

2018 – un anno negativo per gli investitori

Retrospectiva 2018 – Gennaio 2019

Il motore dell'economia americana romba (ancora) – gli altri perdono colpi

La ripresa sincronizzata dell'economia mondiale si è arrestata nel 2018. Nei mercati emergenti il dollaro USA forte ha creato problemi, mentre in Cina il rallentamento della crescita è stato esacerbato dal problema dei dazi di ritorsione applicati dagli Stati Uniti, che hanno creato incertezza tra gli investitori. In Europa, una forte crescita iniziale è andata rapidamente scemando. L'aumento della prestazione economica in Europa è sceso quasi a zero nel terzo trimestre del 2018. In alcuni paesi, come la Germania o l'Italia, le tendenze sono state addirittura in calo. La congiuntura negli USA è stata ben diversa: il 2018 è stato l'anno con la crescita

più forte dal 2009, ma anche negli Stati Uniti ci sono ora crescenti segnali di rallentamento economico. Tuttavia, un certo raffreddamento dell'economia statunitense è tutt'altro che indesiderato, poiché altrimenti potrebbero verificarsi fenomeni di surriscaldamento. A livello globale, si può comunque osservare un rallentamento dell'economia ed è proprio questo che ha portato a un calo dei corsi azionari.

Conflitto commerciale: guastafeste dei mercati azionari

La Federal Reserve statunitense ha perseguito con coerenza la sua politica di rialzo dei tassi, aumentando i tassi guida dell'1% complessivo in quattro fasi nel corso del 2018. Gli operatori di mercato avrebbero preferito un approccio un po' più cauto; gli aumenti dei tassi guida americani sono stati infatti poco favorevoli all'umore dei mercati. Inoltre, durante la seconda metà del 2018 le aspettative degli operatori di mercato sono cambiate. Le aspettative generalmente ottimistiche per il futuro hanno lasciato il posto ad aspettative pessimistiche sulla crescita e sull'andamento degli utili aziendali. Invece del «bicchiere mezzo pieno», gli operatori di mercato hanno iniziato a vedere sempre più spesso il «bicchiere mezzo vuoto». Ma il vero guastafeste per i mercati azionari è stato il conflitto commerciale tra gli Stati Uniti e la Cina. Minacce e contro minacce, escalation e de-escalation hanno influenzato gli eventi di



mercato determinando fluttuazioni massicce (volatilità) sui mercati. Oltre al conflitto commerciale, altre due questioni geopolitiche in Europa hanno causato incertezza, brutte sorprese e quindi un'ulteriore maggiore volatilità del mercato: la Brexit e la disputa sul bilancio tra Bruxelles e Roma.

Il conflitto commerciale e i relativi dazi di ritorsione stanno deprimendo la crescita e frenando le aspettative di utili aziendali. Dal momento che il calo delle aspettative di profitto esercita un enorme effetto leva sulla valutazione delle azioni, tali prospettive di peggioramento hanno portato a massicce correzioni dei corsi. Le più consistenti hanno riguardato le azioni dei mercati emergenti (-13.7%), ma anche l'Europa ha apportato correzioni del -13.7% (Stoxx 600 in CHF), le azioni svizzere hanno perso l'8.6% (misurato sullo SPI) e il mercato statunitense ha subito una contrazione del 4.1% (S&P 500 in CHF).

Anche con le obbligazioni non si è guadagnato denaro nel 2018. Da un lato, i rendimenti sono rimasti complessivamente molto bassi e, dall'altro, l'aumento dei premi di rischio ha determinato un calo delle valutazioni. I titoli nazionali hanno offerto un «black zero» grazie al leggero calo dei tassi nel corso dell'anno. Nel caso delle obbligazioni estere nei mercati sviluppati, i costi di copertu-

ra dei rischi valutari hanno «divorato» la performance, mentre le obbligazioni dei mercati emergenti hanno registrato uno sviluppo fortemente negativo (-7.4%). Come accennato all'inizio, ciò è dovuto al dollaro USA forte che in alcuni mercati emergenti (ad es. Turchia, Argentina e Sudafrica) ha portato brutalmente alla luce i problemi strutturali.

Le obbligazioni convertibili non sono riuscite a sottrarsi al cattivo andamento dei mercati azionari. Anche se la componente obbligazionaria ha tenuto, anche questi investimenti hanno subito una significativa correzione con poco meno del -6.0%.

Il quadro per gli investimenti alternativi è stato molto eterogeneo. I nostri investimenti alternativi propriamente detti (private equity e investimenti infrastrutturali) hanno dato buoni risultati. Il risultato delle nostre strategie di private equity è stato del +5.1%, quello degli investimenti infrastrutturali del +7.7%. Per contro, ha sofferto la sottocategoria dei sostituti delle obbligazioni. Le strategie insurance-linked (ILS) sono state colpite da diversi gravi eventi naturali, mentre le strategie legate alle materie prime hanno risentito del calo dei prezzi del petrolio e dell'oro. La performance complessiva degli investimenti alternativi nel 2018 è stata di un modesto +0.1%.

Immobili – solidi come una roccia

Gli unici contributi chiaramente positivi alla performance nel 2018 sono venuti dal settore immobiliare. Il rendimento del cash flow del nostro portafoglio si è attestato a +3.3%; le variazioni di valore sono state pari a +1.0%. Il nostro portafoglio di investimenti diretti svizzeri ha fornito un contributo complessivamente positivo del +4.3%. Anche gli investimenti immobiliari esteri nei quali investiamo sotto forma di investimenti collettivi (fondazioni per l'investimento e fondi immobiliari) si sono sviluppati positivamente. I costi di copertura dei rischi valutari, notevolmente più elevati, hanno lasciato il segno. La performance degli immobili esteri è stata del +2.4%.

La strategia 30 soffre nel 2018 per la correzione dei mercati azionari, la strategia Beneficiari di rendita tiene

La strategia d'investimento 30 chiude il 2018 con una performance negativa del -3.1%. Alla fine del 2018, la nostra strategia difensiva per i beneficiari di rendita si è attestata a -0.5% che, pur essendo un ottimo risultato nel difficile anno d'investimento del 2018, rappresenta comunque una magra consolazione considerato il rendimento minimo da raggiungere.



member
ethos

Previs Previdenza

Brückfeldstrasse 16 | Postfach | CH-3001 Bern
T 031 963 03 00 | info@previs.ch | www.previs.ch

previs

Quando previdenza
fa rima con trasparenza