

16 novembre 2023

Comunicato

UBS Year Ahead 2024: Un mondo nuovo

Secondo il Chief Investment Office di UBS, il 2024 segnerà l'ingresso in un "mondo nuovo". Con il persistere di incertezze sia in ambito economico che geopolitico, gli investitori dovrebbero concentrarsi sulla qualità, trovare un equilibrio e rimanere disciplinati ma agili. Il decennio a venire lascia intravedere opportunità di crescita per i leader dell'innovazione, compresa l'IA generativa, e per i mercati privati.

Zurigo, 16 novembre 2023 – Nello *Year Ahead 2024*, il Chief Investment Office (CIO)¹ di UBS Global Wealth Management (GWM) ha delineato i possibili scenari per gli investitori in vista dell'ingresso in quello che viene definito "un mondo nuovo". Stando a quanto emerge dal report, in questo nuovo scenario – contraddistinto da incertezza economica e instabilità geopolitica, ma anche da profondi cambiamenti tecnologici – emergono tre considerazioni chiave per il prossimo anno.

In primo luogo, la solidità dimostrata dall'economia statunitense nel 2023 è destinata a lasciare il posto a una crescita più lenta, anche se ancora positiva, nel 2024. Al contempo la crescita europea dovrebbe rimanere modesta e la Cina dovrebbe intraprendere una "nuova normalità" caratterizzata da una crescita più contenuta, ma di qualità potenzialmente più elevata. In secondo luogo, si prevede che dal prossimo anno le banche centrali diano inizio a cicli di riduzione dei tassi. Infine, la politica rivestirà un ruolo di spicco nel 2024, per via delle prossime elezioni negli Stati Uniti nonché delle attuali tensioni geopolitiche e delle guerre in corso.

Alla luce di queste considerazioni, il report presenta alcune importanti raccomandazioni per il prossimo anno, in particolare:

- **Gestire la liquidità.** A fronte del calo dei tassi d'interesse previsto per il 2024, gli investitori dovrebbero considerare la possibilità di limitare i saldi di cassa complessivi e sfruttare le opportunità per ottimizzare i rendimenti, utilizzando depositi a termine, bond ladder e soluzioni strutturate.
- **Acquistare qualità.** Le obbligazioni di qualità dovrebbero garantire sia il rendimento che l'apprezzamento del capitale, mentre i titoli con bilanci stabili e margini di profitto sostenibili sono probabilmente quelli nella posizione migliore per generare utili nonostante il rallentamento della crescita economica.
- **Fare range trading su valute e materie prime.** Il dollaro USA dovrebbe rimanere ben sostenuto intorno ai livelli attuali e i prezzi del petrolio dovrebbero oscillare entro un intervallo compreso tra 90 e 100 dollari al barile, per cui le strategie di generazione di rendimento, ovvero le strategie che consentono agli investitori di acquistare sistematicamente valute al di sotto dei livelli attuali, rappresentano indubbiamente un'opportunità.
- **Garantire la copertura dei rischi di mercato.** L'incertezza geopolitica impone agli investitori di prepararsi alla volatilità futura. Oltre a diversificare, gli investitori hanno la possibilità di proteggere

¹ Premiato come "Best Chief Investment Office in Private Banking" – PWM | The Banker Global Private Banking Awards 2023

ulteriormente i portafogli da rischi specifici attraverso strategie di conservazione del capitale, utilizzo di prodotti alternativi o posizioni su petrolio e oro.

- **Diversificare con il credito alternativo.** Il contesto di riduzione dei tassi d'interesse e di elevata volatilità dei prezzi e degli spread, causata dai cospicui saldi del debito globale, è propizio a diverse strategie di credito, tra cui l'arbitraggio creditizio e il debito distressed.

Mark Haefele, Chief Investment Officer di UBS GWM, ha dichiarato: "Il 2024 rappresenterà a nostro avviso l'alba di un mondo nuovo. E se da un lato è comprensibile provare un senso di entusiasmo di fronte a nuove sfide, dall'altro le avversità di questi anni hanno rafforzato tre concetti in materia di investimenti: il valore della diversificazione globale, la virtù della pazienza e, soprattutto, la resilienza del genere umano".

