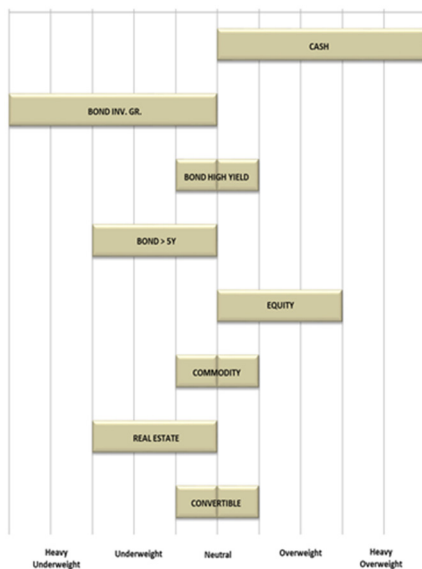


L'azionario rimane l'attivo da preferire

Dopo una fase di consolidamento, i mercati azionari mondiali dovrebbero riprendere il loro cammino al rialzo, sostenuti da buoni dati macroeconomici. Il potenziale di incremento è contenuto dalle valutazioni già elevate, ma le azioni rimangono preferibili rispetto all'investimento obbligazionario che presenta rendimenti bassi e in crescita, a causa dell'inflazione.

ASSET ALLOCATION



- Privilegiare il **CASH** rispetto alle obbligazioni.
- Sottopesare al massimo le **OBBLIGAZIONI GOVERNATIVE e CORPORATE INVESTMENT GRADE**, in considerazione dei magri rendimenti reali offerti e dell'inflazione in rialzo. Le **OBBLIGAZIONI HIGH YIELD** invece permettono di ottenere ancora un rendimento interessante, anche se non particolarmente elevato rispetto alla loro storia.
- Il posizionamento sovrappesato in **AZIONI** è da mantenere, ma con attenzione a non eccedere nell'esposizione in quanto le valutazioni di mercato sono elevate. Esse infatti incorporano aspettative ottimistiche sugli sviluppi economici futuri (sulle quali concordiamo), che potrebbero scontrarsi, più avanti nell'anno, con politiche monetarie meno favorevoli.
- Riteniamo che le **COMMODITIES** sono meno interessanti delle azioni perché incorporano aspettative economiche molto elevate nel momento in cui la Cina, da cui i prezzi delle stesse dipendono in modo stretto, ha iniziato ad invertire la sua politica monetaria in senso meno espansivo.
- Siamo cauti sul **REAL ESTATE**, in relativo rispetto agli altri investimenti alternativi, in quanto sensibile al rialzo dei tassi d'interesse.
- Un canale valido per esporsi alle azioni con una maggiore protezione nei ribassi è quello delle **OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI**. Tuttavia, data l'esposizione importante del comparto a società ad alta crescita, vediamo rischi di correzioni se ci fosse un'inversione di tendenza nella politica monetaria della Federal Reserve americana.

MACRO VIEW

L'industria sta recuperando abbastanza velocemente quanto perso l'anno scorso, sotto la spinta degli stimoli (soprattutto cinesi). Grazie poi a una buona tenuta invernale dell'economia USA, ci troviamo con PMI Manufacturing generalmente ai massimi pluriennali. A fronte di questo netto miglioramento, la Cina ha iniziato a frenare la crescita del credito. Per ora questa decisione non dovrebbe preoccupare particolarmente, in quanto esiste un ritardo temporale tra l'implementazione della decisione e il suo effetto macroeconomico. Ci aspettiamo infatti che nei prossimi mesi non manchino elementi di supporto alla crescita economica.

FIXED INCOME

Dopo l'inizio della crisi sanitaria, le Banche Centrali sono state straordinariamente proattive e non si sono limitate a una risposta ciclica, ma hanno avviato un cambiamento più strutturale. L'esempio più lampante è quello della Fed, che ha modificato il suo mandato spostando l'enfasi dall'*inflation target* agli obiettivi di occupazione. Le Banche Centrali vogliono sfuggire allo *zero bound*, al fine di recuperare un margine d'azione per rispondere a eventuali crisi future, e il modo migliore di farlo rimane quello di creare inflazione. Per questo crediamo che nei prossimi mesi i tassi d'interesse lunghi cresceranno ancora.

FX VIEW

Siamo prudenti sul Dollaro USA, mentre pensiamo che l'Euro possa beneficiare delle riaperture estive delle economie della Zona Euro. Nonostante ciò, non ci aspettiamo movimenti particolarmente ampi sulle valute dei paesi sviluppati. Prima di aumentare l'esposizione alle valute emergenti aspettiamo di superare un'altra fase di rialzo dei tassi, durante la quale esse potrebbero sottoperformare ancora.

EQUITY MARKETS

Gli argomenti a favore dell'investimento azionario, quali il sostegno delle Banche Centrali e la mancanza di alternative che offrano "rendimento" per gli investitori, rimangono validi anche per il futuro prossimo. Le valutazioni sono sicuramente un punto critico, visto che sono arrivate in taluni casi oltre i picchi raggiunti prima di importanti correzioni (2000 e 2007), anche se in relativo a quelle del comparto obbligazionario rimangono di gran lunga più attraenti. In definitiva rimaniamo cautamente ottimisti.

2



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
www.bps-suisse.ch

Disclaimer

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: 02.06.2021