



- **Il coronavirus non ferma il rally azionario**
- **Dividendi stabili con le azioni svizzere**
- **Tecnologia dell'idrogeno: possibile investimento?**

Il coronavirus non ferma il rally azionario

Alla chiusura di redazione, l'epidemia di coronavirus aveva già mietuto 638 vittime, con oltre 31 000 casi di infezione confermati. Il timore che la malattia polmonare possa diffondersi all'intera Cina o persino dare luogo a una vera e propria pandemia ha spinto a introdurre drastiche misure di quarantena nelle province colpite. Benché con ogni probabilità il numero dei casi confermati – e purtroppo anche quello dei decessi – sia destinato ad aumentare, i dati delineano un netto rallentamento nel tasso di crescita delle persone infettate. Siamo però ben lontani dal poter concludere con certezza che ciò sia il risultato di un contenimento efficace del virus. Eppure, gli attori dei mercati finanziari sembrano dare per scontato che nell'arco dei prossimi due mesi sarà possibile limitare il numero dei casi confermati a 100 000 circa. Questo scenario presuppone però che si possa impedire il formarsi di nuovi focolai di diffusione al di fuori della Cina. Considerando il tasso di mortalità riscontrato finora, pari al 2% circa, nei prossimi mesi il bilancio dei decessi in Cina potrebbe salire di diverse migliaia. Se nelle prossime settimane questo scenario sarà confermato, la popolazione cinese non dovrà fare i conti solo con la tragedia umana legata all'epidemia ma anche con radicali perdite economiche. Il mercato azionario cinese (indice CSI 300), che a inizio febbraio era precipitato del 10% circa, ora si è attestato su un livello di perdita pari approssimativamente al 7%. Negli altri paesi, invece, finora non ci sono stati contraccolpi. Anzi: nel corso della seduta del 5 febbraio lo svizzero SMI ha perfino raggiunto per la prima volta nella sua storia la soglia di 11 000 punti. In ogni modo, l'incertezza circa l'andamento dell'epidemia di coronavirus resta alta. Non si esclude pertanto che lo scenario di base descritto debba essere adeguato. Seguiamo quindi estremamente da vicino l'evolvere della situazione.

Dividendi stabili con le azioni svizzere

Dal 2010 le azioni svizzere evidenziano un andamento positivo per gli investitori. Negli ultimi 10 anni, il rendimento medio annualizzato dell'indice SMI, inclusi i dividendi, è stato pari all'8,35% p.a. Benché le valutazioni azionarie siano significativamente aumentate, anche per i prossimi anni prevediamo, in ottica strategica, rendimenti medi annui dell'ordine del 5–6%. Sebbene le popolari azioni ad alto dividendo non proteggano da dolorose perdite in caso di correzioni, nel complesso sono un po' meno esposte rispetto alle azioni «growth» nell'eventualità di mercati in caduta.

Nel nostro mandato di gestione patrimoniale ottimizzato sulla base di dividendi stabili, che comprende circa 25 diversi titoli di imprese svizzere, ci attendiamo attualmente per il 2020 un rendimento da dividendi (al lordo dell'imposta preventiva) pari al 3,8%. In ottica odierna, gli outlook dei bilanci aziendali e il contesto economico sono sufficientemente stabili da lasciar presupporre che nei prossimi mesi le distribuzioni di dividendi attese possano effettivamente avere luogo.

Tecnologia dell'idrogeno: possibile investimento?

L'acqua sarà il carbone del futuro. Lo sosteneva già Jules Verne nel lontano 1874, nel suo romanzo «L'isola misteriosa». Il tema della tecnologia dell'idrogeno e delle celle a combustibile è tornato a catalizzare l'attenzione dei media, dell'economia e della politica. Svartati esperti e istituti di ricerca ne sottolineano le potenzialità nell'ottica di realizzare con successo la svolta energetica verso la decarbonizzazione. Per accelerare lo sviluppo, diverse grandi imprese hanno dato vita all'Hydrogen Council.

