

ALLA RICERCA DI RIFUGI SICURI NEL 2023



Christian Bauer
Managing Director
Direttore della filiale di Zurigo

La persistenza e l'intensità dell'inflazione sono state importanti vettori di volatilità nel 2022. Eppure, sebbene l'inflazione potrebbe raggiungere il picco nei prossimi trimestri, gli investitori non dovrebbero attendersi a breve alcun calo della volatilità.

I dati sottolineano inoltre la portata della volatilità registrata lo scorso anno. L'indice di volatilità del mercato azionario VIX ha chiuso al di sopra della sua media storica nel 94% dei giorni di negoziazione, l'indice MOVE del mercato obbligazionario è risultato superiore alla media nell'87% dei giorni di negoziazione, mentre l'S&P 500 ha subito scostamenti quotidiani superiori al 2% per 61 volte rispetto alle 7 del 2021.

In questo scenario, le banche centrali sono state costrette ad aumentare i tassi in maniera aggressiva, in modo tale da preservare il proprio asset principale: la credibilità. L'insuccesso collettivo nel riconoscere e controllare l'inflazione potrebbe ancora determinare il protrarsi di pressioni inflazionistiche secondarie e un atterraggio duro per le economie.

Ciò nonostante, riteniamo che i mercati potrebbero tirare un sospiro di sollievo nei prossimi trimestri a seguito di un potenziale picco sia dell'inflazione che dell'atteggiamento aggressivo delle banche centrali. Tuttavia, ci aspettiamo che nel 2023 la volatilità resterà elevata e incline a scatti improvvisi, mentre i venti contrari che hanno ostacolato i mercati nel 2022 andranno gradualmente ad attenuarsi.

Questo significa che gli investitori dovrebbero attendersi, nell'anno appena iniziato, il protrarsi di una serie di sfide che comprendono, tra le altre, l'impatto delle tensioni geopolitiche, un'inflazione superiore alle attese e la stretta nelle politiche monetarie globali.

La persistenza di un contesto volatile implica che sarà la gestione attiva a dover fare la differenza. Quando i titoli offrono rendimenti solidi e costanti, l'investimento passivo è la strategia ideale, ma, quando la volatilità aumenta, la scelta delle tematiche e dei titoli giusti diventa parte integrante del successo.

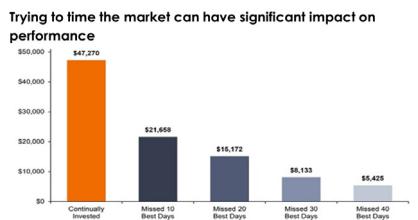
Inoltre,

consigliamo agli investitori di orientare l'esposizione verso le componenti difensive dei mercati azionari e obbligazionari,

sviluppare una solida gestione del rischio e diversificare considerando allocazioni su nuove classi di attivi (ad es. alternativi).

ALLOCAZIONE DIFENSIVA SU AZIONI E OBBLIGAZIONI

La giusta combinazione di obbligazioni e azioni quotate può offrire un'efficace protezione nei mercati volatili. Tuttavia, gli investitori devono ridurre al minimo l'impatto delle tempistiche (sfavorevoli).



- Le tecniche di gestione del rischio sono fondamentali per ridurre al minimo il pericolo di investimenti effettuati in un momento errato.
- Un modo per contribuire a ridurre la vulnerabilità è quello di considerare obbligazioni investment grade di qualità elevata (compresa quelle sovrane) e titoli con dividendi. Gli investitori potrebbero riuscire a ottenere una rendita regolare, lasciando gli investimenti invariati in attesa della ripresa del mercato.
- Quello dell'energia rinnovabile è uno dei segmenti che registra la crescita più rapida nell'ambito del settore delle infrastrutture, e

rappresenta un efficace elemento di diversificazione: investimenti a lungo termine in attività materiali con flussi di cassa relativamente stabili, poco volatili e indicizzati all'inflazione, oltre a una scarsa correlazione con i cicli dei mercati dei capitali.

- Tra i settori difensivi, anche quello delle utility risulta interessante, senza dimenticare i titoli delle large-cap che prevedono dividendi elevati.

- È preferibile prediligere strategie obbligazionarie total return attive piuttosto che cercare di generare rendimenti con approcci "buy-and-hold". È possibile ottenere il rendimento totale gestendo il rischio di duration e valutando sempre il contesto macroeconomico globale.

DIVERSIFICAZIONE CON INVESTIMENTI ALTERNATIVI

In tempi caratterizzati dalla volatilità, anche la diversificazione può offrire una protezione. Il modo migliore per implementarla, in presenza di un'elevata correlazione tra azioni e obbligazioni, è quello di scegliere investimenti alternativi.

