

Bussola degli investimenti PostFinance Agosto 2024

PostFinance 

Editoriale Mercati con il fiato corto

Posizionamento Nuova situazione di partenza

Panoramica del mercato Distorsioni

Economia Dati congiunturali tendenzialmente deludenti

Modelli di portafoglio Punto di svolta

Mercati con il fiato corto

Le recenti turbolenze sui mercati azionari attestano un chiaro aumento dei rischi sui mercati finanziari. Per questo manteniamo un atteggiamento prudente con le azioni. Tuttavia, i crescenti timori di una recessione suggeriscono una maggiore ponderazione delle obbligazioni internazionali.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Un inizio di agosto da non dimenticare! Non appena si sono conclusi i festeggiamenti del 1° agosto con parenti e amici, i prezzi delle azioni sono crollati, con la stessa rapidità dei residui dei fuochi d'artificio esauriti. Il mercato azionario giapponese, in particolare lo yen e i titoli tecnologici, sono stati i più colpiti. Il Nikkei, tradizionalmente il più importante indice del mercato azionario giapponese, ha perso circa il 20% del suo valore in una sola settimana. Al tempo stesso lo yen si è apprezzato del 9% e anche le azioni del produttore americano di chip Nvidia hanno perso ben il 20%.

«Se le operazioni di carry trade non funzionano più, verrà a mancare l'ossigeno per ulteriori rialzi delle borse.»

Un'analisi più attenta rivela che il rialzo dello yen e delle azioni tecnologiche era già iniziato intorno al 10 luglio. Data l'impetuosità e il parallelismo di questi sviluppi, molti osservatori hanno ipotizzato una probabile correlazione tra questi fattori. Gli operatori di borsa parlano di carry trade quando ci si assume un credito in una valuta con un basso tasso di interesse, come lo yen, per poi scambiarlo con un investimento in un'altra valuta. Tuttavia, il carry trade in yen a favore di titoli tecnologici sembra essersi arrestato per il momento.

Al disastro di inizio agosto hanno contribuito anche i deboli dati congiunturali provenienti dagli Stati Uniti. A causa del peggioramento dell'umore nell'industria e del raffreddamento del mercato del lavoro, si è ridotta tra gli operatori di mercato la speranza di vedere l'inflazione ridursi e i tassi d'interesse scendere più rapidamente. Per di più, i rischi congiunturali sono passati in primo piano. Di conseguenza, il calo del mercato azionario di inizio agosto non si è limitato ai titoli tecnologici. Anche i deludenti rendiconti trimestrali di alcuni giganti tecnologici hanno sollevato ulteriori preoccupazioni sulle prospettive del settore tecnologico, così importanti per l'economia statunitense.

Una tale frenesia e una correzione così repentina in un lasso di tempo così breve hanno ridotto le speranze di ulteriori utili importanti sui corsi. Finora il mercato aveva ampiamente ignorato i rischi congiunturali. Le azioni tecnologiche sembravano seguire un'unica direzione: quella del rialzo. Ma al momento, la situazione è cambiata. Si sta chiaramente affermando una visione un po' più realistica del rischio. Un approccio salutare, ma non privo di preoccupazioni.

Purtroppo, le prospettive congiunturali per l'economia mondiale non sono migliorate nelle ultime settimane. In Cina, l'economia continua a stentare. L'Europa mostra uno scarso dinamismo e ultimamente arrivano notizie sempre più negative dagli Stati Uniti. Tuttavia, questo non sorprende affatto la nostra clientela. Da tempo riteniamo che un forte rallentamento sia lo scenario più probabile per l'ulteriore sviluppo dell'economia statunitense. Ciò si riflette da molto tempo anche nella nostra asset allocation tattica, che privilegia i titoli a valore e il mercato azionario svizzero difensivo, mantenendo una minore esposizione, tra l'altro, ai titoli azionari statunitensi.

Tuttavia, a causa dei crescenti timori per l'economia, le obbligazioni a lunga scadenza, in particolare negli Stati Uniti, stanno diventando più interessanti. Un aumento dei titoli remunerativi internazionali, a lungo sottoponderati, sembra quindi essere l'imperativo del momento: questo approccio renderà il portafoglio più bilanciato e consentirà di gestire meglio un eventuale crollo congiunturale.

Nuova situazione di partenza

Sebbene i mercati finanziari abbiano goduto di una certa tregua dopo il periodo di turbolenze, la posizione di partenza è cambiata. Vediamo infatti del potenziale nei titoli di stato statunitensi e nello yen giapponese.

Il mese scorso, le forti turbolenze sui tassi hanno tenuto col fiato sospeso i mercati finanziari. Soprattutto verso la fine di luglio, gli investimenti più rischiosi hanno perso valore, mentre quelli sicuri sono riusciti ad apprezzarsi. Anche se nel frattempo la situazione sui mercati finanziari si è leggermente stabilizzata, le premesse sono cambiate.

