



- **Trump ha contratto il virus del Covid-19**
- **Preoccupazione per l'aumento dei contagi**
- **Mercato del lavoro USA a settembre**

Donald Trump ha contratto il virus del Covid-19

Venerdì 2 ottobre è arrivata come una bomba la notizia che Donald Trump e la First Lady risultavano positivi al test del coronavirus. Alcune borse hanno reagito bruscamente, ma il clamore si è presto placato. Malgrado i numerosi moniti circa la pericolosità dell'atteggiamento noncurante adottato alla Casa Bianca rispetto al rischio d'infezione, Trump non ha mai implementato un piano di protezione sufficiente. Secondo quanto dichiarato dal suo staff, ostentare il rifiuto all'uso della mascherina alla Casa Bianca era considerato un gesto di lealtà politica verso la gestione della pandemia condotta da Trump. Attualmente, negli USA si infettano ogni giorno circa 40 000 persone; di per sé, quindi, non stupisce che anche il Presidente possa essere contagiato.

Ora Trump deve sottoporsi alla quarantena e lo stesso dovrebbe valere per gran parte del suo stato maggiore, sempre che il principio della ricostruzione delle catene dei contagi – raccomandato a livello statale – venga preso sul serio anche ai vertici del paese. Sono già previsti numerosi piani di emergenza per l'eventualità che Trump sia costretto a farsi da parte. Se il Presidente dovesse ammalarsi in modo grave, il primo a scendere in campo sarebbe il suo vice, Mike Pence. Negli ultimi giorni, però, Pence è rimasto spesso accanto a Trump senza adottare alcuna precauzione e quindi dovrebbe anch'egli sottoporsi a quarantena, benché sia già risultato negativo al test. Se anche Pence dovesse ammalarsi, ad assumere le mansioni di vicepresidente supplente sarebbe Nancy Pelosi, presidente della Camera dei rappresentanti degli Stati Uniti. La catena dei possibili sostituti non si ferma qui. Insomma, sulla capacità decisionale e sulla continuità dell'esecutivo americano non sussistono dubbi, neppure in queste circostanze straordinarie, anche se ormai le critiche verso l'assenza di un piano di protezione e la spesso millantata noncuranza degli alti ranghi della Casa Bianca si levano sempre più alte.

Al momento non è possibile valutare in via definitiva quali saranno le ripercussioni sulla campagna elettorale, se la data del voto resterà invariata e come tutto questo inciderà sulle prospettive di successo di Trump e Biden. Una cosa è certa: il contagio di Trump riporta prepotentemente al centro dello scontro elettorale il tema della pandemia. Vanno quindi in fumo tutti gli sforzi strategici compiuti dal tycoon per presentare la questione come un problema ormai risolto e superato. In ogni caso, è molto probabile che si andrà alle urne, come stabilito, il 3 novembre.

Auguriamo a Trump e alla First Lady una pronta guarigione e speriamo che per tutelare la loro salute si faccia ricorso esclusivamente a terapie corroborate da un saldo fondamento scientifico.

Preoccupazione per l'aumento dei contagi

Benché in molti paesi europei vi sia preoccupazione per l'aumento dei nuovi casi giornalieri di infezione confermati in laboratorio, conforta il fatto che il numero dei ricoveri e dei decessi sia cresciuto in maniera meno marcata. Gli esperti però ammoniscono che la situazione è molto fluida e potrebbe peggiorare drasticamente nell'arco di poche settimane. Di conseguenza, molte nazioni hanno introdotto provvedimenti restrittivi, prevalentemente limitati alle zone più colpite. Riteniamo tuttavia improbabile un nuovo drastico lockdown come quello della scorsa primavera. Alla luce di ciò, finora il peggiorare della situazione epidemiologica non ha inciso granché sulle prospettive per l'economia e i mercati finanziari. Così, a settembre, i mercati azionari hanno cessato di oscillare per stabilizzarsi su un andamento laterale. Anche per le prossime settimane consigliamo agli investitori di pazientare, restando fedeli alla strategia messa a punto con i loro consulenti.

