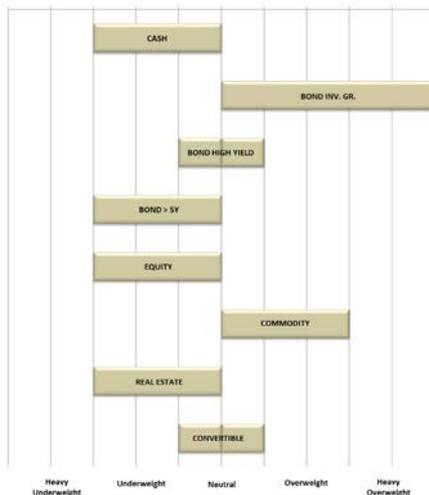


Il ritorno della volatilità crea occasioni

Dopo una parte centrale dell'anno molto stabile, ci aspettiamo un ritorno della volatilità sui mercati azionari. Un'eventuale correzione può costituire un'opportunità per aumentare l'esposizione al mercato azionario. Sul fronte del reddito fisso, rimaniamo esposti alle scadenze brevi con buona qualità di credito. Nei prossimi mesi si potrebbero creare interessanti occasioni per aumentare la duration dei portafogli.

ASSET ALLOCATION



- Abbiamo ridotto la quota di **CASH**, approfittando dei tassi d'interesse elevati su obbligazioni a brevissima scadenza.
- Rimaniamo sovrappesati sulle **OBBLIGAZIONI GOVERNATIVE e CORPORATE INVESTMENT GRADE** con preferenza per le scadenze brevi, vista la forma delle curve (piatte o invertite). Le scadenze medie della curva in dollari americani iniziano ad offrire valore in vista di un ulteriore rallentamento economico.
- Il comparto delle **OBBLIGAZIONI HIGH YIELD** offre rendimenti interessanti. Visto il contesto macro ancora incerto, preferiamo però non prendere esposizioni importanti.
- Sulle **AZIONI** abbiamo aumentato gli investimenti, dopo la correzione di agosto, ma rimaniamo ancora tendenzialmente cauti, in attesa di condizioni più favorevoli da un punto di vista economico o anche «tecnico».
- Siamo sovrappesati sulle **COMMODITIES** perché sono sostenute dal ciclo positivo di investimenti pubblici e offrono un beneficio di diversificazione. L'oro ci sembra sopravvalutato rispetto al livello dei tassi d'interesse reali.
- Siamo negativi sul **REAL ESTATE** perché la crescita dei tassi d'interesse rende questi investimenti meno interessanti dal punto di vista finanziario.
- Le **OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI** rimangono uno strumento valido per esporsi al mercato azionario, con una maggiore protezione nei ribassi, ma, essendo legate alle «mid cap», che soffrono maggiormente il rialzo dei tassi d'interesse, preferiamo tornare neutrali.

MACRO VIEW

Rispetto al trimestre precedente, non ci sono grandi variazioni nelle principali dinamiche di crescita a livello globale. Gli Stati Uniti si confermano molto resistenti alla pressione esercitata dagli elevati tassi d'interesse, ma un progressivo rallentamento, al di là di quanto mostrato dai numeri del Pil del secondo trimestre, è in corso e si inizia a vedere anche nel mercato del lavoro. La crescita in Cina rimane molto deludente rispetto a quanto ci si poteva attendere dopo le riaperture "post Covid" e questo penalizza anche l'Europa che è un suo importante fornitore. Tuttavia, l'Europa, come la Svizzera, rimane per ora sostenuta da un'economia interna piuttosto solida.

FIXED INCOME

I mesi estivi sono stati caratterizzati da una tendenza al rialzo dei rendimenti governativi, per le scadenze medie e lunghe, guidato dalla curva in dollari e dalle mosse della banca centrale giapponese. Nonostante un po' di volatilità, non abbiamo assistito a decise rotture dei "trading range" consolidati da inizio anno. Da qui in avanti i futuri interventi delle banche centrali saranno meno facili da prevedere, se è vero che queste rimarranno "data dependent" come dichiarato nelle ultime riunioni. Se questo trend al rialzo dei tassi più lunghi dovesse proseguire, ci saranno i presupposti per allungare la duration dei portafogli e renderli più difensivi in caso di un serio rallentamento economico.

FX VIEW

Il Dollaro americano ha arrestato il suo trend di indebolimento della prima parte del 2023 perché l'economia americana è risultata ancora solida, ma potrebbe riprendere ad indebolirsi quando gli effetti del rialzo dei tassi si faranno sentire sui consumatori. Il Franco svizzero rimane forte perché l'economia domestica è solida e la BNS usa anche il cambio per gestire la crescita dell'inflazione. In generale comunque le principali valute mondiali dei paesi sviluppati rimangono soggette alle decisioni delle banche centrali di riferimento. Sul fronte delle valute emergenti prosegue l'indebolimento dello yuan cinese, a fronte di un'economia in evidente difficoltà.

EQUITY MARKETS

Dopo il rally del secondo trimestre dell'anno, gli indici americani risultano ancora più «cari» della media storica e anche a livello tecnico hanno dato segnali di "ipercomprato". Gli indici europei trattano in media con la valutazione degli ultimi anni e a sconto rispetto a quelli americani. Ora che il calo dell'inflazione è scontato dai mercati, vediamo meno "driver" positivi di performance e ci aspettiamo un incremento della volatilità. Rimaniamo dunque ancora cauti sulle azioni e attendiamo un'eventuale correzione per aumentare l'esposizione, visto che, una volta superata questa fase di rallentamento economico, le prospettive di medio e lungo termine restano positive.



Editore

Banca Popolare di Sondrio (Suisse) SA

Servizio Asset Management
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

La presente pubblicazione è stata realizzata dal Servizio Investment Advisory della Banca Popolare di Sondrio (SUISSE). Ad essa non si applicano le "Directive 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).

Publicato: 05.10.2023