Scenari per l'anno a venire

Scenario di base: atterraggio piuttosto morbido

Probabilità: 60%

S&P 500: 4,700 | US 10-year: 3.5% | EURUSD: 1.12

Sia le azioni che le obbligazioni dovrebbero offrire rendimenti positivi nel 2024. Il rallentamento della crescita economica statunitense, il calo dell'inflazione e le aspettative di riduzione dei tassi d'interesse dovrebbero tradursi in una flessione dei rendimenti, a sostegno delle quotazioni obbligazionarie e azionarie, mentre l'assenza di una grave recessione negli Stati Uniti dovrebbe consentire alle società di mantenere gli utili in crescita.

Scenario positivo: decollo

Probabilità: 20%

S&P 500: 5,100 | US 10-year: 5% | EURUSD: 1.18

Si prevede che i titoli azionari generino rendimenti positivi e che i rendimenti obbligazionari si mantengano stabili. Una vigorosa crescita economica favorisce l'aumento degli utili societari, la fiducia degli investitori e, in ultima analisi, i prezzi delle azioni. In compenso, una crescita robusta e un'inflazione stabilmente al di sopra dell'obiettivo mantengono i rendimenti obbligazionari elevati o ne provocano un ulteriore innalzamento, il che significa risultati obbligazionari piatti.

Scenario negativo: atterraggio violento

Probabilità: 15%

S&P 500: 3,500 | US 10-year: 2.75% | EURUSD: 1.00

È probabile che le azioni generino rendimenti negativi e le obbligazioni rendimenti positivi. Un brusco rallentamento della crescita, presumibilmente dovuto all'effetto cumulativo dei rialzi dei tassi d'interesse attuati finora, si traduce in una recessione moderata o grave. Il pessimismo degli investitori e le aspettative di guadagno nettamente inferiori favoriscono il calo delle quotazioni azionarie. I titoli obbligazionari registrano buone performance a fronte del crollo delle aspettative sui tassi d'interesse e della tendenza degli investitori di ricorrere a beni rifugio.

Scenario negativo alternativo: attenzione alle obbligazioni

Probabilità: 5%

S&P 500: 3,800 | US 10-year: 6% | EURUSD: 1.22

Si prevede che sia le azioni che le obbligazioni registrino un andamento negativo. I rendimenti obbligazionari continuano a crescere, probabilmente a causa dei timori legati all'eccesso di deficit di bilancio, all'aumento dei prezzi dell'energia o a un prolungato periodo di inflazione superiore all'obiettivo. L'aumento dei rendimenti obbligazionari si riflette anche sulle azioni, poiché il rialzo dei tassi d'interesse fa scendere le stime sulle valutazioni e parte degli investitori rialloca le proprie risorse dalle azioni alle obbligazioni.

Le "cinque D" da tenere d'occhio nel prossimo decennio

Le conseguenze economiche della pandemia sono state ampie e in molti casi inaspettate. L'insolito intreccio economico di inflazione e tassi d'interesse costantemente elevati, come non si vedeva da oltre 15 anni, ma

con un tasso di disoccupazione decisamente basso e una crescita robusta, induce a chiedersi se il "mondo nuovo" non porti con sé anche un nuovo regime macroeconomico. La risposta a questa domanda sarà definita dagli sviluppi delle "cinque D": deglobalizzazione, demografia, digitalizzazione, decarbonizzazione e debito.

Il report delinea le opportunità di investimento in grado di cogliere valore e crescita nel decennio a venire, che sono:

- **Scegliere i leader dell'innovazione.** Secondo le previsioni, alcuni dei più alti rendimenti dei mercati azionari nel decennio a venire saranno conseguiti dalle società in grado di sfruttare le nuove tecnologie per accrescere i mercati, spodestare gli operatori storici o ridurre i costi. Identificare accuratamente questi "leader dell'innovazione" è fondamentale per amplificare il potenziale del portafoglio a lungo termine.
- **Assicurarsi la crescita con i mercati privati.** Gli operatori sui mercati privati dovrebbero trovarsi in una posizione privilegiata per offrire capitale, attraverso investimenti azionari e nel debito, in aree di crescita chiave come la transizione verso lo zero netto, l'assistenza sanitaria e le infrastrutture, nonché l'intelligenza artificiale (IA) e la digitalizzazione. Questa classe di attivi garantisce quindi interessanti opportunità agli investitori che desiderano ottenere un'esposizione differenziata a opportunità di lungo termine in cambio di una minore liquidità.

Scenari per il decennio a venire

I ruggenti anni '20

Inflazione moderata, crescita elevata

I fattori trainanti potrebbero essere gli elevati tassi di investimento legati alla digitalizzazione (IA), alla decarbonizzazione e alla difesa. In questo scenario, si prevede una notevole crescita degli utili e una buona performance dei titoli azionari, a fronte di una performance iniziale più contenuta dei titoli obbligazionari, in quanto gli investitori considerano che i tassi d'interesse rimarranno più alti più a lungo.