Mercato del lavoro USA a settembre

È probabile che Trump, rinchiuso in quarantena, non troverà molto consolanti i dati di settembre sul mercato del lavoro negli USA. Se è vero che il tasso di disoccupazione è calato ancora rispetto ad agosto, passando dall'8,4 al 7,9%, il numero dei nuovi posti di lavoro creati non è decollato come si sperava dopo i forti crolli del passato. Le previsioni circa un possibile rallentamento della ripresa nei prossimi mesi sembrano quindi trovare conferma sul mercato del lavoro americano.

USA: su tutto domina la campagna elettorale

Mentre la Fed si adopera su ogni fronte – ora come negli scorsi mesi – per superare la pesante crisi economica, gli schieramenti politici si ostacolano a vicenda quando si tratta di varare ulteriori programmi di spesa a tal fine. Alla base di questa «barricata» reciproca sembrano esservi le imminenti elezioni di inizio novembre: dalle urne, infatti, usciranno non solo il nome di un nuovo Presidente, ma anche nuovi equilibri nei due rami del Parlamento, il Senato e la Camera dei rappresentanti. C'è da temere che ogni decisione di rilievo sarà rinviata al dopo elezioni. Questo handicap, però, non intacca le prospettive per l'economia statunitense, in territorio espansivo come segnalano l'indice PMI dell'industria e il suo subcomponente relativo agli ordinativi pervenuti, ben al di sopra della soglia critica dei 50 punti (fig. 1). Anche la fiducia dei consumatori, di recente, è tornata a salire lievemente.

UE: ancora su gli indicatori di sentiment

Dopo il crollo storico della performance economica nel secondo trimestre, nella terza frazione dell'anno i cieli si sono rasserenati. Produzione industriale, attività d'investimento e consumi privati sono in netta crescita. Altrettanto dicasi per gli indicatori di sentiment, in marcata ripresa – dopo i minimi di qualche mese fa – sia per quanto riguarda il sentiment dell'industria che la fiducia dei consumatori grazie all'allentamento delle misure anti-Covid (fig. 2). In generale, per il quarto trimestre ci si attende un rallentamento della ripresa congiunturale. Preoccupa in particolare l'aumento delle infezioni di Covid-19, che rende quasi impossibile formulare previsioni certe. Riteniamo tuttavia poco probabile un nuovo lockdown totale come quello di inizio anno.

CH: chimico e farmaceutico importanti stabilizzatori

Dopo la revisione dei dati sul PIL da parte della SECO, la contrazione della performance economica nel secondo trimestre si è rivelata meno spiccata di quanto originariamente annunciato, benché questo -7,3% sia il calo più drastico mai registrato da quando si rileva il dato trimestrale. Che il crollo non sia stato ancor più catastrofico lo dobbiamo, tra le altre cose, alla struttura settoriale dell'economia svizzera. Il valore aggiunto generato dal settore chimico e farmaceutico, ad es., ha funto da stabilizzatore. I segnali per i prossimi mesi restano positivi. Il barometro congiunturale KOF ha registrato un ulteriore rialzo e si attesta ampiamente sopra la media di lungo periodo (fig. 3).

