

Outlook 2018:

Disruption e Divergenza
sono le parole chiave



Temi principali

- La normalizzazione delle politiche delle Banche Centrali, per quanto graduale, ridurrà lentamente la liquidità
- Nel complesso la volatilità dovrebbe confermarsi relativamente contenuta: ogni movimento rappresenta un'opportunità
- La gestione attiva è fondamentale per ottenere rendimenti in un contesto di scarsa volatilità caratterizzato da “disruption” e rischi geopolitici
- Temi e idee chiave di investimento: azionario europeo, obbligazioni indicizzate all'inflazione, settore bancario negli Usa e in Europa, settore tecnologia e infrastrutture in Asia e naturalmente...disruption!

Crediamo che il 2018 segnerà la fine delle politiche monetarie ultra-accomodanti che hanno sostenuto mercati e valutazioni dalla grande crisi finanziaria.

Il cambiamento sarà graduale: le Banche Centrali staranno “dietro la curva dei tassi” e la financial repression sarà ancora presente.

Di conseguenza, tra le priorità nelle decisioni di investimento dovrebbe esserci la protezione del potere di acquisto.

Dieci anni fa, le Banche Centrali hanno iniziato a far fronte alla crisi finanziaria globale con misure di stimolo monetario senza precedenti. Nel complesso, i loro interventi hanno avuto l'effetto desiderato di ripristinare la fiducia degli investitori, ma i livelli di indebitamento sono ancora eccessivi e molti asset presentano valutazioni onerose.

Con una crescita ciclica ormai solida, i tempi sono maturi per un cambio di rotta nel 2018. Le Banche Centrali sono pronte per dare il via alla normalizzazione delle politiche monetarie, seppure in modo molto lento e graduale. Con tutta probabilità resteranno “dietro la curva” mantenendo i tassi di interesse complessivamente contenuti, ma è prevedibile una maggiore divergenza degli interventi monetari.

Negli **Stati Uniti**, verosimilmente la Federal Reserve alzerà ancora i tassi: per il 2018 si prevedono tre rialzi, non tutti scontati dal mercato.

La **Banca Centrale Europea** molto probabilmente si focalizzerà sulla riduzione del programma di acquisto titoli mantenendo tassi di riferimento invariati.

In **Giappone** dovrebbe proseguire la riduzione “discreta” del programma di acquisto mensile di asset avviata dalla Bank of Japan.

Bank of England recentemente ha alzato i tassi per la prima volta dopo 10 anni, ma sono in aumento le preoccupazioni per le prospettive di crescita e l’inflazione superiore al target.

La traiettoria esatta della politica monetaria nel 2018 è importante perché i mercati finanziari continueranno a guardare alle dichiarazioni e agli interventi delle Banche Centrali.

Anni di politiche ultra-accomodanti hanno gonfiato i prezzi degli asset rischiosi e non. Il superamento di questa fase e i diversi approcci che adotteranno le autorità monetarie potrebbero essere “disruptive” per i mercati e scatenare aumenti improvvisi della volatilità.

Secondo noi la volatilità dovrebbe comunque mantenersi relativamente contenuta, soprattutto perché la stabilità del contesto finanziario sarà una delle priorità delle Banche Centrali.

La gestione attiva risulta fondamentale in questo scenario di bassa volatilità: ogni movimento può rappresentare infatti un’opportunità.

L’importanza di un’attenta selezione

Continuiamo a credere che per ottenere rendimento gli investitori debbano assumersi dei rischi, ma in un contesto caratterizzato da un aumento della disruption diventa particolarmente rilevante operare un’attenta selezione, sia tra le varie asset class che all’interno di ogni singola asset class.

È inoltre importante seguire attentamente gli sviluppi a livello politico, per valutarne l’impatto sulle politiche monetarie e fiscali. Gli elettori esprimono un crescente malcontento nei confronti della globalizzazione, si sentono oppressi dalle misure di austerità e percepiscono un aumento delle disuguaglianze.

Nel 2018 occorrerà monitorare anche l’inflazione, dato che i parametri standard su cui le Banche Centrali basano le proprie decisioni potrebbero non riflettere l’esperienza del mondo reale. L’inflazione può ridurre sensibilmente il potere di acquisto nel corso del tempo e complicare ulteriormente la ricerca del rendimento.

Tenendo in considerazione la divergenza degli interventi di politica monetaria, le scelte di investimento negli Stati Uniti, in Europa e nell’area dell’Asia-Pacifico potrebbero concentrarsi su temi specifici.



Negli **USA**, il settore bancario potrebbe risultare interessante in un contesto di continuo rialzo dei tassi di riferimento da parte della Federal Reserve. I titoli delle telecomunicazioni, industriali e dei beni di prima necessità sarebbero invece favoriti in caso di approvazione della riforma fiscale. Potremmo inoltre aspettarci probabili pressioni al ribasso sulle azioni statunitensi con valutazioni elevate.

