

BG Approfondimenti



Covid-19 ***Evitare il contagio Finanziario***

25 FEBBRAIO 2020

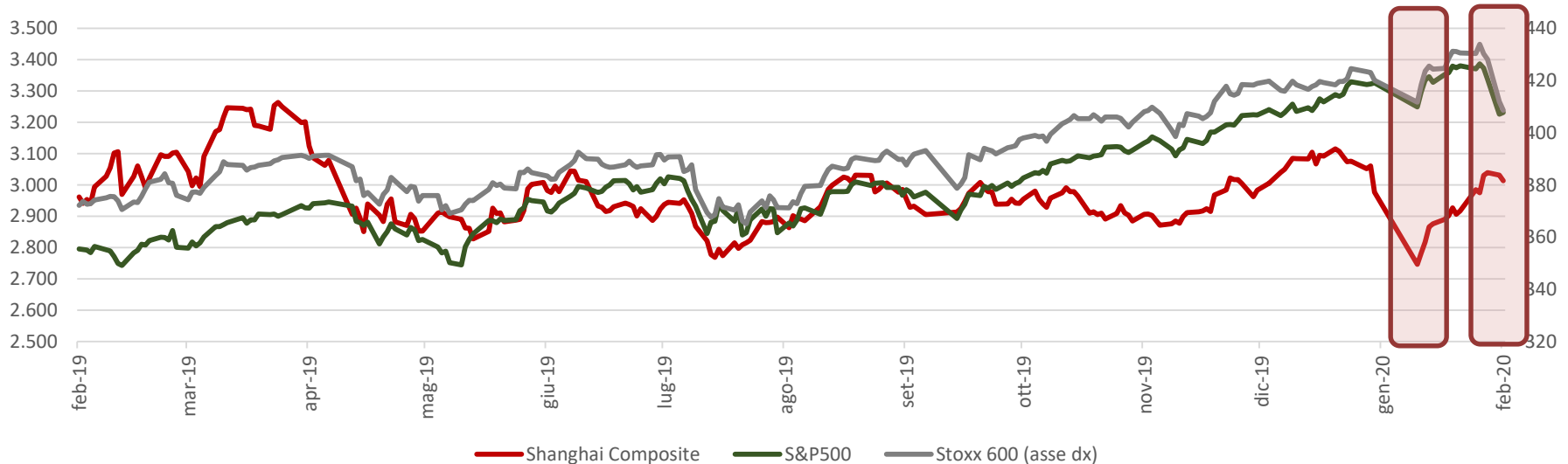
Direzione Financial Advisory/Markets Strategy

- Il FMI ha misurato per l'anno in corso **un impatto del Covid-19 sull'economia mondiale pari allo 0,1%, portando la crescita globale al 3,2%** rispetto alle stime del 3,3% pubblicate a gennaio.
- Più importante la **correzione al ribasso (-0,4%) della crescita della Cina, attualmente prevista al 5,6%.**
- Le nuove previsioni si basano su uno scenario in cui, a seguito dell'implementazione delle politiche monetarie e fiscali annunciate, l'economia cinese tornerà alla normalità nel secondo trimestre o comunque nella seconda parte dell'anno.
Di conseguenza, **l'impatto sull'economia mondiale dovrebbe essere limitato e di breve durata.**
- **Il Covid-19 si innesca in una fase del ciclo caratterizzata da una crescita già moderata** e su prospettive di utili in rallentamento, ma non **sembra modificare lo scenario di base, ancora di supporto**, grazie ai bassi tassi derivanti da politiche monetarie espansive non convenzionali e alla tenuta del mercato del lavoro che sta sostenendo la domanda. Anche il commercio globale nel 2020 dovrebbe recuperare rispetto al 2019 dopo l'accordo fase 1 Cina-Usa.

Questo porta ad affrontare la situazione attuale con maggiore razionalità e certi di "evitare il contagio finanziario".

- Per valutare gli impatti dell'epidemia sulla crescita economica globale occorre monitorare i principali canali attraverso cui essa può influire sulla produzione e sui consumi.
- In particolare:
 - **Produzione:** in funzione della dislocazione delle catene di fornitura a livello globale alcuni settori produttivi stanno, più di altri, sperimentando fermi di produzione più o meno importanti a causa della mancanza di forniture;
 - **Materie prime:** maggiore è la dimensione e la durata del rallentamento economico in Cina e il calo della produzione a livello globale, più elevate saranno le attese di una contrazione della domanda di materie prime;
 - **Investimenti:** il calo della produzione e la riduzione dei consumi influiscono sulle decisioni investimento, in particolare nelle economie più colpite dall'epidemia.
 - **Consumi:** la limitazione della circolazione delle persone, ai fini del contenimento della diffusione del virus, sta avendo impatti diretti sui volumi del traffico aereo e sui settori del turismo, lusso e moda.