Fig. 1: Indice PMI USA Industria

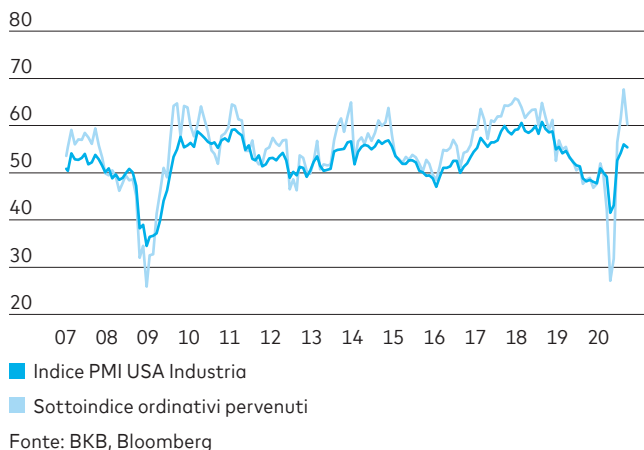


Fig. 2: Eurozona – Indicatori di sentiment

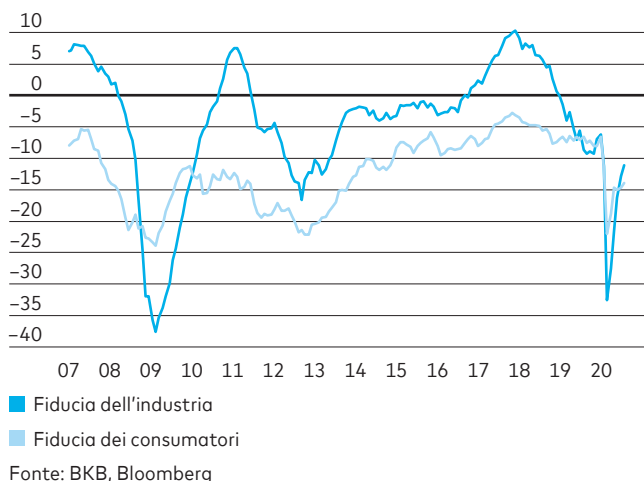
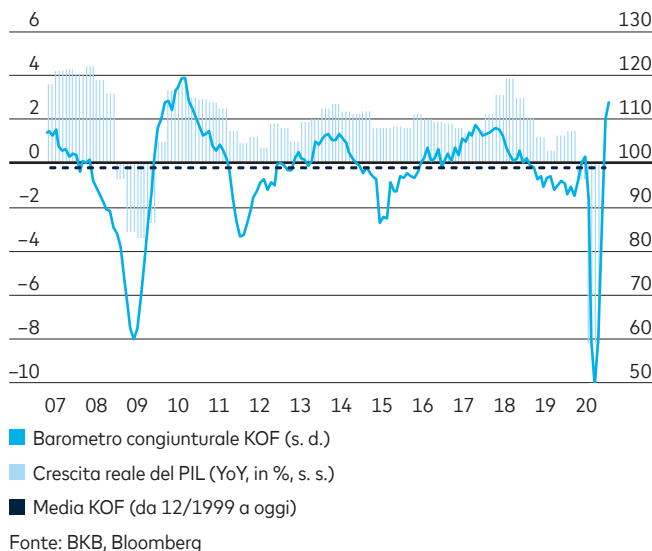


Fig. 3: Svizzera – Indicatore anticipatore e PIL



La Fed prevede tassi a zero fino a fine 2023

Nella sua riunione di settembre la Fed ha deciso di lasciare invariato allo 0-0,25% il margine di oscillazione del tasso di riferimento USA. Le proiezioni aggiornate dei membri della Fed e il recente adeguamento della strategia fanno ritenere che non vi saranno novità in tal senso fino a fine 2023. Il presidente Powell ha inoltre fatto riferimento al cambio di forward guidance (linee guida). Oltre che alla piena occupazione, la Fed punta a far sì che per un certo tempo l'inflazione superi moderatamente la soglia del 2%. Intende così realizzare il nuovo obiettivo di inflazione di lungo termine del 2% in media. Alla domanda circa i modi e i tempi con cui l'istituto vuole conseguire questo nuovo obiettivo, però, Powell non ha dato risposta.

BNS fedele alla politica monetaria espansiva

Come previsto, nell'esame della situazione economica e monetaria pubblicato a settembre, la BNS ha mantenuto il tasso guida al -0,75%. Essa continua a fornire abbondante liquidità al sistema bancario nel quadro dello schema di rifinanziamento. Inoltre ha ribadito il proprio impegno ad attuare interventi più massicci sul mercato dei cambi in funzione della situazione valutaria. Da fine febbraio, le incertezze legate alla crisi del coronavirus hanno alimentato la domanda di franchi svizzeri e quindi indotto una temporanea, forte pressione al rialzo sulla nostra moneta (fig. 1). La BNS ritiene che la politica monetaria espansiva sia necessaria per garantire condizioni finanziarie adeguate in Svizzera e per stabilizzare l'evoluzione dell'economia e dei prezzi.

Prospettive

Tornano a montare, in particolare in Europa, i timori di una seconda ondata pandemica. Le eventuali misure di contenimento necessarie potrebbero opprimere ancora notevolmente l'economia mondiale. Anche le tensioni in materia di politica commerciale continuano a rappresentare un rischio per la congiuntura. Sul fronte opposto, incidono invece positivamente le misure di politica economica adottate in molti paesi. In considerazione del taglio ultra-espansivo di quest'ultima – con un conseguente basso livello dei tassi e quindi prospettive di rendimento scarsamente interessanti – nei nostri mandati restiamo nettamente sottoponderati in ambito obbligazionario.

