

Outlook Mensile

Che cosa ci riserverà l'anno della Tigre d'acqua?

L'anno si avvicina al termine anche secondo il calendario cinese. Guardando all'andamento dei mercati nel 2021, l'anno del "Bue di metallo" non si è di certo smentito. I buoi, pazienti e perseveranti, sono in grado di mantenere il sangue freddo anche nelle situazioni imprevedute (che non sono di certo mancate, basti pensare alla pandemia), mentre il metallo rappresenta le opportunità finanziarie. Senza dubbio l'anno appena trascorso è stato proficuo per le asset class rischiose come le azioni, supportate dalla robusta ripresa dell'economia mondiale e degli utili aziendali, nonché da politiche fiscali e monetarie ancora ultra accomodanti. Cosa dobbiamo attenderci all'inizio del nuovo anno?

- Per il 2022 sinora si prospetta un proseguimento della ripresa dell'economia mondiale, con una crescita più moderata ma comunque solida e superiore al tasso tendenziale. Sicuramente la comparsa della variante Omicron ha complicato le previsioni già incerte sull'andamento della pandemia e già nel primo trimestre potrebbero avvertirsi i potenziali effetti negativi della nuova ondata. Ma nel tempo è anche aumentata la resilienza dell'economia a tassi di infezione più elevati. Con l'avanzare dell'anno, i fattori limitanti legati alla pandemia come i colli di bottiglia sul fronte dell'offerta dovrebbero attenuarsi e i fattori di crescita dovrebbero prevalere.
- Inoltre, il 2022 potrebbe essere l'anno della normalizzazione delle politiche monetarie. In generale, a livello globale la politica monetaria rimane accomodante. Tuttavia, a fronte delle costanti pressioni sui prezzi, alcune banche centrali, tra cui la Fed statunitense, hanno iniziato ad abbandonare l'idea che l'aumento dell'inflazione dei prezzi al consumo sia solo temporaneo. Nonostante sia probabile che l'inflazione raggiunga il picco nei mesi invernali, anche per la presumibile flessione della componente dei prezzi energetici, la pressione sui prezzi potrebbe risultare più alta che nel periodo pre-crisi. Di conseguenza, sempre più banche centrali potrebbero seguire l'esempio della Fed e fare rapidamente marcia indietro rispetto alle politiche ultra accomodanti ancora in atto, tramite la conclusione dei programmi di acquisto di asset e/o un rialzo dei tassi di riferimento. Tale prospettiva, di per sé, alimenta moderate pressioni rialziste sui rendimenti dei mercati obbligazionari. Ma la domanda cruciale è se per contrastare i



Ann-Katrin Petersen
Investment Strategist,
Global Economics &
Strategy

“Un contesto di mercato sfidante dal punto di vista politico e dei fondamentali offrirà opportunità interessanti agli investitori attivi anche nel 2022.”

28/12/2021

Indici azionari		Tassi d'interesse (%)		
FTSE MIB	27.445	USA	3 mesi	0,22
Euro Stoxx 50	4.312		2 anni	0,68
S&P 500	4.786		10 anni	1,48
Nasdaq	15.782	Eurolandia	3 mesi	-0,59
Nikkei 225	29.069		2 anni	-0,64
Hang Seng	23.281		10 anni	-0,24
KOSPI	3.020	Giappone	3 mesi	0,07
Bovespa	104.864		2 anni	-0,10
			10 anni	0,06
Materie prime		Cambi		
Petrolio		USD/EUR		1,133
(Brent, USD/barile)	76,0			

rischi inflazionisti a medio termine occorrerà un inasprimento (ancora) più aggressivo delle condizioni finanziarie a livello generale.

- Anche sul fronte geopolitico ci sarà poco da annoiarsi. Nel primo semestre del 2022 tutti gli occhi saranno puntati sulle elezioni presidenziali (aprile) e parlamentari (giugno) in Francia, cui seguiranno in autunno le elezioni presidenziali in Brasile (ottobre), le elezioni di metà mandato negli Stati Uniti (novembre) e il 20° Congresso Nazionale del Partito Comunista in Cina. In tale contesto non escludiamo il riaccendersi delle rivalità tra le due superpotenze USA e Cina.

Quali implicazioni per i mercati finanziari?