Con l'espandersi dell'epidemia i mercati azionari hanno registrato una nuova correzione



- Condividendo le stime del FMI che prevedono impatti del virus limitati al 1Q20, seguiti da un un recupero aumento nella seconda parte dell'anno, **si mantiene un orientamento neutrale sull'asset class azionaria**, dopo la recente riduzione dal leggero sovrappeso.
- **Il premio al rischio continua ad essere favorevole al mercato azionario rispetto a quello obbligazionario** in un contesto di banche centrali disposte ad interventi ulteriormente espansivi in caso di peggioramento delle condizioni economiche globali;
- Le **fase attuale di correzione dei mercati finanziari non deve indurre a irrazionali disinvestimenti**, ma **non sono ancora disponibili elementi sufficienti per poterla considerare come una nuova opportunità di acquisto**;
- Mantenere posizionamento sulle asset class di valore; Consigliata ampia diversificazione geografica sulla componente core del portafoglio; più fragili le aree soggette al ciclo internazionale come Europa e Italia;
- Adottare opportuna selezione settoriale e tematica;
- Preferiti stili value e high dividend.

Temi e settori in evidenza

- **ESG – Governance:** negli ultimi giorni è tornata di attualità l'importanza dell'organizzazione aziendale e della flessibilità e velocità nel rispondere al mutamento delle condizioni esterne. Questo aspetto diventerà sempre più importante in futuro. La Governance rappresenta un punto fondamentale nel processo di selezione ESG.
- **Infrastrutture:** Il tema dovrebbe continuare a sovraperformare vista la difensività dei sottostanti. Anche se ci saranno impatti di breve termine (calo dei pedaggi autostradali, riduzione dei consumi di elettricità laddove si fermano le fabbriche) la valutazione di questi business attualizza i flussi reddituali di periodi temporali molto lunghi. Inoltre la crisi sanitaria e lo scenario macro stanno spingendo ad ulteriori allentamenti monetari le principali banche centrali e il tema tassi "lower for longer" favorisce l'emissione di debito per finanziare programmi di investimento, tipici del business delle infrastrutture.
- **Acqua:** La gestione dell'acqua va in parte collegata al tema delle infrastrutture a cui però si somma un trend di lungo periodo particolarmente importante quale quello dei cambiamenti climatici.
- **Smart City:** A fronte del trend globale di urbanizzazione i vecchi modelli di crescita delle metropoli si stanno dimostrando inadeguati in termini di sostenibilità con riferimento all'ambiente, alla produttività e alla qualità della vita. Situazioni di emergenza come quelle legate al diffondersi di malattie accelerano i processi verso un'organizzazione urbana che integri le potenzialità della tecnologia e dell'Intelligenza Artificiale per migliorare la connettività, i trasporti, la sicurezza, la salute e la qualità della vita.

Temi e settori su cui porre attenzione

- **Automobilistico:** a causa sia degli impatti di breve ancora difficili da stimare, sia della profonda trasformazione a cui il settore sarà sottoposto nel lungo periodo (il cambiamento delle fonti di alimentazione dei veicoli, la potenziale disruption causata dall'intelligenza artificiale e tutto il tema legato alla smart mobility).
- **Petroliero:** sarà attraversato da profonde trasformazioni e gli investitori lo vedono sempre più come avverso alla tematica dell'investimento responsabile.
- **Finanziario:** le politiche monetarie, già accomodanti, sono attese in ulteriore espansione proprio per contrastare il rallentamento economico dovuto al Covid 19. Si complica pertanto lo scenario macro per i finanziari, penalizzati da tassi negativi (soprattutto in Europa).

- Si mantiene una **view neutrale sull'asset class obbligazionaria** in quanto investimenti in titoli governativi considerati «safe heaven» rappresentano una fonte di stabilizzazione delle performance dei portafogli nelle fasi di aumento della volatilità dei mercati azionari, come verificatosi anche in questi ultimi giorni;
- Nonostante l'investimento sul debito domestico abbia offerto fino ad ora una redditività interessante in un contesto di bassi tassi, i livelli di prezzo raggiunti dai titoli di Stato italiani, l'aumentata instabilità politica e la diffusione dell'epidemia in Italia inducono a consigliare la **riduzione di eventuali concentrazioni in BTP a favore di strumenti di ampia delega e con diversificazione globale in valuta forte**;
- Il proseguimento della **volatilità sui mercati azionari** porta necessariamente ad un **allargamento degli spread delle emissioni corporate**. Si invita pertanto a **ridurre concentrazioni eccessive (>5%) di debito HY e corporate IG a favore di asset di qualità**: Treasury, obbligazionario globale in valuta forte;
- Ancora opportuno mantenere esposizione al **Debito Emergente** che, nella componente in hard currency, **offre ancora un premio adeguato per il rischio** (320bps su Treasury 10 ann);
- Ridurre eventualmente la componente più volatile del portafoglio obbligazionario Convertible/HY finanziario, a favore di debito di qualità.

