



Active is: Condividere le idee

Update sul coronavirus: cautela sì, panico no

it.allianzgi.com

Marzo 2020

Con la diffusione della Covid-19, i mercati finanziari sono in balia dell'incertezza. Borse e petrolio sono crollati e gli investitori si sono indirizzati in massa verso gli asset considerati più sicuri, tra cui obbligazioni governative (in particolare i Treasury USA), valute (soprattutto il dollaro USA) e oro. Sarà la mossa vincente? Una certa cautela è giustificata, ma a nostro avviso gli investitori dovrebbero fermarsi a riflettere senza lasciarsi prendere istintivamente dal panico.

Prevista decelerazione dell'economia globale su più fronti

Nonostante gli scienziati cerchino di scoprire qualcosa di più sul nuovo coronavirus e i responsabili della salute pubblica facciano il possibile per contenere la diffusione dell'epidemia, non mancano le preoccupazioni per l'economia:

- Il profondo sconvolgimento delle filiere, in particolare in Asia, con ogni probabilità peserà sulle prospettive di crescita globale per il primo semestre 2020.
- La diminuzione dei viaggi di lavoro e di piacere colpisce diversi settori, dalle compagnie aeree agli hotel. Poiché una porzione consistente del PIL di Francia, Italia e Spagna deriva dal turismo, nell'Area Euro aumenta il rischio di recessione. Ed è salito anche il rischio di una recessione globale.
- Il prezzo del greggio è crollato a causa del rallentamento della domanda mondiale e della decisione dell'OPEC di inondare i mercati di petrolio. Non è la prima volta che si verifica un eccesso di offerta, ma in questo caso a pesare sui mercati è il surplus di offerta a fronte del calo della domanda.
- La decelerazione che interessa numerose filiere globali potrebbe comportare una crisi a livello di liquidità e sistema creditizio, qualora società e privati non riuscissero a pagare debiti e bollette. I governi (soprattutto quello cinese) potrebbero registrare una diminuzione delle entrate fiscali, che a sua volta causerebbe un ulteriore incremento dell'indebitamento. Simili sviluppi potrebbero determinare una riduzione degli investimenti necessari all'economia.



Messaggi chiave

- Il ciclo economico globale era già in fase avanzata: per il 2020 era previsto un rallentamento della crescita, ora i timori per la Covid-19 e gli shock legati al prezzo del petrolio potrebbero causare una recessione.
- È probabile che le banche centrali adottino ulteriori misure di emergenza: le autorità monetarie rilevano un forte rischio di contagio finanziario e sono quindi pronte a fornire credito illimitato a mercati ed economie.
- La flessione del petrolio potrebbe penalizzare titoli energetici ed emittenti high-yield, ma riteniamo che le società più solide sopravvivranno e potrebbero trarre vantaggio da questa battuta d'arresto.
- Il clima "risk-off" potrebbe protrarsi per qualche tempo; se così fosse, consigliamo di puntare su società di qualità con un indebitamento contenuto, flussi di cassa stabili e dividend yield interessanti, dato il sell-off delle aree più vulnerabili del mercato.

Data la situazione, le banche centrali hanno deciso di intervenire. La Federal Reserve USA ha attuato misure di emergenza tagliando i tassi di interesse a breve e aumentando le riserve in eccesso del sistema bancario in modo da assicurare il funzionamento del mercato dei pronti contro termine. Tali misure indicano che le autorità monetarie riscontrano un elevato rischio di contagio finanziario e sono pronte a fornire credito illimitato a mercati ed economie.

Possibile estensione del danno economico

Le banche centrali erano già a corto di strumenti per affrontare una crisi futura, e senza dubbio la diffusione del coronavirus ha tutte le caratteristiche di un'emergenza economica. Tuttavia, una riduzione dei tassi di interesse e un ampliamento del quantitative easing non basteranno a debellare il virus né a placare i timori. Data l'estensione del contagio, temiamo che per tenere sotto controllo l'epidemia saranno necessarie misure di contenimento molto dannose per l'economia. Di conseguenza, ci aspettiamo che i settori e le economie più vulnerabili resteranno sotto forte pressione.

La diffusione della Covid-19 e il collasso del prezzo del petrolio potrebbero causare una recessione globale? È possibile. L'economia globale è in una fase piuttosto avanzata del ciclo, caratterizzata da margini societari e livelli di indebitamento record (in Cina e negli USA l'indebitamento del settore privato è particolarmente elevato).

Implicazioni per gli investimenti

- **Con ogni probabilità il prezzo del petrolio risalirà.** La flessione del greggio avrà effetti negativi non solo sui titoli energetici, ma anche sugli emittenti high yield. Per il momento ad avere la peggio sarà probabilmente il segmento dello "shale oil" statunitense, ma le società più solide dovrebbero riuscire a sopravvivere e a trarre vantaggio da questa battuta d'arresto. Ci aspettiamo una riaccelerazione della domanda di petrolio da parte della Cina non appena l'economia locale tornerà in carreggiata.
- **Nella confusione, meglio puntare sulla qualità.** A nostro avviso nel breve periodo gli investitori dovrebbero individuare società di qualità con un indebitamento contenuto, flussi di cassa stabili e dividend yield interessanti, poiché le aree più vulnerabili del mercato sono soggette a sell-off.
- **L'alternanza di fasi di propensione e di avversione al rischio potrebbe proseguire.** L'epidemia di Covid-19 induce molti grandi investitori a prendere profitto, attuare consistenti coperture e investire in modo difensivo, anziché perseguire valore e rendimento. Poiché gli ETF e altri strumenti indicizzati registrano forti flussi in uscita, saranno costretti a liquidare alcune posizioni. Tali pressioni potrebbero comportare ulteriori anomalie di prezzo che minerebbero la fiducia di tutti gli investitori. Abbiamo già assistito a fasi di forte avversione al rischio (risk-off) seguite da fasi di grande propensione al rischio (risk-on), ma non crediamo che il mercato nel prossimo futuro si lascerà conquistare dagli asset rischiosi.

Le informazioni contenute in questo documento sono a scopo meramente illustrativo e non devono essere considerate alla stregua di previsioni, ricerche o consigli di investimento, né di una raccomandazione ad adottare alcuna strategia di investimento.

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.

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. I dati contenuti nel presente documento derivano da fonti che si presumono corrette e attendibili ma non sono state verificate da terze parti indipendenti. Per questo motivo l'accuratezza e la completezza di tali dati non sono garantite e nessuna responsabilità è assunta circa eventuali danni o perdite derivanti dall'uso delle informazioni fornite. 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.

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

Allianz Global Investors, marzo 2020.