
Tem di Investimento

2024



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

La banca
per un mondo
che cambia



INDICE

Un anno di eccessi	2
1/ Cogliere i rendimenti reali	4
2/ I vincitori in un mondo multipolare	6
3/ Le sfide della decarbonizzazione ed elettrificazione	8
4/ La diffusione trasversale dell'intelligenza artificiale	10
5/ Diversificare i portafogli tradizionali	12
6/ Nuovi trend demografici: l'importanza del benessere	14

Un anno di eccessi

Cambio di paradigma dopo il 2020-2022

Il 2023 è stato un anno in cui i tassi d'inflazione sono finalmente scesi dai massimi storici. I mercati azionari sono riusciti a guadagnare terreno sulla scia di un'economia globale sorprendentemente resiliente, a fronte del rialzo dei tassi d'interesse a breve e lungo termine, che hanno raggiunto massimi pluridecennali.

I tassi d'interesse più elevati degli ultimi 15 anni continuano a determinare ricadute negative sull'economia globale, sui prezzi immobiliari e sugli investimenti aziendali. Esistono tuttavia anche dei beneficiari di un aumento dei tassi d'interesse, in particolare i risparmiatori che ora possono trarre vantaggio da interessanti tassi di rendimento che non si vedevano dalla crisi finanziaria del 2008.

Principali tendenze al centro dell'attenzione per il 2024

Riteniamo che vi siano alcune tendenze che gli investitori dovrebbero ricordare nel 2024:

■ **L'impatto di tassi d'interesse nettamente più elevati** non si è ancora pienamente riflesso in una minore crescita economica e nei tassi d'inflazione, soprattutto negli Stati Uniti. Inoltre, le banche centrali continuano a ripetere il loro mantra di «tassi più alti più a lungo», suggerendo che non

ridurranno i tassi d'interesse finché non saranno convinte che l'inflazione non si rialzerà.

■ **La transizione dalla globalizzazione** verso gli interessi nazionali proseguirà, innescando potenzialmente una carenza di materie prime e beni. Questo cambiamento sta inoltre favorendo il re-shoring (rilocalizzazione) della produzione manifatturiera al fine di rafforzare l'efficienza delle catene globali di approvvigionamento, in particolare quelle dei principali settori strategici, come i semiconduttori.

■ **La transizione energetica continua ad accelerare**, trainata da un'estate del 2023 che è stata la più calda della Terra dall'inizio delle rilevazioni nel 1880. I progressi finora insufficienti sul fronte degli obiettivi climatici e la maggiore enfasi sulla sicurezza energetica, obbligano i governi globali a impegnare ingenti risorse finanziarie per ridurre la nostra dipendenza dai combustibili fossili.

■ **Gli stili di vita sono cambiati probabilmente in modo permanente** dopo la pandemia del 2020: sempre più persone stanno lavorando da casa o dando maggior risalto al valore del tempo libero. Questi aspetti stanno avendo un profondo impatto sui modelli di consumo, nonché sulla domanda corrente di spazio per uffici nelle grandi città.

■ **Nuovi trattamenti per l'obesità**: l'arrivo di farmaci efficaci per il trattamento dell'obesità potrebbe potenzialmente migliorare la longevità media. Si tratterebbe di uno dei passi avanti più importanti da quando sono state promosse le campagne globali per convincere i fumatori a smettere negli anni Settanta e a seguire.

■ **La leadership dei mercati azionari globali è diventata estremamente concentrata** su una gamma molto ristretta di titoli tecnologici mega cap (grande capitalizzazione), che possono però rappresentare un crescente rischio di concentrazione nei portafogli d'investimento presumibilmente diversificati.