In Svizzera, i dettaglianti Coop e Migros hanno avviato una cooperazione incentrata sulle stazioni di rifornimento di idrogeno. L'idrogeno è una soluzione intelligente per lo stoccaggio dell'energia prodotta da fonti «non stabili» come il solare e l'eolico. E in abbinamento a questa possibilità, la produzione di energia dalle suddette fonti, sempre più valida in termini economici, schiude nuove prospettive. Anche la disputa circa l'alto fabbisogno di litio nei veicoli elettrici a batteria potrebbe accrescere l'interesse verso l'idrogeno in campo energetico. Alle Olimpiadi di Tokyo, la fiaccola e il braciere arderanno grazie all'idrogeno, senza emissioni di CO₂. I consulenti alla clientela sono a disposizione per informare sulle opportunità d'investimento legate a questo tema.

USA: resta alta la fiducia dei consumatori

A quanto pare, si può fare affidamento sui consumi privati negli USA, e questo grazie alla piena occupazione. Non c'è altra spiegazione per il recente, nuovo miglioramento della fiducia dei consumatori, che resta su livelli molto elevati (fig. 1). Hanno contribuito all'aumento sia la stima circa l'andamento futuro che il giudizio sulla situazione attuale. Restiamo però aderenti alle nostre attese piuttosto prudenti per l'anno in corso e confermiamo la previsione sull'evoluzione del PIL: a nostro avviso è realistico un aumento compreso tra l'1,5 e il 2%. La nostra visione della situazione non è cambiata nemmeno dopo che i negoziati tra USA e Cina per risolvere il conflitto commerciale sono approdati ai primi risultati. Secondo numerose esternazioni, per una risoluzione definitiva della contesa si dovranno attendere le presidenziali, che come noto avranno luogo a novembre di quest'anno. C'è quindi ampio spazio per manovre di disturbo di ogni genere e tipo.

UE: il governo italiano resta in sella

Benché la Brexit abbia monopolizzato quasi del tutto la scena, anche l'Italia resta una pedina importante sullo scacchiere politico ed economico dell'Unione europea. Il risultato delle elezioni in Emilia-Romagna è stato accolto con sollievo: Matteo Salvini si è visto negare il trionfo alle urne. Più contrastato il quadro dei dati economici. Valutiamo positivamente lo stabilizzarsi del clima di fiducia nell'industria (fig. 2). Il livello degli indicatori di sentiment prospetta un andamento congiunturale favorevole, per quanto stentato.

CH: sale il barometro congiunturale

Dopo essersi mosso al di sotto della media di lungo periodo nel corso degli ultimi mesi, a inizio anno il barometro congiunturale KOF ha segnato una netta ripresa (fig. 3). A questa evoluzione, che va letta come una normalizzazione sui suddetti livelli medi, hanno contribuito quasi tutti i settori. In ambito manifatturiero, va segnalato in particolare il miglioramento dell'industria meccanica. Attualmente non è detto, però, che l'andamento proseguirà su binari invariati. La diffusione del coronavirus e le conseguenti misure adottate un po' in tutto il mondo potrebbero avere un lieve influsso negativo sulla congiuntura globale nel primo trimestre del 2020. E ciò non sarà privo di conseguenze per un'economia nazionale aperta come quella Svizzera.

