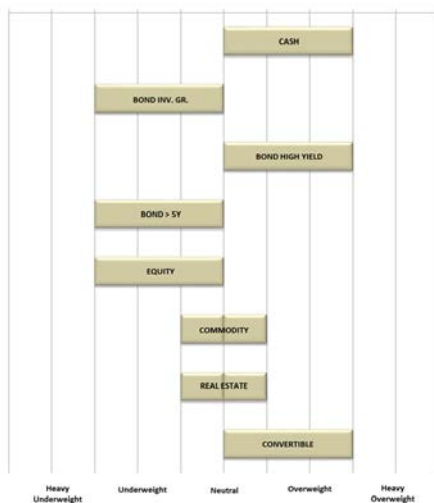


## FLESSIBILITÀ PER AFFRONTARE LA VOLATILITÀ

La crescita economica rimane ben supportata dalle misure fiscali e monetarie. Tuttavia, l'inflazione crescente e la minaccia ancora incombente della pandemia rendono il cammino tortuoso. Pertanto, pur restando in un contesto favorevole per gli investimenti, siamo entrati in una fase di maggiore volatilità, come abbiamo già avuto modo di sperimentare negli ultimi mesi dell'anno passato. Per affrontare questa situazione al meglio, occorre dotarsi di flessibilità nella gestione dei rischi.

### ASSET ALLOCATION



- Tenere un'ampia quota di **CASH** per rendere i portafogli più resilienti.
- Rivalutare le **OBBLIGAZIONI GOVERNATIVE e CORPORATE INVESTMENT GRADE** sui progressivi rialzi dei tassi d'interesse. Per ora rimanere sottopesati.
- Favorire il comparto delle **OBBLIGAZIONI HIGH YIELD**, all'interno del quale riteniamo corretto inserire un'esposizione al credito asiatico, in un contesto macroeconomico globale positivo.
- Rimaniamo inizialmente cauti sulle **AZIONI** per valutazioni elevate che potrebbero risentire del cambiamento di politica monetaria da parte delle principali banche centrali mondiali. Eventuali correzioni vanno però sfruttate ancora per aumentare l'esposizione al comparto.
- Le **COMMODITIES** sono sostenute dal ciclo positivo di investimenti pubblici e privati, soprattutto volto a favorire la transizione energetica. Tuttavia rimaniamo neutrali perché le valutazioni del comparto sono piuttosto elevate.
- Siamo neutrali sul **REAL ESTATE**, perché vediamo ben bilanciato il rapporto tra il buon rendimento offerto e la il carattere difensivo del comparto con il rischio posto dalla crescita dei tassi d'interesse.
- Uno strumento valido per esporsi alle azioni, in particolare ai temi "growth", con una maggiore protezione nei ribassi, è quello delle **OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI**.

### MACRO VIEW

La crescita globale rimane trainata dagli Usa, mentre la Zona Euro, che era entrata brillantemente nell'autunno, sta subendo il peso delle nuove misure di restrizione per la pandemia, oltre al rallentamento cinese. La stessa Cina è in fase di stabilizzazione, ma su livelli piuttosto modesti per i suoi standard, poiché risente ancora delle gravi difficoltà del settore immobiliare. Preoccupa la forte inflazione che fatica a "normalizzarsi".

### FIXED INCOME

Negli ultimi mesi, poiché gli investitori temono sempre di più un'accelerazione dell'irrigidimento delle politiche delle Banche centrali, i tassi di breve sono cresciuti considerevolmente, mentre l'aumento dei timori sulle prospettive di crescita a lungo termine ha limitato la salita dei rendimenti dei bond a lunga scadenza. In ottica futura però, se l'evoluzione della pandemia si rivelasse controllabile dai governi, i rendimenti dei bond di lungo potrebbero affrontare un aumento delle pressioni al rialzo.

## FX VIEW

Prosegue la forza del Franco Svizzero in un contesto di incertezza globale dovuta soprattutto alla crescita dell'inflazione e al persistere della pandemia. Il Dollaro Americano rimane ben supportato dalla svolta "restrittiva" della Fed. Ci aspettiamo una prima parte di anno ancora positiva per il "biglietto verde", ma con minore spazio di apprezzamento, poi, una volta prezzato in modo più esteso il piano dei rialzi della Fed, il Dollaro dovrebbe perdere vigore e lasciare spazio al recupero dell'euro e delle monete emergenti.

## EQUITY MARKETS

In un forte anno 2021 per le azioni dei mercati sviluppati, da fine novembre l'arrivo della variante Omicron e l'avvio negli USA del programma di «tapering» hanno rimescolato le carte in tavola. La volatilità caratterizzerà molto probabilmente l'andamento dei mercati anche nei prossimi mesi. Fino a che il contesto macroeconomico sarà favorevole, si potranno sfruttare le correzioni per comprare azioni, ma, viste le valutazioni elevate, sarà utile mantenere una certa cautela e flessibilità di azione.



## Editore

**Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) SA**

Via Maggio 1  
CH-6900 Lugano  
Tel. +4158 855 31 00  
Fax +4158 855 31 15

Call Center 00800 800 767 76  
[InvestmentAdvisory@bps-suisse.ch](mailto:InvestmentAdvisory@bps-suisse.ch)  
[www.bps-suisse.ch](http://www.bps-suisse.ch)

**Disclaimer**

*La presente pubblicazione è stata realizzata dal Servizio Investment Advisory della Banca Popolare di Sondrio (SUISSE). Ad essa non si applicano le "Direttive sull'indipendenza della ricerca finanziaria" dell'ASB.*

*Il documento non sostituisce in alcun caso la consulenza qualificata, necessaria prima di ogni decisione di (dis)investimento, e riguardante i rischi collegati agli strumenti finanziari, gli obiettivi dell'investitore, la sua situazione finanziaria o i suoi bisogni. È pertanto dovere dell'investitore consultare il proprio consulente finanziario nonché l'opuscolo dell'ASB "Rischi nel commercio di strumenti finanziari" ottenibile gratuitamente presso ogni banca.*

*Il Servizio Investment Advisory della Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) si adopera per ottenere informazioni da fonti affidabili. Tuttavia esso non può garantire che le informazioni contenute nel documento siano esatte, affidabili e complete. Pertanto la Banca non assume alcuna responsabilità in relazione al grado di aggiornamento, correttezza e completezza dei contenuti. Ogni opinione espressa può essere soggetta a cambiamenti senza comunicazione specifica ai riceventi della stessa.*

*I corsi ed i valori riportati sono indicativi e non rappresentano il prezzo/corso effettivo. La Banca non assume alcuna responsabilità in relazione ad eventuali danni, perdite di guadagno incluse, derivanti dalle informazioni contenute nel documento. La performance realizzata in passato non è da considerarsi una promessa o garanzia di performance futura.*

*I servizi ed i prodotti finanziari indicati nella presente pubblicazione non possono in nessun caso essere offerti a persone soggette ad una giurisdizione che ne limiti o vieti l'offerta.*

*I contenuti del presente documento non possono essere riprodotti e/o distribuiti né in parte né integralmente, senza il preventivo consenso della Banca Popolare di Sondrio (SUISSE).*

Publicato: 20.1.2022