Queste tendenze chiave sono le forze trainanti dei 6 temi di investimento che evidenziamo in questo documento. Il nostro tema **Cogliere i rendimenti reali** sottolinea le opportunità di rendimento nel reddito fisso. Il tema **I vincitori in un mondo multipolare** riguarda il maggior focus sugli interessi nazionali e sulla scarsità e sicurezza di beni e materie prime. Il tema **Le sfide della decarbonizzazione ed elettrificazione** è legato all'accelerazione della transizione energetica. **La diffusione trasversale dell'intelligenza artificiale** invita gli investitori a guardare oltre i titoli tecnologici dei «Magnifici Sette» (le 7 società USA a grande capitalizzazione protagoniste del 2023), per beneficiare del trend dell'intelligenza artificiale generativa. **Diversificare i portafogli tradizionali** evidenzia la necessità per gli investitori di includere altri strumenti oltreché le classiche azioni e obbligazioni per beneficiare di una completa diversificazione. **Nuovi trend demografici: l'importanza del benessere** si concentra sui temi di salute e benessere e anche sulle opportunità derivanti dai nuovi farmaci dimagranti.



1/ Cogliere i rendimenti reali

Dalla fine del 2021, il mondo dei tassi d'interesse ha subito un cambiamento epocale, con le banche centrali che hanno abbandonato le politiche di tassi zero e i titoli di Stato che hanno subito il maggiore aumento dei rendimenti e diminuzione delle quotazioni dalla fine degli anni Settanta.

Oggi gli investitori si trovano di fronte a una possibilità di scelta di strumenti potenzialmente interessanti, sia nei comparti del reddito fisso che in altre aree. Tuttavia, ciò che è stato giudicato sicuro fino al 2022 potrebbe non essere così sicuro in futuro, a causa dell'aumento dei costi del debito, e quindi dei timori per la sostenibilità del debito a lungo termine.

Il posizionamento volto a trarre beneficio dai rendimenti obbligazionari reali (al netto dell'inflazione), che sono i più alti da almeno il 2011, può costituire un'opzione interessante anche per gli investitori più conservativi.

LE NOSTRE RACCOMANDAZIONI

Tema multi-asset: obbligazioni sovrane e societarie, infrastrutture, azioni, prodotti strutturati.

- Titoli di Stato: Titoli del tesoro USA (anche protetti da inflazione) ed ETF su questi segmenti.
- Obbligazioni societarie: Obbligazioni investment grade (alta qualità) statunitensi ed europee.
- Infrastrutture: Fondi su infrastrutture diversificati (con dividendi in crescita), fondi su infrastrutture energetiche ed ETF.
- Prodotti strutturati: Soluzioni strutturate basate sul credito societario.

RISCHI PRINCIPALI

- Un inatteso aumento dell'inflazione che induca le banche centrali a riconsiderare le prospettive di politica monetaria.
- Consumi USA resilienti che diminuiscono le probabilità di rallentamento economico (e che quindi possono determinare politiche monetarie meno accomodanti).
- Rischio di tasso d'interesse: quando i tassi d'interesse salgono, le obbligazioni diminuiscono di valore.
- Rischio di liquidità: alcuni investimenti a lungo termine possono essere piuttosto illiquidi.



2/ I vincitori in un mondo multipolare

Il mondo è uscito dal periodo di 30 anni post guerra fredda, in cui gli Stati Uniti erano l'unica superpotenza globale in un mondo in gran parte unipolare. Oggi, invece, ci troviamo di fronte alla tendenza ad un mondo multipolare in cui un certo numero di Paesi si contendono la leadership politica e strategica globale.

Un periodo di potenziale maggiore instabilità e incertezza geopolitica ha sostituito la relativa stabilità globale. Il focus si è spostato verso tendenze nazionaliste e di near-shoring (ossia il ricollocamento delle attività e servizi aziendali in un Paese limitrofo), allontanandosi dal libero mercato e dalla globalizzazione. La sicurezza delle risorse strategiche è il nuovo imperativo. Scarsità di materie prime e di lavoratori sono emerse rispetto ad un precedente scenario di abbondanza di manodopera, materie prime ed energia. Cerchiamo di identificare le tendenze emergenti, settori e paesi che stanno per beneficiare in questo nuovo mondo

LE NOSTRE RACCOMANDAZIONI

Un tema cross-asset incentrato su azioni, obbligazioni e materie prime.