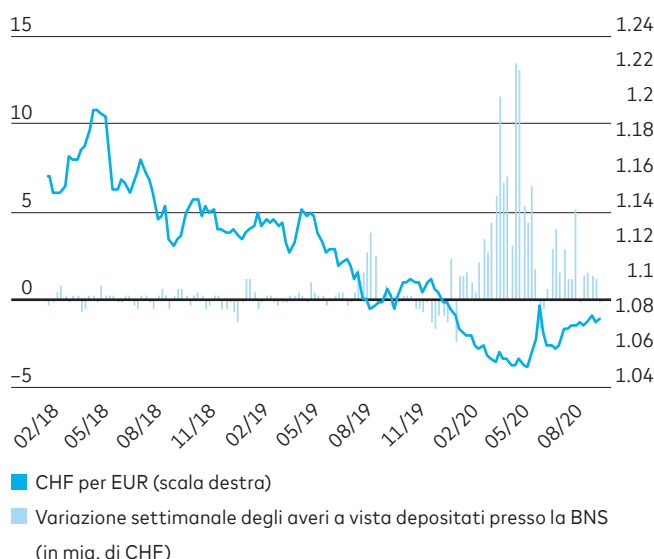
Mercato immobiliare svizzero

Dopo un agosto di luci e ombre, a settembre l'intero mercato immobiliare svizzero ha sorriso agli investitori: sia i fondi che le azioni del comparto hanno marciato a passo sostanzialmente uniforme – seppur con un lieve vantaggio a favore dei primi – mettendo a segno un netto rialzo del 2,5% circa. Da inizio anno, però, la forbice tra le due classi d'investimento continua ad allargarsi: mentre la performance delle azioni immobiliari è ancora nettamente al di sotto di quota -10%, i

fondi sono già tornati, seppur di poco, in territorio positivo. Ciò va ricondotto, da un lato, alla maggiore volatilità delle azioni, dall'altro al fatto che tendenzialmente esse sono più legate agli immobili commerciali e quindi, rispetto a strumenti orientati al comparto residenziale, hanno risentito in modo più evidente dell'andamento economico negativo di quest'anno. Se si prescinde dagli sviluppi di breve termine e si volge lo sguardo al lungo periodo, si nota però come gli immobili restino sempre un elemento stabilizzante all'interno del portafoglio. A conferire loro tale effetto è l'andamento a lungo termine dei due principali fattori che incidono sull'evoluzione del valore: i redditi locativi e il tasso di sconto utilizzato per le stime immobiliari. I primi si sono dimostrati finora molto stabili. La politica monetaria accomodante non lascia intravedere alcun rialzo dei tassi e ciò allevia la pressione sui rischi di valutazione. A settembre gli aggravi si sono leggermente «gonfiati», ma sono comunque molto inferiori ai livelli che gli investitori erano disposti a pagare a inizio anno. Restano fattori positivi per il mercato immobiliare l'elevata domanda, gli interessanti rendimenti distribuiti e la reputazione di categoria d'investimento «impermeabile alle crisi».

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

Fig. 1: Variazione degli averi a vista delle banche
(in mia. di CHF)



Fonte: BKB, Bloomberg

Prese di beneficio sui mercati azionari a settembre

Dopo i cospicui guadagni di corso dei mesi precedenti, in settembre fattori quali il nuovo incremento dei contagi da coronavirus, l'avvicinarsi delle presidenziali negli USA e le incertezze riguardo alla Brexit hanno innescato prese di beneficio sui mercati azionari. Il fenomeno ha riguardato soprattutto le azioni statunitensi e specialmente i titoli tecnologici del NASDAQ-100, che nell'arco del mese hanno perso rispettivamente l'1,8% e il 3,7% in CHF, pur mettendo a segno da inizio anno una performance positiva dell'1,9% e del 25,5%. In settembre si sono invece difese le azioni svizzere (con un +0,5%) e quelle dei paesi emergenti (+0,4% in CHF). Nell'Eurozona le azioni hanno subito perdite sui corsi soprattutto nella seconda quindicina; la loro performance mensile è stata pari al -1,8% in CHF (fig. 1).