Fig. 1: USA – Fiducia dei consumatori

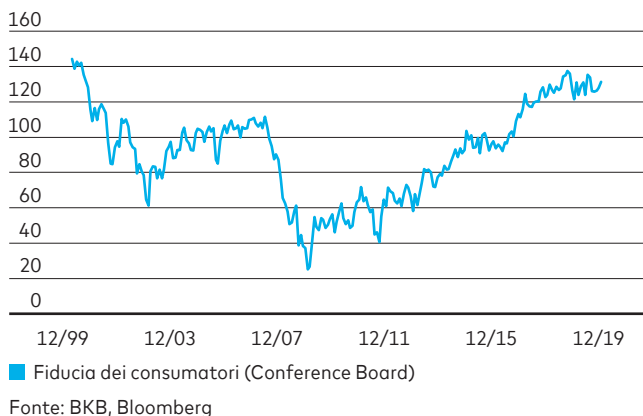


Fig. 2: Eurozona – Indicatori anticipatori

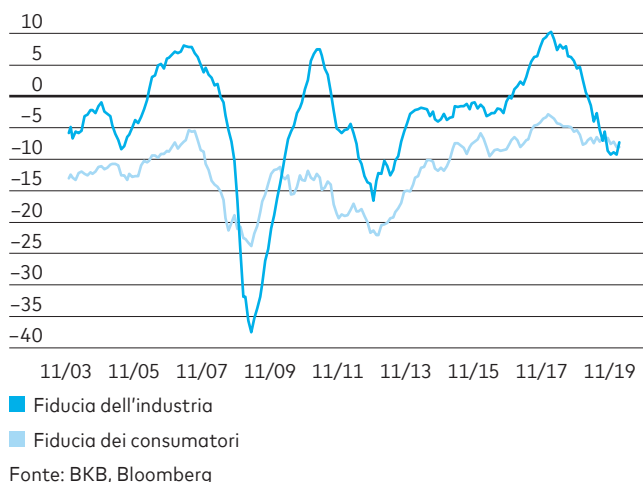
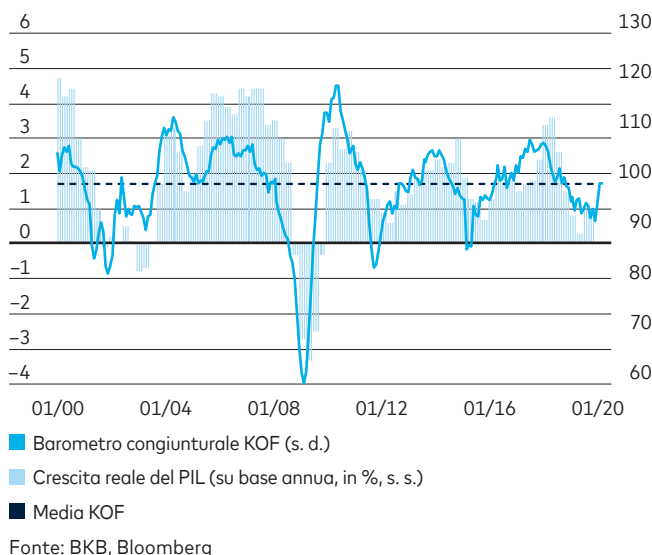


Fig. 3: Indicatore anticipatore e crescita in Svizzera



Invariati i tassi di riferimento USA

A fine gennaio i membri del FOMC, il comitato di politica monetaria della Fed, hanno deciso all'unanimità di lasciare invariato il tasso di riferimento USA. Secondo il presidente Powell non c'è attualmente ragione di intervenire sui tassi. Perché venga preso in considerazione un cambio di rotta in politica monetaria, l'andamento congiunturale degli USA dovrebbe discostarsi notevolmente dalle attese della banca centrale. Di non minore interesse è attualmente l'evolvere del bilancio della Fed (fig. 1). Da mesi quest'ultima acquista titoli di Stato USA per iniettare liquidità sul mercato. L'istituto non ha pubblicato novità concrete circa i propri piani relativi agli acquisti di obbligazioni, fatta salva l'intenzione di protrarli almeno fino al secondo trimestre del 2020. Powell ha tuttavia sottolineato che gli interventi sul mercato hanno natura temporanea.

BCE fedele alla politica monetaria espansiva

Nella riunione di gennaio, il Consiglio della BCE ha deciso di non ritoccare i tassi di riferimento. In considerazione delle prospettive di rincaro tuttora modeste, la presidente Lagarde reputa necessario proseguire ancora per parecchio tempo sulla via di una politica monetaria estremamente espansiva. In tale contesto, i membri del Consiglio terranno sotto stretta osservazione l'andamento dell'inflazione e l'effetto delle misure di politica monetaria sull'economia. In ogni caso, il Consiglio della BCE è disposto ad adeguare tutti gli strumenti di cui dispone. In tal modo si vuole garantire che il tasso d'inflazione si avvicini durevolmente al target auspicato da Francoforte.

Prospettive

Verso fine gennaio, le notizie relative al coronavirus hanno progressivamente gettato nell'incertezza i mercati finanziari. Il timore di una diffusione incontrollata della malattia ha generato una crescente domanda di sicurezza. Di conseguenza i rendimenti dei decennali americani, tedeschi e svizzeri sono finiti sotto pressione. Attualmente nulla lascia supporre che il coronavirus possa trasformarsi in un fattore di destabilizzazione permanente per i mercati dei capitali. Non appena la situazione si tranquillizzerà, questi ultimi dovrebbero tornare a normalizzarsi.