- Prodotti e servizi che migliorano la produttività, in quanto le aziende cercano di compensare le crescenti pressioni salariali attraverso un maggiore uso della tecnologia per sostituire la manodopera
- Near-shoring: investimenti in robotica e automazione nei nuovi impianti di produzione
- Crescente importanza dei paesi «di media potenza»: l'India come principale beneficiario multipolare; la crescente importanza dei principali produttori di materie prime strategiche, tra cui Brasile, Messico, Indonesia e Australia.
- Sicurezza tecnologica: cybersicurezza, semiconduttori, tecnologia satellitare e reti
- Sicurezza alimentare e idrica: processi di irrigazione dell'acqua più efficaci e con meno sprechi e produzione di acqua pulita, fertilizzanti e tecnologie per aumentare la resa delle colture, aziende che combattono lo spreco alimentare.
- Metalli critici per batterie: metalli e materiali necessari per i veicoli elettrici e per lo stoccaggio industriale di energia elettrica su larga scala.

RISCHI PRINCIPALI

- I costi di produzione e quindi il prezzo della transizione energetica sono in forte aumento. Senza un forte sostegno governativo, la transizione potrebbe potenzialmente rallentare, dato che molti paesi sono indebitati e il costo del debito è ulteriormente salito nel 2022. Devono essere fatte scelte di politiche fiscali e sociali in un contesto complesso.
- Oggi è ancora difficile reperire materiali e componenti essenziali. Questo fatto è particolarmente vero per le aree in cui la domanda è in rapida crescita poiché l'offerta fatica a tenere il passo con il ritmo della domanda (ad esempio nel caso del litio). Ciò potrebbe ostacolare la transizione.
- In generale, l'energia è un settore ciclico. I prezzi dell'energia fluttuano di pari passo con la crescita economica, ma anche con eventi geopolitici spesso imprevedibili e incontrollabili. Il rendimento degli investimenti potrebbe quindi potenzialmente essere più volatile e talvolta inferiore al previsto.



3/ Le sfide della decarbonizzazione ed elettrificazione

Da quando sono state raggiunte temperature record nell'estate del 2023, la necessità di decarbonizzare l'economia globale si è resa sempre più urgente. La chiave della transizione energetica è l'elettrificazione che consentirà di ridurre gradualmente la dipendenza dai combustibili fossili. Le prospettive economiche, la crescente attenzione sociale e l'aumentato sostegno politico dovrebbero contribuire a incentivare i pesanti investimenti iniziali necessari per le infrastrutture elettriche, includendo la generazione, la trasmissione e lo stoccaggio di energia.

La continua tendenza verso veicoli elettrici per la logistica e il trasporto personale, richiede ingenti investimenti energetici iniziali prima per produrre le materie prime necessarie e poi per trasformarle in prodotti finiti come automobili, cavi e pannelli solari. Anche l'efficienza energetica è un obiettivo chiave in questo sforzo di transizione, poiché resta molto più conveniente risparmiare energia che produrla.

LE NOSTRE RACCOMANDAZIONI

Un tema trasversale: azioni, obbligazioni, infrastrutture e materie prime.

- Produttori di apparecchiature elettriche ad alta tensione.
- Energia: investimenti in infrastrutture energetiche cruciali, reti intelligenti.
- Isolamento, tecnologia di illuminazione LED più efficiente grazie a materiali sempre più «performanti».
- Sistemi di controllo intelligenti e software per illuminazione e segnalazione, vetro intelligente.
- Produzione e stoccaggio di energie rinnovabili (eolica, solare, idroelettrica, ecc.), inclusi nucleare e idrogeno.
- Tecnologie che catturano o riciclano l'anidride carbonica.
- TMetalli necessari per le batterie: metalli e relativi minerali necessari per i veicoli elettrici e per lo stoccaggio di elettricità industriale su larga scala.

RISCHI PRINCIPALI

- Tassi più alti, più a lungo potrebbero continuare a esercitare pressioni sulle valutazioni.
- L'aumento dell'offerta da parte dei produttori cinesi di apparecchiature, tra cui pannelli solari e batterie, potrebbe comportare una continua pressione sui margini delle aziende occidentali.
- Qualsiasi riduzione del sostegno politico e finanziario, soprattutto negli Stati Uniti, potrebbe portare a una significativa perdita di incentivi per gli investimenti in soluzioni ad energia rinnovabile.



4/ La diffusione trasversale dell'intelligenza artificiale

LE NOSTRE RACCOMANDAZIONI

Un tema multi-asset: azioni, obbligazioni ed infrastrutture.