Una cosa è certa: anche il 2022 sarà un altro anno ricco di emozioni. La speranza di una continua espansione economica sostiene i mercati azionari. Tuttavia, il potenziale di rialzo delle asset class rischiose è frenato dall'affievolirsi del supporto proveniente da politica fiscale e monetaria, dalle crescenti incertezze sull'andamento della pandemia e dalla possibile accelerazione dell'inasprimento da parte delle banche centrali. Inoltre, i rischi geopolitici potrebbero alimentare le oscillazioni delle quotazioni sui mercati. Le notizie inattese aumenteranno la volatilità che dovrà essere affrontata dagli investitori, ma anche le opportunità per chi adotta uno stile di gestione attivo.

La buona notizia è che il nuovo anno cinese che inizia il 1° febbraio 2022 è l'anno della "Tigre d'acqua": la tigre è un animale pieno di grinta che si muove senza paura anche su terreni sconosciuti, mentre l'acqua simboleggia sia movimento che stabilità.

Il mio suggerimento è di mantenere un approccio attivo

Ann-Katrin Petersen

Focus sui mercati

Allocazione tattica: azioni e obbligazioni

- Dopo un forte recupero, l'economia mondiale si trova ora in una fase più matura del ciclo. Nel complesso, per i prossimi trimestri prevediamo una crescita più lenta ma ancora superiore al potenziale.
- Un simile trend dovrebbe sostenere gli utili societari (importante driver del mercato azionario), che tuttavia difficilmente bisseranno gli elevati tassi di crescita del 2021. Inoltre, i margini di profitto potrebbero risentire delle continue pressioni sui costi.
- Gli investitori sono tuttora preoccupati per un inasprimento anticipato e/o più aggressivo delle politiche monetarie globali, oltre che per i costanti rischi inflazionistici. Inoltre, la diffusione della variante Omicron del coronavirus aggiunge incertezza alle previsioni globali per il breve periodo.
- In tale contesto risulta opportuna una maggiore prudenza. Propendiamo per un'attenta selezione degli investimenti a livello settoriale e di area geografica.

Azioni

- La recente stagione di pubblicazione degli utili relativi al terzo trimestre ha dato un impulso positivo e l'economia statunitense ha da poco ripreso slancio. In questa fase di valutazioni elevate, soprattutto per i titoli USA e del settore tecnologico, la crescita degli utili acquista un'importanza ancora maggiore.
- L'Eurozona ha la possibilità di recuperare terreno data la situazione economica, la politica monetaria ancora ultra accomodante e le valutazioni interessanti rispetto al contesto internazionale. Nel breve termine, la violenza dell'ondata pandemica in corso rappresenta un potenziale fattore negativo.
- In termini di strategia settoriale si raccomanda un assetto bilanciato.
- Il quadro dei Paesi emergenti è eterogeneo. L'Europa orientale dovrebbe beneficiare del potenziale di ripresa dell'UE.
- I cosiddetti fattori ESG (ambientali, sociali e di governance) – criteri per la valutazione della sostenibilità degli investimenti – rivestiranno probabilmente un ruolo dominante nel prossimo ciclo azionario.

Obbligazioni

- In prospettiva, i timori circa le conseguenze della futura normalizzazione della politica monetaria e la deflazione più consistente del previsto a livello globale dovrebbero esercitare pressioni rialziste sempre più forti sui rendimenti delle obbligazioni dei Paesi del G4.
- Dato l'attuale contesto monetario e inflazionistico, nei mesi a venire dovremo aspettarci un aumento dei rendimenti dei bond a lunga scadenza dei Paesi del G4 (a partire dagli USA) e rendimenti moderatamente più elevati nel tratto a breve delle curve di Stati Uniti e Regno Unito.
- Alla luce della prosecuzione, seppur in misura ridotta, degli acquisti di asset della BCE, i differenziali di rendimento dei titoli governativi dei Paesi periferici dell'Eurozona dovrebbero evidenziare un andamento prevalentemente laterale, anche se in presenza di una maggiore vulnerabilità.

Valute

- Gli investitori hanno nuovamente assunto posizioni lunghe sul dollaro USA e corte sullo yen.
- La crescente divergenza tra le politiche monetarie e le attese sui tassi sostiene ancora il dollaro USA. In ogni caso, in base ai nostri modelli di valutazione, l'USD appare sopravvalutato rispetto a gran parte delle divise dei Paesi avanzati ed emergenti.
- In un'ottica di medio periodo permangono alcuni fattori penalizzanti per il biglietto verde. Oltre alle valutazioni alte, gli Stati Uniti presentano tuttora deficit gemelli. Il deficit di bilancio si manterrà elevato a causa del prossimo pacchetto di stimoli fiscali e il deficit della bilancia delle partite correnti appare già considerevole..