Mercato immobiliare svizzero

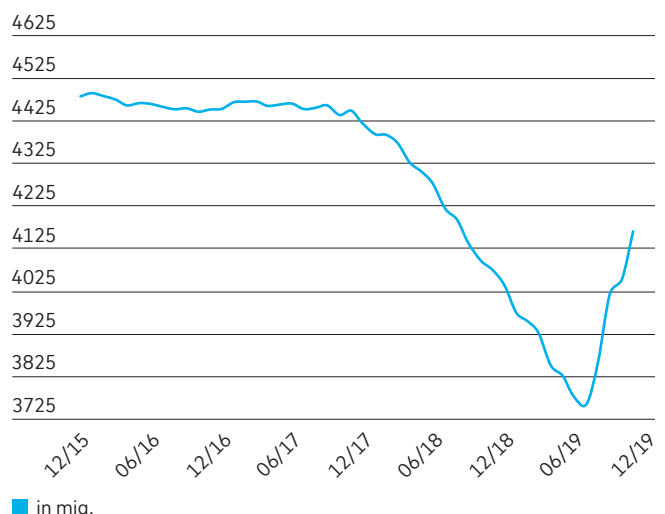
Dopo l'anno da record appena concluso, anche nel 2020 la corsa degli investimenti immobiliari svizzeri quotati appare inarrestabile. A gennaio i fondi immobiliari hanno ottenuto un 3,6% e le azioni un 6,1%. E anche a inizio febbraio le quotazioni non hanno fatto che salire portando gli aggi alle stelle, incuranti dei focolai globali di crisi che opprimono sempre più le altre categorie d'investimento. Gli immobili restano carissimi, ma questo non ha mai dato luogo finora a forti oscillazioni, né a correzioni.

Sostanzialmente, il trend al rialzo del comparto si basa su due fattori. Da una parte, l'offerta è limitata. Gli aumenti di capitale, le nuove quotazioni e le acquisizioni sono eventi relativamente rari e al momento vengono accolti molto bene dal mercato, senza che i prezzi ne risultino diluiti. Dall'altra, a questa offerta limitata si contrappone una domanda enorme, poiché mancano alternative d'investimento appetibili. I rendimenti conseguibili attualmente con un investimento immobiliare sono notevolmente superiori a quelli delle obbligazioni. Finché la situazione non cambierà, questo settore resterà interessante per gli investitori, malgrado gli aggi elevati.

I fondi immobiliari residenziali presentano una valutazione nettamente superiore a quella dei fondi immobiliari commerciali.

Manteniamo la ponderazione neutra del 5% negli investimenti immobiliari indiretti.

Fig. 1: Bilancio della Fed (in mia. di USD)



■ in mia.

Fonte: BKB, Bloomberg

Mercati azionari sotto punteria

A inizio anno i mercati azionari sono stati soggetti all'influsso di diversi eventi. Grazie a una rapida de-escalation, l'impatto delle tensioni tra USA e Iran sul sentiment degli azionisti è stato solo passeggero. A metà mese, in virtù della parziale intesa raggiunta da USA e Cina in ambito commerciale, regnava di nuovo l'ottimismo. Nella seconda quindicina di gennaio, l'esplosione del coronavirus ha determinato corsi in ribasso; particolarmente penalizzati sono stati i titoli dei paesi emergenti, che, dopo un iniziale incremento di performance del 3%, hanno chiuso il mese con un calo del -4,9% in CHF. Al confronto, il mercato azionario svizzero e quello americano si sono dimostrati solidi, ottenendo a gennaio una performance in CHF pari rispettivamente al +0,4% e -0,1%. Hanno invece sofferto un po' di più i mercati giapponese (-1,6% in CHF) ed europeo (-3,2%) (fig. 1).

Restano alte le incertezze legate al coronavirus e ai suoi effetti sulla congiuntura interna cinese, alle possibili misure statali per compensare le carenze di domanda e all'impatto che l'interruzione delle catene di fornitura globali eserciterà sulla congiuntura mondiale. A gennaio, i settori in posizione di vantaggio a livello globale sono stati in particolare quelli difensivi, come utilities e immobili, ma anche l'information technology. Perdite sopra la media, invece, per i titoli del comparto energetico e delle materie prime.

