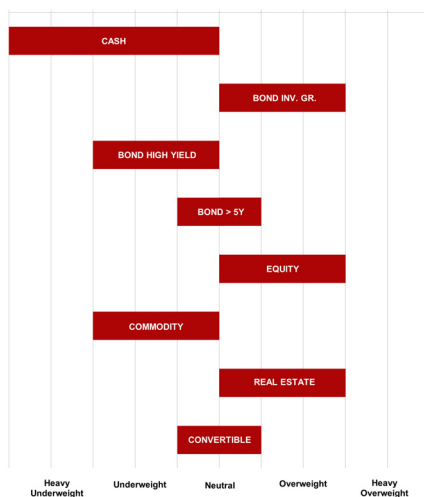


Aumentare le azioni su debolezza, ma senza eccedere

Abbiamo approfittato dei recenti episodi di volatilità sui mercati per aumentare la quota investita in azioni, con prodotti non direzionali.

Prediligiamo mantenere un po' di protezione, in quanto i mercati si fanno progressivamente più fragili, alla luce di un contesto macro stabile ma non brillante e di valutazioni piuttosto elevate in alcuni settori. Per contro, ci sembrano eccessive le recenti riduzioni dei tassi d'interesse, che disegnano uno scenario troppo negativo per l'economia. Abbiamo quindi venduto una parte di obbligazionario lungo e manteniamo duration corte nei portafogli.

ASSET ALLOCATION



- Conserviamo bassa la quota di **CASH** sui conti, avendo investito i portafogli in obbligazioni a breve scadenza o fondi money market.
- I rialzi dei tassi operati dalle Banche Centrali negli ultimi due anni hanno reso molto interessante l'investimento in **OBBLIGAZIONI GOVERNATIVE** e **CORPORATE INVESTMENT GRADE**. Manteniamo però un sottopeso sulla duration.
- Preferiamo non prendere esposizioni importanti al comparto delle **OBBLIGAZIONI HIGH YIELD**, che si caratterizza attualmente per un livello contenuto degli spread di credito, rispetto agli standard storici.
- Sulle **AZIONI** continuiamo a notare un contesto tendenzialmente positivo, grazie a una situazione macroeconomica globale piuttosto stabile e all'eventuale supporto delle Banche Centrali, ma riteniamo il potenziale del mercato sempre abbastanza limitato. Interpretiamo quindi le fasi di debolezza come occasioni di accumulo.
- Le **COMMODITIES** sono sostenute dagli investimenti pubblici e privati, ma, nel breve, mancano forti driver di crescita, soprattutto nel comparto ciclico. Siamo invece propensi ad accumulare oro su debolezza, se la crescita americana rallentasse.
- Siamo moderatamente positivi sul **REAL ESTATE** svizzero per i buoni fondamentali del settore (domanda e offerta di immobili) e per il livello attuale dei tassi d'interesse, che rende nuovamente interessante il settore quale mezzo di investimento.
- Le **OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI** rimangono uno strumento valido per esporsi al mercato azionario, con una maggiore protezione nei ribassi.

MACRO VIEW

L'economia è ancora guidata dai servizi, mentre il comparto industriale continua a lottare per uscire da una fase di relativa stagnazione.

L'economia statunitense sta risentendo dell'effetto dei tassi reali più elevati e il suo mercato del lavoro si sta normalizzando anche in termini di numero di persone che vi si uniscono (tasso di partecipazione).

L'economia cinese sembra incapace di uscire dalla crisi immobiliare; dovrebbe comunque rimanere stabile grazie agli stimoli monetari e fiscali che bilanciano la mancanza di fiducia degli attori privati.

L'economia europea fatica sul fronte delle esportazioni, ma i salari reali in aumento mantengono stabile la situazione, sostenendo i consumi interni.

FIXED INCOME

Nel valutare in generale le curve dei rendimenti, siamo convinti di una maggiore ripidità nei mesi a venire: il livello dei tagli dei tassi prezzati dal mercato appare attualmente eccessivo a fronte di un'economia globale stabile e un'inflazione che recede solo lentamente. Se le nostre previsioni fossero errate e l'economia dovesse fortemente rallentare, si potrebbe comunque avere un "irripidimento" delle curve, sia per il ribasso della parte breve che per l'attesa di una maggiore crescita e inflazione nel medio periodo. Quanto alla componente di credito, a oggi gli spread sia del comparto investment grade che di quello high yield risultano piuttosto cari.

Per quanto concerne il nostro posizionamento, non abbiamo modificato di molto la nostra impostazione di base, che prevede duration contenute e rischio credito focalizzato su emittenti di qualità medio/alta.

FX VIEW

La nostra *view* sul Dollaro resta neutrale: da una parte la valuta è supportata dal suo alto *carry*, mentre, dall'altra parte, essa è indebolita dai possibili tagli dei tassi a sostegno dell'economia USA.

Nel breve il Franco svizzero dovrebbe indebolirsi contro l'Euro, mentre a medio termine i fondamentali a suo sostegno sembrano invece destinati a riemergere.

La Bank of Japan sta procedendo con la normalizzazione della propria politica monetaria. Ribadiamo quindi che lo Yen potrebbe essere un'occasione di acquisto in ottica di medio/lungo periodo e di diversificazione dei portafogli.

EQUITY MARKETS

Dopo aver assistito a un rotazione settoriale del mercato nel periodo estivo e notato ridursi almeno una parte del posizionamento speculativo presente nei titoli a grandissima capitalizzazione, ritorniamo a essere abbastanza costruttivi sull'azionario, a fronte anche di una crescita degli utili che continua ad essere solida, soprattutto negli USA. Anche la Svizzera mantiene buone prospettive e con qualche segnale positivo proveniente dal comparto delle azioni dei mercati emergenti che potrebbero essere favoriti da eventuali tagli dei tassi da parte della Fed. Per concludere, attualmente il mercato della Zona Euro non dispone, a nostro giudizio, di *driver* di crescita rilevanti.

Editore

Banca Popolare di Sondrio (Suisse) SA
 Servizio Asset Management
 Via Maggio 1
 CH-6900 Lugano
 Tel. +4158 855 31 00

Call Center 00800 800 767 76
InvestmentAdvisory@bps-suisse.ch
www.bps-suisse.ch

Disclaimer

La presente pubblicazione è stata realizzata dal Servizio Asset Management della Banca Popolare di Sondrio (SUISSE). A 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 Asset Management 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 e 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: Settembre 2024