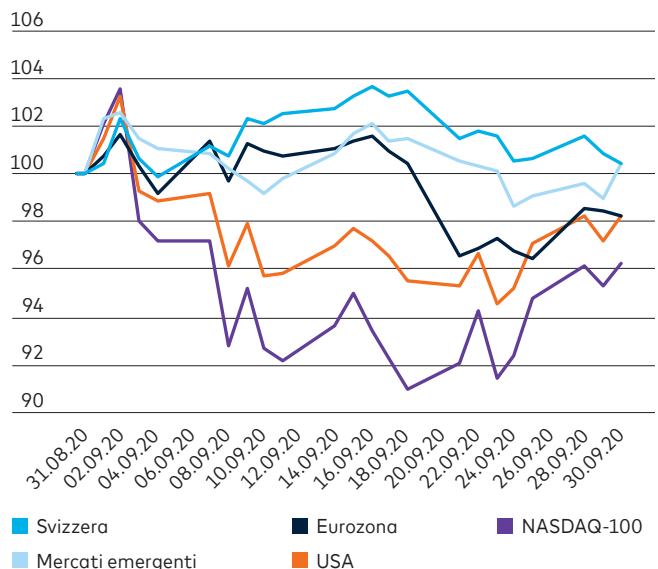
Supremazia dei titoli tecnologici americani

I titoli tecnologici costituiscono il settore principale del mercato azionario statunitense. Nel tempo, il rischio di concentrazione rappresentato dai cinque «giganti» – Apple, Google, Amazon, Microsoft e Facebook – è decisamente lievitato. Negli ultimi cinque anni, la quota di capitalizzazione di mercato ad essi imputabile nello S&P 500 è passata dall'11% all'attuale 24%, e se si restringe il campo al NASDAQ-100 si arriva al 52%, contro il 39% di 5 anni fa. La buona performance relativa dei titoli tecnologici, all'origine di questo rialzo, ha indotto anche un dilatarsi della forbice delle valutazioni. Negli ultimi 5 anni, il divario tra la valutazione del NASDAQ-100 e quella dello S&P 500 è quadruplicato. Solo il tempo potrà dirci se le imprese tecnologiche saranno all'altezza delle attese, ma non è del tutto da escludere.

Strategia d'investimento

Manteniamo la nostra ponderazione neutra rispetto al benchmark in ambito azionario. Malgrado l'andamento positivo della maggior parte degli indicatori anticipatori, depongono contro una sovrapponderazione delle azioni la crescente difficoltà a formulare previsioni affidabili (andamento della pandemia, voto negli USA, Brexit, conflitto commerciale) e il livello elevato delle valutazioni.

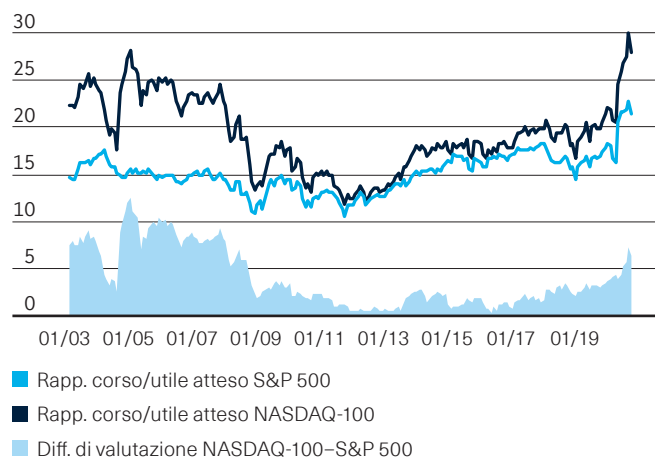
Fig. 1: Performance azionaria regionale a settembre
Indici Net Total Return, 31.8.2020



Fonte: BKB, Bloomberg (MSCI, NASDAQ Global Market)

Fig. 2: Rapporto corso/utile atteso S&P 500 vs. NASDAQ-100

In base alle previsioni sugli utili per i successivi 12 mesi



Fonte: BKB, Bloomberg

© 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.