Stagione degli utili: margini ancora sotto pressione

È attualmente in corso la stagione dei bilanci aziendali: entro inizio febbraio circa la metà delle imprese rappresentate nell'S&P 500 aveva reso noti i propri dati relativi al 4° trimestre 2019. Ne risulta che esse, mediamente, dovrebbero aver mantenuto il livello di utili conseguito nello stesso trimestre dell'anno precedente. Per i prossimi trimestri, gli analisti fanno conto su tassi di crescita degli utili in leggera salita. Per la prima metà del 2020, però, si prevedono margini di utile in ulteriore calo, poiché ci si attende una crescita dei fatturati superiore a quella degli utili (fig. 2).

Strategia d'investimento

In considerazione delle prospettive congiunturali moderate e degli attuali fattori di incertezza – pensiamo in particolar modo al coronavirus e agli esiti della Brexit – manteniamo la leggera sottoponderazione della quota azionaria.

Fig. 1: Performance azionaria regionale a gennaio
Net Total Return Index in CHF, 31.12.2019=100

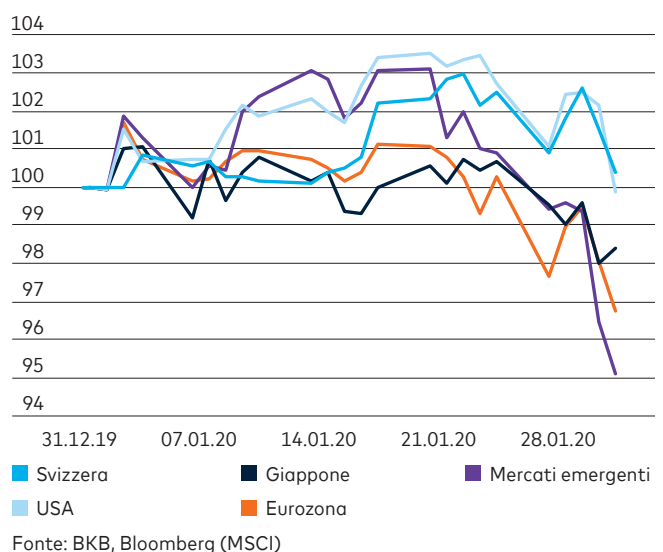
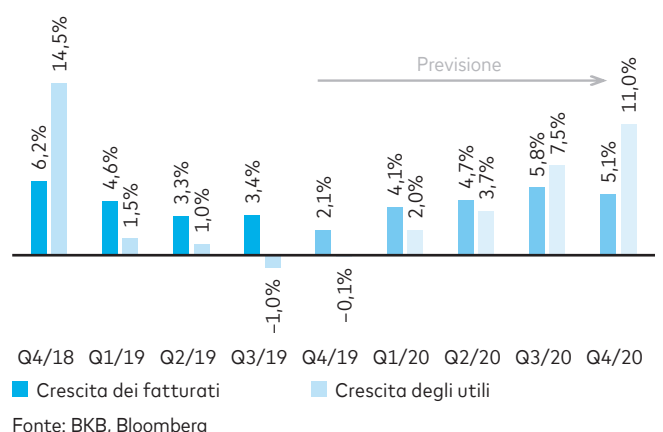


Fig. 2: Crescita di fatturati e utili delle imprese dello S&P 500
in %



© Banca Cler. Senza impegno. I nostri suggerimenti si fondano su dati di dominio pubblico che riteniamo affidabili, ma per i quali non ci assumiamo alcuna responsabilità. Non possiamo neppure garantirne la completezza e l'esattezza. La Banca Cler si riserva il diritto di modificare senza preavviso e in qualsiasi momento le opinioni qui riportate. Lo scenario d'investimento presentato in questa pubblicazione potrebbe non essere confacente alle esigenze di determinati investitori, in relazione ai loro obiettivi d'investimento, all'orizzonte temporale oppure al contesto globale della posizione finanziaria. Sugeriamo agli investitori di richiedere la consulenza di un esperto presso la propria banca prima di prendere qualsiasi decisione in merito agli investimenti. Questa pubblicazione è stata prodotta in collaborazione con la BKB.