Materie prime

- In ottica storica le materie prime si sono rivelate la copertura migliore contro un'inflazione elevata, seguite dalle azioni.
- Le interruzioni dell'attività economica causa Covid e la decelerazione della crescita globale frenano tuttora la domanda di petrolio. Alla luce del ciclo delle scorte negli USA nel quadro della ripresa post Covid-19 e del confronto in atto sull'Iran, il prezzo del petrolio rimane supportato e superiore al livello pre-pandemia.
- Malgrado il raffreddamento della crescita cinese, la domanda di metalli industriali come il rame è tuttora robusta, anche se di recente il prezzo del rame ha evidenziato un andamento laterale. Per il momento anche l'oro registra un trend laterale.

Tema di investimento: investire in un contesto di tassi bassi

- In molte parti del mondo prevalgono tuttora tassi di interesse bassi, se non addirittura negativi. E anche in presenza di tassi nominali positivi, oramai da tempo non è detto che i tassi reali al netto dell'inflazione siano superiori allo zero. Dove questo non avviene, gli investitori risentiranno comunque di una contrazione del potere di acquisto. Non è dato sapere quando l'attuale fase di financial repression – nell'ambito della quale i creditori contribuiscono a ripagare le montagne di debito pubblico – giungerà al termine.
- Ma come riallocare il capitale inutilizzato in presenza di mercati volatili? Di seguito una guida in 5 step.
- Step 1: Agire da investitori, non da speculatori. Occorre puntare su investimenti a medio-lungo termine, non su guadagni immediati. In passato si è rivelato più vantaggioso detenere un investimento in un'ottica di lungo periodo anziché continuare a vendere e comprare, poiché spesso si perdono le migliori occasioni, in particolare nelle fasi di turbolenza.
- Step 2: Non mettere tutte le "uova" in un solo paniere, ma optare per un'ampia diversificazione degli investimenti. La diversificazione è l'unico strumento davvero efficace per ridurre i rischi.
- Step 3: Determinare il profilo di rischio/rendimento e stabilire il mix strategico di asset class (p.e. azioni e obbligazioni) di conseguenza.
- Step 4: Integrare la sostenibilità negli investimenti, p.e. tenendo conto dei cosiddetti "fattori ESG".
- Step 5: Trarre vantaggio dall'effetto del prezzo medio tramite un piano di risparmio, oppure mediante la ripartizione e l'investimento di somme ingenti lungo un determinato arco temporale.

L'investimento implica dei rischi. Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe non ricevere l'importo originariamente investito. L'investimento in titoli a reddito fisso può esporre l'investitore a diverse tipologie di rischio, fra le quali ad esempio il rischio di credito, il rischio di tasso e il rischio liquidità. Cambiamenti nello scenario economico e nelle condizioni di mercato possono influenzare tali rischi ed aver un effetto negativo sul valore dell'investimento. Il rischio liquidità (dell'emittente) potrebbe essere all'origine di ritardi o sospensioni nel pagamento dei proventi di un investimento. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Se la valuta in cui sono espressi i rendimenti passati differisce dalla valuta del paese di residenza dell'investitore, quest'ultimo potrebbe essere penalizzato dalle fluttuazioni dei tassi di cambio fra la propria valuta e quella di denominazione dei rendimenti al momento di un'eventuale conversione. Le informazioni e le opinioni espresse nel presente documento, soggette a variare senza preavviso nel tempo, sono quelle della società che lo ha redatto o delle società collegate, al momento della redazione del documento medesimo. Si applicano con prevalenza le condizioni di un'eventuale offerta o contratto che sia stato o che sarà stipulato o sottoscritto. Il presente documento è una comunicazione di marketing emessa da Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.it, una società di gestione a responsabilità limitata di diritto tedesco, con sede legale in Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francoforte sul Meno, iscritta al Registro Commerciale presso la Corte di Francoforte sul Meno col numero HRB 9340, autorizzata dalla Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Allianz Global Investors GmbH ha stabilito una succursale in Italia, Allianz Global Investors GmbH, Succursale in Italia, via Durini 1 - 20122 Milano, soggetta alla vigilanza delle competenti Autorità italiane e tedesche in conformità alla normativa comunitaria. Per informazioni in inglese sulla Sintesi dei [diritti degli investitori](#) (www.regulatory.allianzgi.com).

È vietata la duplicazione, pubblicazione o trasmissione dei contenuti del presente documento in qualsiasi forma; salvo consenso esplicito da parte di Allianz Global Investors GmbH. AdMaster 1745136

Documento illustrativo di approfondimento che non costituisce offerta al pubblico di prodotti/servizi finanziari.