- Azioni globali, Eurozona, UK, Giappone e mercati emergenti.
- Settori coinvolti nell'intelligenza artificiale come semiconduttori, cybersecurity, cloud computing, infrastrutture di centri elaborazione dati e immobiliare.
- Settori che possono beneficiare dall'intelligenza artificiale come sanità, servizi professionali ed automazione industriale.

La robusta sovraperformance delle sette mega-cap statunitensi, leader nel settore tecnologico ovvero Amazon, Apple, Google, Meta, Microsoft, Nvidia e Tesla dal 2020 e ancora nel 2023 ha causato una concentrazione nei portafogli di questi nomi che non si vedeva dalla bolla Tech del 2000 e dal 1970 con il caso «Nifty Fifty». In entrambe le situazioni si era registrata una valutazione eccessiva dei titoli, scesa drasticamente nei successivi anni causando forti perdite per gli investitori.

Preferiamo una maggiore diversificazione nei portafogli degli investitori che sono già potenzialmente sovraesposti ai grandi nomi della tecnologia US. A tal fine cerchiamo di identificare settori che potrebbero beneficiare in maniera significativa dalle applicazioni dell'intelligenza artificiale.

RISCHI PRINCIPALI

- Le bolle sono storicamente difficili da prevedere, e possono perdurare più a lungo di quanto gli investitori possano aspettarsi. Le "Magnifiche Sette" (le principali sette società a mega capitalizzazione tecnologiche degli USA) potrebbero continuare a performare più a lungo delle attese.



5/ Diversificare i portafogli tradizionali

Il contesto in evoluzione ci impone di rivedere il modo in cui costruiamo e diversifichiamo il nostro portafoglio. I livelli di inflazione e la volatilità a lungo termine potrebbero rimanere elevati o aumentare più che negli ultimi 20 anni. Inoltre, non possiamo più presumere che la correlazione tra obbligazioni sovrane e azioni rimanga negativa. L'inflazione sta erodendo i rendimenti degli investimenti e la copertura dell'inflazione è diventata una nuova priorità.

Se in futuro i benefici della diversificazione delle obbligazioni saranno inferiori rispetto agli ultimi due decenni (soprattutto quando le azioni scendono), gli investitori dovranno considerare quali asset class possano davvero fornire ulteriore diversificazione per ampliare e ottimizzare il proprio portafoglio. In un mondo in continua evoluzione, preferiamo le strategie trend following (che seguono la tendenza del mercato), le materie prime e le strategie market neutral (neutrali rispetto al mercato) che generano rendimenti, riducono i rischi e forniscono una copertura contro l'inflazione.

LE NOSTRE RACCOMANDAZIONI

Un tema incentrato su asset e soluzioni alternative rispetto alle azioni, obbligazioni e immobili.

- Fondi e hedge fund alternativi con strategie trend following e macro.
- OICR alternativi long/short su credito, azionari, cross-asset e hedge fund.
- Fondi che investono in infrastrutture quotati e non, ETF.
- Metalli preziosi: oro, argento, platino.
- Fondi ed ETF/ETC che investono in materie prime
- Private equity (per profili di investitori adeguati) basati su un interessante compromesso rischio-rendimento a lungo termine.

RISCHI PRINCIPALI

- A seconda delle soluzioni scelte, un aumento, una diminuzione o una variazione dei prezzi degli attivi potrebbe comportare una perdita di capitale.
- Non vi è alcuna garanzia che le strategie global macro, trend-following possano trarre beneficio dalle attuali tendenze dei mercati finanziari. Inoltre, qualsiasi improvvisa riduzione dei tassi di interesse fino a riportarli a zero potrebbe ridurre le opportunità.
- Se l'inflazione impiega più tempo a raggiungere il picco e rimane più elevata più a lungo, l'oro potrebbe avere difficoltà e avere rendimenti negativi data anche la correlazione inversa con rendimenti reali più elevati.



6/ Nuovi trend demografici: l'importanza del benessere

Il settore healthcare (sanità e assistenza sanitaria) ha sottoperformato nel 2023, anno in cui l'attenzione si è spostata sui titoli dell'IA. Oggi, con il rallentamento dell'economia, le possibilità di crescita e le caratteristiche difensive del settore possono aiutare farlo tornare interessante.

