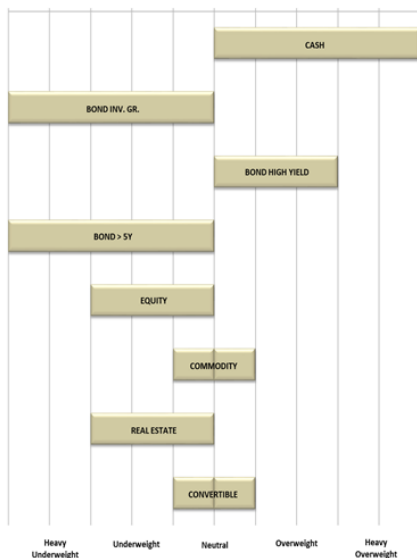


Maggiore cautela nei portafogli

In ottica di breve periodo, portiamo il nostro posizionamento sulle azioni a sottopesato. Su queste potrebbe infatti pesare il cambiamento di politica monetaria della Federal Reserve. Rimaniamo poco convinti anche delle alternative obbligazionarie, ad eccezione dell'high yield. Il risultato sono portafogli sovrappesati sulla liquidità per approfittare di eventuali "passi falsi" delle componenti più rischiose, come azioni, obbligazioni convertibili e materie prime.

ASSET ALLOCATION



- Privilegiare il **CASH** per rendere i portafogli più difensivi.
- Sottopesare al massimo le **OBBLIGAZIONI GOVERNATIVE e CORPORATE INVESTMENT GRADE**, in considerazione dei magri rendimenti reali offerti e dell'inflazione che dovrebbe rimanere strutturalmente più elevata, ad eccezione dei bond domestici cinesi (con cambio coperto)
- Le **OBBLIGAZIONI HIGH YIELD** invece permettono di ottenere ancora un rendimento interessante, anche se non particolarmente elevato rispetto alla loro storia.
- La coincidenza di dati macro non brillanti, politica monetaria meno espansiva (si attende un annuncio della Federal Reserve in merito al "tapering") e valutazioni azionarie generose potrebbe essere lo scenario ideale per una correzione del mercato azionario. Siamo tatticamente sottopesati sulle **AZIONI**.
- Le **COMMODITIES** scontano scenari macroeconomici ottimisti, ma hanno corretto maggiormente delle azioni e potrebbero beneficiare nei prossimi mesi sia dei piani fiscali in Occidente, sia di una politica monetaria cinese più espansiva. Siamo neutrali.
- Siamo cauti sul **REAL ESTATE**, perché ci aspettiamo curve dei tassi più ripide da qui in avanti e i tassi lunghi possono influenzare negativamente il settore.
- 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

La crescita economica globale è rimasta molto sostenuta nei mesi centrali dell'anno, anche se nelle ultime settimane sono emersi segnali di un modesto rallentamento negli indicatori economici. La ripresa non ha quindi esattamente raggiunto, durante questa estate, la forza che ci aspettavamo qualche mese fa poiché non si è verificata del tutto la fase di massima spinta sincronizzata delle maggiori economie mondiali, soprattutto a causa del relativo rallentamento della crescita cinese. Ci aspettiamo stabilità per i prossimi mesi.

FIXED INCOME

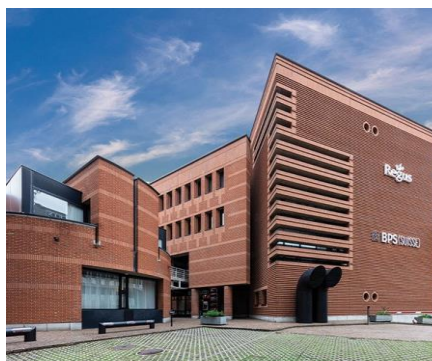
Dopo una prima parte di anno caratterizzata da un'insolita volatilità sui mercati governativi internazionali e contraddistinta dalle pressioni al rialzo sui tassi statunitensi, il secondo quadrimestre ha portato ad un'inversione di questa tendenza con un recupero soprattutto sulla parte lunga delle curve, sia US che europee. Inoltre, grazie alla contrazione degli spread di credito, la componente societaria è risultata essere quella maggiormente positiva, in particolare modo l'high yield ha continuato a ben performare.

FX VIEW

In questo secondo quadrimestre dell'anno, la positività dei mercati ed il miglioramento del contesto macroeconomico hanno portato debolezza allo JPY ma non al CHF, considerate entrambe valute «safe haven». Alla luce di questo andamento, la Banca Nazionale Svizzera reputa il Franco svizzero «molto caro» e si è impegnata ad intervenire sul mercato qualora lo reputasse necessario. Durante il quadrimestre abbiamo assistito a forte volatilità nelle valute emergenti, sulle quali rimaniamo cauti.

EQUITY MARKETS

Il secondo quadrimestre dell'anno è stato molto positivo per gli indici americani e europei, in particolare per il mercato svizzero, con un rialzo a doppia cifra. Male la Cina che paga la maggiore regolamentazione imposta dal governo su diversi settori tra cui quello tecnologico e «education». Le valutazioni del comparto azionario sono generalmente sopra la media storica degli ultimi 20 anni; seppur siano supportate da una forte crescita degli utili per l'anno in corso e dal confronto relativo con le altre classi di investimento, in particolare i bond, siamo ad un livello che impone una certa cautela.



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: 21.9.2021