire inevitabilmente.

Di solito i mercati seguono la direzione degli utili, pertanto finché il PIL continuerà a crescere e la curva dei rendimenti sarà positiva, riteniamo che le previsioni per gli utili e le azioni rimarranno incoraggianti. Tuttavia, per invertire il sentiment negativo dei mercati sarà necessario che le banche centrali ammorbidiscano i toni delle loro dichiarazioni.

La strategia di SYZ Asset Management rispetto alle azioni statunitensi privilegia le mid cap, un segmento del mercato azionario spesso trascurato. Sebbene gli investitori preferiscano le azioni di small cap in forte crescita o le blue chip di grandi aziende, i titoli delle società a media capitalizzazione hanno dimostrato di possedere un profilo di rischio/rendimento più favorevole rispetto a quelli delle grandi e piccole imprese sul lungo termine.



Alla ricerca di azioni dal vantaggio innovativo

All'interno dell'universo delle mid cap abbiamo individuato varie idee d'investimento interessanti legate a una serie di temi chiave, tra cui in particolare innovazione, viaggi e intrattenimento, difesa e finanza.

Continuiamo a notare importanti progressi a livello di innovazione in varie aree dell'economia, specialmente nei settori della tecnologia e della sanità. Una società per cui al momento nutriamo particolare fiducia è Arista Networks, che sta espandendo la propria quota di mercato nel settore dei router e degli switch per data center, un'area di mercato che conosce attualmente una crescita esponenziale della domanda. I router proposti da Arista raggiungono velocità di 100 gigabit, rispetto ai 10 gigabit dei vecchi router di Cisco e Juniper. Nel settore sanitario abbiamo individuato un'eccellente opportunità nella società produttrice di dispositivi medici cardiovascolari Abiomed, i cui prodotti aiutano il cuore a pompare il sangue durante le operazioni di chirurgia cardiaca. Grazie a questo prodotto di punta in un settore che risente della carenza di concorrenza innovativa, l'azienda gode di ottime prospettive di un aumento dei ricavi, attualmente pari a 600 milioni di dollari in un mercato del valore di 10 miliardi di dollari.

L'evoluzione del comportamento dei consumatori, sempre più interessati alle esperienze che ai prodotti, continua invece ad accentuare l'attrattiva del settore viaggi e intrattenimento. Ci concentriamo sui segmenti in cui il potere di determinazione dei prezzi è maggiore, ad esempio quello dei biglietti per i concerti, che registra una crescita del 10% su base annua. Live Nation, proprietaria di Ticketmaster, è una dei beneficiari di questa nuova tendenza nei consumi. Un altro gruppo che ha dimostrato di possedere un forte potere di determinazione dei prezzi è Madison Square Garden Company, proprietaria di numerosi stadi e squadre come ad esempio i New York Knicks e i New York Rangers.

Per quanto riguarda la difesa, la spesa militare è aumentata sotto l'amministrazione Trump. In questo segmento le nostre preferenze vanno alle imprese più innovative come ad esempio la società di servizi informatici a vocazione militare SAIC. Per finire, siamo fiduciosi nei confronti del settore finanziario e in particolare delle banche, che dovrebbero beneficiare dell'aumento dei tassi a breve termine. È però probabile che la nostra posizione ottimista riguardo ai titoli bancari sia quella destinata a durare di meno, a causa del graduale appiattimento della curva di cui abbiamo già parlato.

Nonostante il recente andamento positivo dell'economia statunitense, bisogna restare prudenti. Infatti, continuiamo a seguire con attenzione i negoziati commerciali, specialmente le tensioni tra Stati Uniti e Cina. Stiamo posizionando il portafoglio in modo da evitare le società potenzialmente più esposte a un possibile deterioramento dei rapporti tra i due paesi. Ciò nonostante, siamo consapevoli che potrebbero esistere buone opportunità di acquisto nelle società che hanno risentito dell'introduzione dei dazi. Sebbene è possibile che in un primo momento queste azioni subiscano delle perdite, i gruppi dirigenti dovranno adeguarsi alla nuova situazione alzando i prezzi, trasferendo le sedi di produzione o trovando soluzioni alternative per evitare le nuove tariffe doganali.

Disclaimer

Il presente documento di marketing è stato redatto dal Gruppo Syz (di seguito denominato «Syz»). Esso non è destinato alla distribuzione o all'utilizzo da parte di persone fisiche o giuridiche cittadini o residenti in uno Stato, un Paese o una giurisdizione le cui leggi applicabili ne vietino la distribuzione, la pubblicazione, l'emissione o l'utilizzo. Spetta unicamente agli utenti verificare che siano legalmente autorizzati a consultare le informazioni nel presente. Il presente materiale ha esclusivamente finalità informative e non deve essere interpretato come un'offerta o un invito per l'acquisto o la vendita di uno strumento finanziario, o come un documento contrattuale. Le informazioni fornite nel presente non sono intese costituire una consulenza legale, fiscale o contabile e potrebbero non essere adeguate per tutti gli investitori. Le valutazioni di mercato, le durate e i calcoli contenuti nel presente rappresentano unicamente stime e sono soggetti a variazione senza preavviso. Si ritiene che le informazioni fornite siano attendibili; tuttavia, il Gruppo Syz non ne garantisce la completezza o l'esattezza. I rendimenti passati non sono indicativi di risultati futuri.