Infatti, la quota di popolazione oltre i 60 anni raddoppierà a 2,1 miliardi entro il 2050. Nel contesto dell'invecchiamento della popolazione, l'obesità è triplicata nel mondo dalla metà degli anni '70. Dopo la pandemia, in un contesto di invecchiamento della popolazione e di aumento dei redditi, il benessere è più che mai al centro delle preoccupazioni dei consumatori. Un'attenzione particolare è posta anche all'allungamento dell'aspettativa di vita e soprattutto al numero di anni di vita in buona salute.

L'intelligenza artificiale può ridurre il costo dello sviluppo dei farmaci e stimolare l'innovazione nel settore. Mangiare in modo sostenibile e sano, la tecnologia del benessere, la tecnologia medica e l'innovazione nel settore farmaceutico, compresi i farmaci per la perdita di peso, saranno i principali temi dei prossimi anni.

LE NOSTRE RACCOMANDAZIONI

Azioni:

- Azioni farmaceutiche.
- Azioni selezionate di biotecnologie e tecnologie mediche
- Salute e benessere:
 - Healthcare technology (tecnologie applicate alla sanità e assistenza sanitaria).
 - Salute e cibo sostenibile.
 - Nutraceutici selezionati.
 - Società di beni e servizi esposte alle sfide dell'invecchiamento della popolazione

RISCHI PRINCIPALI

- Tagli ai bilanci sanitari da parte dei governi.
- Un numero maggiore del previsto di farmaci che non ricevono l'approvazione delle autorità di regolamentazione.
- Cambiamenti nella regolamentazione sanitaria da parte dei principali governi, soprattutto dopo le prossime elezioni americane (5 novembre 2024).
- Forte recessione che incide sulla spesa nel settore della salute e del benessere.

DISCLAIMER

Il documento è stato redatto da BNP Paribas Wealth Management e BNL- BNP Paribas (la «Banca») e contiene dati, informazioni e pareri riferiti alla data indicata sullo stesso documento.

Per variazioni delle condizioni di mercato, la Banca potrebbe modificare le valutazioni espresse nel Documento, senza che ciò obblighi la Banca ad aggiornare o modificarne le informazioni ivi contenute.

Il documento ha natura squisitamente informativa e non costituisce né può essere considerato come un'offerta di vendita, di sottoscrizione o di acquisto di strumenti/prodotti finanziari di qualsiasi natura, né come sollecitazione o raccomandazioni di investimento.

Si ricorda che: ogni decisione d'investimento è di esclusiva competenza del cliente. Eventuali decisioni di investimento in strumenti/prodotti finanziari distribuiti dalla Banca andranno prese dall'investitore dopo aver letto attentamente i documenti informativi e precontrattuali relativi agli specifici prodotti (quali, fascicolo /prospetto informativo, condizioni di assicurazione/contratto, scheda prodotto, documento "KIID" per i fondi, ecc.), forniti all'investitore prima della sottoscrizione.

Il cliente deve essere consapevole che le operazioni su prodotti e strumenti finanziari sono soggette alle fluttuazioni di mercato e ai rischi connessi a tali prodotti/strumenti finanziari e che gli investimenti non danno garanzia di risultati futuri e possono esporre al rischio di perdita parziale o totale del capitale investito. In ogni caso BNL -BNP Paribas non è responsabile dei risultati delle operazioni effettuate dall'investitore tramite la Banca, anche se conseguenti a raccomandazioni d'investimento, a seguito di raccomandazioni della Banca o ai risultati dalle stesse prodotte.

Il presente documento s'intende strettamente personale e riservato ai clienti e potenziali clienti di BNL BNP Paribas. È fatto divieto di riprodurre, distribuire ad altre persone, pubblicare e in generale diffondere, direttamente o indirettamente, in tutto o in parte, il presente documento e/o ogni informazioni in esso contenuta.

© BNP Paribas (2023). Tutti i diritti riservati.

Immagini di Getty Images.



Contattaci



PrivilegeCONNECT
06.700.700



App My Private
Banking



BNL BNP Paribas Private
Banking
& Wealth Management



privatebanking.
bnpparibas.it



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

La banca
per un mondo
che cambia