

Guida al reddito in un contesto di bassi rendimenti

Mercoledì, 10/02/2019

Alla luce di una crescita nominale ridotta ovunque nel mondo e investitori che si preparano a una “giapponesizzazione” globale e duratura delle economie, la ricerca di reddito è sempre più agguerrita.



Luc Filip

Head of Discretionary Portfolio Management

È dal 2018 che le economie avanzate sono afflitte da un rallentamento della crescita, con un'espansione attesa di circa il 2% per gli Stati Uniti e inferiore all'1% per Europa e Giappone. Questa tendenza segnata da tensioni commerciali su scala planetaria non risparmia nemmeno i mercati emergenti.

Anche l'attività industriale si contrae dal 2018 a livello globale, così come la fiducia delle imprese che, nel caso della Germania, si attesta su minimi post-crisi. L'inflazione permane molto al di sotto del suo obiettivo, evidenziando un trend ribassista nella maggior parte delle economie sviluppate e in alcune di quelle emergenti. Inoltre, stando alle previsioni si manterrà su livelli ridotti più a lungo, a causa di fattori strutturali come la tecnologia, la quota crescente dei servizi e l'elevato indebitamento.

In questo contesto, le banche centrali sono state costrette a invertire la rotta verso politiche più accomodanti, in netto contrasto con quanto fatto appena un anno prima, quando puntavano a una normalizzazione interrompendo i programmi di allentamento quantitativo e innalzando i tassi d'interesse. La politica monetaria ha presumibilmente raggiunto il suo limite, soprattutto in Europa e Giappone, dove i margini di manovra degli istituti centrali sono minimi o nulli. La Fed dispone di maggiore flessibilità, ma è lecito chiedersi per quanto tempo ancora. L'unica conclusione ragionevole è che, alla prossima correzione, saranno necessari stimoli fiscali, come ammesso di recente dal presidente della BCE Mario Draghi.

Sul fronte positivo, il settore dei servizi non mostra segni di cedimento; nel mondo sviluppato rappresenta tra il 65% e il 75% del PIL, una quota in costante aumento sia in tali economie sia in Cina. Inoltre, i consumi delle famiglie permangono stabili, in quanto la disoccupazione risulta contenuta con una tendenza a calare, il valore degli attivi non diminuisce e sono disponibili finanziamenti accessibili. È opportuno notare che, per ora, i consumi delle famiglie compensano ampiamente la debolezza dell'attività industriale e degli investimenti in conto capitale.

Una situazione che resterà immutata fino a quando il sentiment delle imprese negativo non inciderà sull'occupazione, il valore degli attivi non scenderà (immobiliare, mercati azionari) o uno shock inflazionistico esogeno (maggiori prezzi del petrolio, dazi, ecc.) non abatterà il potere di acquisto reale.

A fronte di questa crescita limitata, concepiamo portafogli servendoci del nostro processo di investimento basato sul rischio, sforzandoci di trovare il giusto equilibrio tra la gestione del rischio di ribasso e il mantenimento di un potenziale di rialzo. Pertanto, nel reddito fisso raccomandiamo attualmente di investire seguendo un inedito approccio bilanciato: combinare i titoli di Stato a lunga duration con obbligazioni high yield e debito emergente in valuta forte, entrambi a breve duration.

Sul fronte azionario, privilegiamo le nostre azioni core. Si tratta di titoli di società destinati a essere detenuti sul lungo termine, a prescindere dal ciclo economico. Tali società vantano solidi bilanci, una pregevole redditività e una crescita sostenibile. Pur appartenendo a diversi settori, hanno una caratteristica in comune: possono tutte contare su un importante vantaggio competitivo. In un contesto segnato da ridotti tassi d'interesse, si prefigurano inoltre come una gradita fonte di rendimento.

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.