- Gli hedge fund possono semplificare la diversificazione, non soltanto quando i mercati risultano volatili, ma anche nel lungo periodo. Tali fondi investono in molte strategie diverse, che non sono correlate ai mercati tradizionali e possono ottimizzare, a lungo termine, i rendimenti adeguati al rischio. Nei primi 11 mesi del 2022, gli hedge fund hanno sovraperformato, con l'indice HFRI Fund Weighted Composite che ha ottenuto un rendimento pari a -4,1%, rispetto al calo del 16% dell'indice MSCI All Country World e alla perdita del 15% dell'indice Bloomberg Global Aggregate Total Return registrati nello stesso periodo.

- I gestori macro globali possono anch'essi offrire fonti di rendimenti relativamente interessanti e non correlati in un contesto di elevata volatilità, insieme a fondi variable bias e multi-strategy. Questi ultimi combinano diverse strategie e consentono agli investitori di costruire un portafoglio di hedge fund diversificato senza dover investire in più fondi singoli.

Nonostante le varie sfide che attendono gli investitori nel 2023, l'elevata volatilità potrebbe anche rivelarsi un'opportunità per quanti cercano modi di diversificare i propri portafogli con allocazioni difensive e valutano le asset class alternative.



REYL
INTESA SANPAOLO

INFORMAZIONE IMPORTANTE - Il presente contenuto, messo a disposizione da REYL & Cie Holding SA e/o dalle sue società affiliate (di seguito "REYL"), ha finalità esclusivamente informative, è destinato ad un uso strettamente interno e non intende costituire una sollecitazione o un'offerta, una raccomandazione o un consiglio di acquistare o vendere diritti in qualsivoglia strumento finanziario ivi menzionato, né di effettuare transazioni o diventare parte di una transazione di qualsiasi tipo, in particolare con destinatari che non siano investitori qualificati, autorizzati, idonei e/o istituzionali. Il contenuto è destinato ad essere utilizzato esclusivamente dal destinatario e non può essere comunicato, stampato, scaricato, utilizzato e riprodotto ad altri fini. Il contenuto non è destinato a essere distribuito/offerto a, o utilizzato da, persone fisiche o giuridiche di un Paese, o soggette a una giurisdizione, le cui leggi o normative vietano tale distribuzione/offerta od uso. Sebbene REYL si impegni ragionevolmente per ottenere le informazioni da fonti che ritiene affidabili, REYL, i suoi amministratori, rappresentanti, dipendenti o azionisti non assumono responsabilità in merito al presente contenuto e non garantiscono che i dati indicati siano corretti, completi o degni di fede. REYL non assume quindi alcuna responsabilità per le eventuali perdite derivanti dall'utilizzo del presente contenuto, il quale è destinato esclusivamente ai destinatari che comprendono i rischi inerenti e sono in grado di assumerli. Le informazioni, i pareri e le verifiche contenute nel presente documento sono pertinenti alla data di pubblicazione e potrebbero essere revocate o subire variazioni senza preavviso. Il contenuto del presente documento è destinato esclusivamente a soggetti in grado di comprendere e assumersi tutti i rischi del caso. Prima di eseguire qualsiasi transazione, i destinatari devono stabilire se lo strumento finanziario menzionato nel contenuto corrisponde alle sue caratteristiche particolari e devono accertarsi di determinare, in modo indipendente (con i loro consulenti professionali) i rischi specifici, le conseguenze legali, fiscali e contabili nonché le condizioni di idoneità dell'acquisto degli strumenti finanziari menzionati nel contenuto. REYL, i suoi amministratori, funzionari, dipendenti, agenti e azionisti possono di volta in volta vantare interessi e/o avere impegni di sottoscrizione negli strumenti finanziari descritti nel presente documento. REYL non fornisce garanzie per quanto riguarda l'adeguatezza delle informazioni indicate, dei pareri o degli strumenti finanziari. I dati storici relativi al rendimento degli strumenti finanziari o delle attività sottostanti non costituiscono un'indicazione del loro rendimento futuro. Il presente contenuto è stato redatto da un dipartimento di REYL che non è un'unità organizzativa responsabile per la ricerca finanziaria. REYL è soggetta a diversi obblighi regolamentari e alcuni strumenti finanziari possono non essere disponibili in tutte le giurisdizioni o per tutti i tipi di destinatari. Il destinatario dovrà quindi conformarsi alle sue normative locali. Il presente non intende di offrire servizi e/o strumenti finanziari nei paesi o nelle giurisdizioni in cui tale offerta fosse illecita ai sensi delle leggi locali in vigore.

SUCCESS. TOGETHER.

