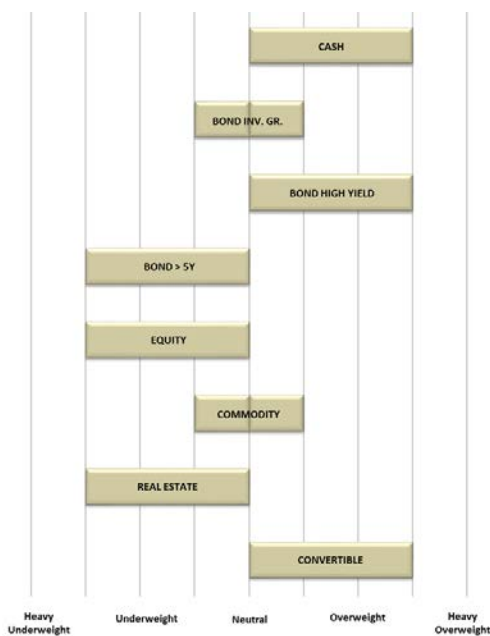


Inflazione e geopolitica impongono cautela

La crescita economica globale è minacciata dall'elevata inflazione che ha indotto diverse Banche Centrali mondiali a rialzare i tassi d'interesse.

Le tensioni geopolitiche possono aggravare notevolmente questa situazione, generando ancora più scarsità di materie prime. Rimaniamo quindi in un contesto caratterizzato da elevata volatilità in ogni asset class, sebbene la prima fase di rialzo dei tassi d'interesse sia ora scontata nelle curve dei tassi. Ciò rende le obbligazioni di buona qualità maggiormente interessanti rispetto al recente passato.

ASSET ALLOCATION



- Tenere ancora un'ampia quota di **CASH** per rendere i portafogli più resilienti.
- Le parti medio/brevi delle curve dei tassi d'interesse hanno scontato una buona parte dei rialzi, rendendo in relativo le **OBBLIGAZIONI GOVERNATIVE e CORPORATE INVESTMENT GRADE** più "appetibili" dal punto di vista dell'investimento. Ci portiamo su un peso neutrale.
- Il comparto delle **OBBLIGAZIONI HIGH YIELD** offre ancora rendimenti interessanti, (in particolare il credito asiatico), ma, nell'attuale contesto macroeconomico globale, andranno progressivamente ridotte nei momenti di forza.
- Rimaniamo ancora cauti sulle **AZIONI** per valutazioni piuttosto elevate in un contesto di crescita economica positiva ma declinante, con le banche centrali mondiali in fase di inasprimento della politica monetaria.
- Le **COMMODITIES** sono sostenute dal ciclo positivo di investimenti pubblici e privati, soprattutto volto a favorire la transizione energetica, e dai rischi geopolitici. Tuttavia rimaniamo neutrali perché le valutazioni del comparto sono piuttosto elevate.
- Siamo marginalmente negativi sul **REAL ESTATE** perché vediamo dei rischi nella crescita dei tassi d'interesse.
- Uno strumento valido per esporsi al mercato azionario, con una maggiore protezione nei ribassi, è quello delle **OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI**.

MACRO VIEW

Negli Usa la crescita economica rimane solida, ma il rialzo dei tassi d'interesse la rallenterà nei prossimi mesi. L'Europa dovrebbe approfittare delle riaperture post-Covid, che però continua a essere sotto la minaccia degli effetti della guerra in Ucraina e delle sanzioni contro la Russia: il rischio stagflazione sta crescendo. La Cina è ancora alle prese con una difficile gestione della pandemia e le difficoltà del settore immobiliare. La fiducia di imprese e consumatori cinesi appare debole e ci si attende che il Governo aumenti gli stimoli economici.

FIXED INCOME

Nei primi mesi dell'anno sono cresciute le pressioni al rialzo sui tassi governativi. Si tratta di un movimento guidato soprattutto dagli Stati Uniti, dove si è anche registrata l'inversione di alcuni tratti della curva dei rendimenti. Gli investitori hanno continuato a vendere obbligazioni, visto anche il proseguire di dichiarazioni *hawkish* da parte dei membri Fed. Sebbene rimangano rischi di rialzo ulteriore dei tassi, soprattutto nella parte lunga delle curve, vediamo, a questo punto, un po' di valore nel tratto breve/medio.

FX VIEW

Le tensioni geopolitiche hanno rafforzato le valute legate alle materie prime. In questo contesto sono rimaste forti anche le valute tipicamente difensive come il Franco Svizzero e il Dollaro Americano. Fa eccezione lo Yen giapponese, penalizzato dalle politiche di controllo della curva dei tassi da parte della banca centrale (BoJ).

In caso di rasserenamento nei rapporti con la Russia, nella seconda parte dell'anno l'Euro potrebbe riprendere valore contro Franco e Dollaro.

EQUITY MARKETS

Con tensioni geopolitiche, forti pressioni inflazionistiche, aspettative di crescita in calo e Banche Centrali più aggressive si sarebbe potuto prevedere dei mercati azionari sotto forte pressione, invece le perdite da inizio anno sono abbastanza contenute. Riteniamo che, sommando i vari rischi che aleggiano sui mercati finanziari, sia più opportuno al momento rimanere sottopesati sul mercato azionario.



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.chwww.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 costituisce un consiglio di tipo legale, fiscale, un'offerta o un invito alla sottoscrizione di quote. Esso 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. Il valore e il reddito degli investimenti possono fluttuare in base alle condizioni di mercato e al cambio; l'investimento può comportare perdite o diminuzioni del capitale.

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).

Pubblicato: 19.05.2022