Nel complesso si ritiene opportuno approcciare gli investimenti obbligazioni diversificati a livello globale con una strategia barbell mixando scadenze più lunghe sulla curva Euro e Yen con scadenze di medio e breve periodo sulla curva USA o di altre valute con tassi positivi.

Temi e settori in evidenza

- **Green bond**: i Green Bond rappresentano un investimento all'interno del mondo del rinnovamento infrastrutturale, dell'adeguamento a nuovi modi di approcciare e sviluppare l'economia e i processi produttivi. Progetti di lungo periodo, pianificati e finanziati a prescindere dalla volatilità di breve periodo. Tema di investimento da approcciare con strumenti di risparmio gestito dato l'elevato investimento minimo delle singole emissioni e la possibilità di acquisto riservata solo ad investitori professionali;
- **Inflation Linked globali**: l'inflazione è ancora su bassi livelli nello scenario macro globale, ma resta un target prioritario nelle politiche monetarie delle banche centrali (disposte anche a fasi di overshooting), può ricevere sostegno dal mercato del lavoro Usa e dai processi di de-globalizzazione legati alle politiche messe in atto dall'amministrazione Usa. Anche la maggior propensione a favore di politiche fiscali espansive e conseguente crescita della spesa pubblica dovrebbero rappresentare un sostegno. Inoltre il Covid-19, creando temporanee fasi di interruzione nelle catene degli approvvigionamenti, potrebbe portare a rincari dei prodotti semilavorati con successivi effetti sui prezzi finali.

Il presente documento ha scopo puramente informativo, non costituisce in alcun modo materiale promozionale, raccomandazione né sollecitazione al pubblico risparmio ed è predisposto esclusivamente a beneficio dei consulenti finanziari di Banca Generali S.p.A..

Alcune informazioni riportate nel documento potrebbero basarsi su fonti esterne e, pertanto, Banca Generali S.p.A. non fornisce alcuna garanzia (espressa o tacita) né assume alcuna responsabilità con riguardo alla correttezza, completezza o attendibilità di tali informazioni, o assume alcun obbligo per danni, perdite o costi risultanti da qualunque errore o omissione contenuti nel documento.

Il contenuto del presente documento non costituisce una raccomandazione o una opinione di Banca Generali in materia di investimenti in strumenti finanziari.

È fatto assoluto divieto di riprodurre, ridistribuire o divulgare, in tutto o in parte, il presente Documento Informativo e/o il suo contenuto a terzi. Banca Generali S.p.A. è esonerata da ogni responsabilità relativa all'improprio utilizzo delle informazioni qui contenute.

Le informazioni contenute nel documento si basano sulle attuali condizioni di mercato, che potrebbero essere soggette a significativi cambiamenti nel breve periodo. Pertanto, i cambiamenti e gli eventi verificatisi successivamente alla data del documento potrebbero incidere sulla validità delle conclusioni contenute nello stesso e Banca Generali S.p.A. non si assume alcun obbligo di aggiornare e/o rivedere il documento o le informazioni e i dati su cui esso si basa.

Il cliente deve essere sempre compiutamente e debitamente informato in merito agli investimenti da eseguire.

Gli investimenti richiesti dal cliente, nell'ambito del servizio di collocamento e/o nella prestazione dei servizi di consulenza in materia di investimenti e/o di gestione di portafogli, devono essere rispettivamente, appropriati/adeguati allo stesso cliente, o potenziale cliente, sulla base delle necessarie informazioni fornite in merito da quest'ultimo relativamente alla conoscenza ed esperienza, alla situazione finanziaria, al profilo di rischio e agli obiettivi di investimento dichiarati.

La decisione di investimento e la specifica scelta degli strumenti finanziari deve ricadere sempre e inequivocabilmente sul cliente che, opportunamente informato e dopo aver preliminarmente compreso appieno la natura ed il grado di esposizione al rischio che ne deriva, abbia espresso la propria volontà in piena autonomia decisionale.