In **Europa**, il mercato azionario e la moneta unica dovrebbero confermare la propria forza sulla scia dell'andamento positivo del 2017. Nel Regno Unito va monitorata l'inflazione legata alla Brexit. Le banche europee potrebbero rappresentare opportunità di investimento interessanti e sul mercato obbligazionario ci aspettiamo un ampliamento degli spread tra Treasury e Bund.

Nell'area dell'**Asia-Pacifico**, l'economia della Cina sarà trainata essenzialmente dall'impegno del governo per le riforme e le normative ambientali. Il settore tecnologico resta il motore principale della performance di Corea e Taiwan, ma non dei Paesi ASEAN (Associazione delle Nazioni del Sud-Est Asiatico). Se i governi e il settore privato spenderanno e investiranno, le infrastrutture potrebbero rappresentare una storia di crescita nei mercati ASEAN e in India.

Implicazioni per gli investimenti

Il nostro scenario prevede 5 temi di investimento* chiave per il 2018:



Ricerca di rendimento

La normalizzazione della politica monetaria non favorirà le obbligazioni tradizionali di riferimento. È opportuno selezionare le opportunità nel debito emergente e tra le azioni che distribuiscono dividendi. Il segmento del credito rimane nel complesso attraente, nonostante le valutazioni elevate.



Titoli growth vs. titoli value

Riteniamo opportuno prediligere i titoli growth che traggono beneficio dalla crescita dei propri modelli di business. Secondo un approccio "contrarian", i titoli value ciclici potrebbero assumere un ruolo rilevante.



Protezione del potere di acquisto

Il tasso d'inflazione tendenziale sottostante sta lentamente aumentando e i parametri standard non sono in grado di cogliere i costi reali. Dovrebbero essere tenute in considerazione le obbligazioni europee e statunitensi indicizzate all'inflazione.



Gestione attiva

È fondamentale selezionare attentamente Paesi, settori e valute; considerare le strategie di copertura dei rischi estremi; puntare a sfruttare al meglio i picchi di volatilità e prepararsi a ridurre l'esposizione agli asset rischiosi nel caso in cui i dati ciclici inizino a perdere vigore.



Valutazioni

Le azioni in Europa e nei mercati emergenti sono in grado di offrire rendimenti interessanti e ritorni reali, e non sono eccessivamente costose.

* Non si intende raccomandare o sollecitare l'acquisto o la vendita di alcun titolo specifico.

Allianz Global Investors

“Understand. Act.” è il nostro motto e con questa chiara filosofia i nostri team di gestione si distinguono con spirito imprenditoriale e con conoscenza profonda e capillare dei mercati nei quali investono. Gestiscono i portafogli con l’obiettivo di produrre performance solide e durature nel tempo, attraverso un processo d’investimento disciplinato e strutturato e con un solido approccio di gestione del rischio.

I nostri gestori attribuiscono un’importanza fondamentale al valore della ricerca ed alla condivisione del capitale intellettuale. Oltre alla ricerca fondamentale, ci avvaliamo di GrassrootsSM Research¹ che con il lavoro di oltre 60 giornalisti e 300 ricercatori sul campo, ogni anno conduce più di 350 studi aziendali e di settore.

Grazie a più di 650 professionisti degli investimenti e una piattaforma di investimento integrata, Allianz Global Investors - divisione di asset management di Allianz SE - copre tutti i principali centri finanziari e i mercati in crescita e gestisce un patrimonio di oltre 494² miliardi di Euro.

I team AllianzGI operano su 25 mercati su scala mondiale e le competenze globali vengono offerte attraverso i team locali per offrire un’assistenza eccellente.

La filosofia di investimento di AllianzGI ha l’obiettivo di aiutare i nostri clienti a raggiungere i propri obiettivi di investimento. Usiamo la nostra capacità di comprensione per collaborare, da partner di fiducia, con i nostri clienti per fornire performance di successo. “Understand. Act.”

¹GrassrootsSM Research è una divisione nell’ambito di Allianz Global Investors che commissiona ricerche per i professionisti del risparmio gestito.

²Dati al 30/09/2017.

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.

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. 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.com, 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). Il presente avviso non è redatto in base ai requisiti legali previsti per favorire l’indipendenza delle raccomandazioni in materia di strategia di investimento, non comporta pertanto alcun divieto di negoziazione anticipata rispetto alle suddette raccomandazioni. Allianz Global Investors GmbH ha stabilito una succursale in Italia, Allianz Global Investors GmbH, Succursale in Italia, via Durini 1, 20122 Milano, www.allianzglobalinvestors.it, soggetta alla vigilanza delle competenti Autorità italiane e tedesche in conformità alla normativa comunitaria. Le informazioni contenute nel presente documento hanno natura confidenziale. È vietata la duplicazione, pubblicazione o trasmissione dei contenuti del presente documento in qualsiasi forma.

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