Il ritorno della stagnazione secolare

Inflazione bassa, crescita contenuta

Tra i potenziali fattori trainanti vi sono l'invecchiamento della popolazione o la mancata realizzazione delle promesse dell'IA e delle energie rinnovabili. Questo scenario potrebbe rivelarsi inizialmente positivo per le obbligazioni, in quanto la repressione finanziaria servirebbe a gestire il crescente onere del debito. I multipli azionari potrebbero trarre giovamento dagli stimoli delle banche centrali, ma le società potrebbero anche stentare a conseguire una crescita degli utili.

L'audacia del mondo nuovo:

Inflazione bassa, crescita elevata

Tra i potenziali motori di questo scenario vi sono un ruolo di primo piano dell'IA o un ritorno alla globalizzazione. Questo scenario dovrebbe essere favorevole sia per le azioni che per le obbligazioni. È probabile che una buona crescita degli utili favorisca i titoli azionari e che le aspettative di tassi d'interesse più contenuti vadano a sostegno dei titoli obbligazionari.

Stagflazione

Inflazione elevata, crescita contenuta

Tra i motori di questa tendenza potrebbero rientrare la deglobalizzazione, le tensioni geopolitiche e i cambiamenti climatici. In questo scenario, sia le obbligazioni che le azioni dovrebbero registrare una performance negativa (almeno in termini reali), in quanto le aspettative di tassi d'interesse più elevati e gli ostacoli alla crescita degli utili reali gravano sulla performance. I rendimenti nominali delle azioni potrebbero comunque risultare positivi.

Link

<https://www.ubs.com/global/it/wealth-management/insights/chief-investment-office/a-new-world.html>

About UBS

UBS è un gestore patrimoniale leader a vocazione decisamente globale e la principale banca universale in Svizzera. Offre inoltre soluzioni di gestione patrimoniale diversificate e servizi di investment banking mirati. A seguito dell'acquisizione di Credit Suisse, UBS conta un patrimonio investito pari a 5.500 miliardi di dollari nel secondo trimestre del 2023. UBS assiste la propria clientela nel raggiungimento degli obiettivi finanziari attraverso consulenze, soluzioni e prodotti personalizzati. La società, con sede centrale a Zurigo, in Svizzera, vanta una presenza in oltre 50 paesi del mondo. Le azioni di UBS Group sono quotate alla SIX Swiss Exchange e alla New York Stock Exchange (NYSE).

UBS Switzerland AG

Contatti

Svizzera: +41-44-234 85 00
Regno Unito: +44-207-567 47 14
Americhe: +1-212-882 58 58
Asia Pacifico: +852-297-1 82 00

www.ubs.com/media

Nota legale

This material has been prepared by UBS Switzerland AG ("UBS"). Information contained in it has not been tailored to the specific needs, investment objectives, personal and/or financial circumstances of any recipient. Although all pieces of information and opinions expressed herein were obtained from sources believed to be reliable and in good faith, no representation or warranty, express or implied, is provided in relation to the accuracy, completeness or reliability of the information contained herein. Source of all information is UBS unless otherwise stated. All information and opinions expressed in this material are subject to change without notice.

This material is provided **for your information only** and is not an offer, or a solicitation of an offer, to buy or sell any investment or other specific product or service. UBS retains the right to change the range of services, the products and the prices at any time without prior notice. Certain services and products are subject to legal restrictions and cannot therefore be offered worldwide on an unrestricted basis. Products and services mentioned may require agreements to be signed. Please note that the terms and conditions of such specific agreements apply to these products and services. Nothing herein shall limit or restrict the particular terms of any specific offering.

Except where explicitly stated, UBS does not provide investment, legal or tax advice and this material does not constitute such advice. UBS strongly recommends to all persons considering the information in this material to obtain appropriate independent legal, tax and other professional advice.

UBS specifically prohibits the redistribution and/or reproduction of this material in whole or in part without the prior written permission of UBS and UBS accepts no liability whatsoever for the actions of third parties in this respect. To the fullest extent permitted by law, neither UBS nor any of our directors, officers, employees or agents is liable for any loss (including indirect, special or consequential losses or damages, even if we have been advised of the possibility of such loss or damage) arising out of any person's use of, or reliance upon, all or any part of the information contained herein.

©UBS 2023. The key symbol and UBS are among the registered and unregistered trademarks of UBS. All rights reserved.