Carry trade in difficoltà

La pressione esercitata sulle operazioni di carry trade in yen giapponese è al centro degli sconvolgimenti dello scorso mese. Questi vantaggiosi crediti assunti in yen per l'acquisto di altri investimenti si ritrovano sotto pressione se la valuta giapponese si apprezza fortemente o se gli investimenti effettuati, ad esempio in titoli tecnologici come Nvidia, perdono valore. In situazioni simili, spesso i crediti contratti in yen devono essere estinti attraverso vendite forzate di investimenti effettuati in precedenza. Questa liquidazione dei carry trade è caratterizzata da un apprezzamento della valuta giapponese e da perdite di valore degli investimenti effettuati. Un modello che si è manifestato in modo dirompente nelle ultime settimane.

Titoli tecnologici sotto pressione

Oltre alla liquidazione dei carry trade, è probabile che anche i deludenti rendiconti trimestrali di importanti società tecnologiche, come Microsoft, che avevano beneficiato del boom dell'IA, abbiano contribuito alle distorsioni del mercato. Fino all'inizio di luglio, le aspettative sugli utili di queste società sembravano destinate ad aumentare all'infinito. L'ultima stagione dei bilanci ha attenuato queste aspettative. In effetti, è sempre più evidente che gli investimenti nell'intelligenza artificiale devono ancora dare i loro frutti. Già a maggio avevamo manifestato il nostro scetticismo riguardo alle aspettative ottimistiche e avevamo adeguato il nostro posizionamento sul mercato azionario statunitense, passando dai titoli tecnologici a quelli a valore. Oltre ai significativi adeguamenti dei corsi di cambio in risposta ai rendiconti trimestrali dei titoli tecnologici, anche i recenti sviluppi delle indagini in materia di cartelli,

«I timori di un indebolimento dell'economia statunitense sono aumentati.»

Andamento classe di investimento

Classe di investimento		1M in CHF	YTD ¹ in CHF	1M in VL ²	YTD ¹ in VL ²
Valute	EUR	-2.3%	2.6%	-2.3%	2.6%
	USD	-3.3%	2.8%	-3.3%	2.8%
	JPY	3.7%	-1.6%	3.7%	-1.6%
Obbligazioni	Svizzera	1.8%	3.5%	1.8%	3.5%
	Mondo	-0.3%	4.5%	3.1%	1.6%
	Paesi emergenti	-1.7%	8.5%	1.6%	5.5%
Azioni	Svizzera	-2.2%	10.2%	-2.2%	10.2%
	Mondo	-6.0%	15.4%	-2.8%	12.2%
	USA	-6.0%	17.9%	-2.8%	14.6%
	Zona euro	-7.8%	8.2%	-5.6%	5.5%
	Gran Bretagna	-3.6%	13.9%	0.9%	10.0%
	Giappone	-8.1%	9.3%	-11.3%	11.0%
	Paesi emergenti	-7.1%	10.2%	-4.0%	7.1%
Investimenti alternativi	Immobili Svizzera	-0.2%	6.1%	-0.2%	6.1%
	Oro	-1.3%	21.5%	2.1%	18.2%

¹ Year-to-date: da inizio anno

² Valuta locale

Dati al 14.8.2024

Fonte: Allfunds Tech Solutions, MSCI, SIX, Bloomberg Barclays, J.P.Morgan

inclusa la sentenza del tribunale sul caso Google negli USA, hanno confermato il nostro posizionamento. Questo sviluppo dovrebbe favorire una maggiore concorrenza, ostacolando la realizzazione di profitti elevati, tipici dei regimi di monopolio. Anche dopo la recente ripresa dei mercati finanziari, considerate queste prospettive, sarà probabilmente difficile tornare al trend precedente. Manteniamo pertanto la nostra preferenza per i titoli a valore.

ha sorpreso. Da tempo avevamo segnalato il rischio di un rallentamento dell'economia statunitense e avevamo assunto un atteggiamento difensivo. Tuttavia, con l'aumento del rischio di recessione negli Stati Uniti, è aumentata considerevolmente anche la probabilità di una riduzione degli interessi sul mercato dei capitali per cui, acquistando obbligazioni di stato statunitensi, neutralizziamo la nostra quota obbligazionaria.

Aumentano i timori di recessione negli Stati Uniti

Il mese scorso i mercati finanziari sono stati appesantiti dai crescenti timori di un rallentamento dell'economia statunitense. Questa consapevolezza sembra essere stata gradualmente assimilata dai mercati finanziari. Dopo la pubblicazione dei dati più deboli sul mercato del lavoro statunitense a fine luglio, le quotazioni sono scese ulteriormente a livello mondiale. A differenza dell'anno precedente, le cattive notizie economiche di luglio sono state percepite come tali anche dai mercati finanziari. Questo sviluppo non ci

Yen giapponese con potenziale di apprezzamento

Durante le recenti turbolenze legate alla liquidazione dei carry trade, lo yen giapponese si è apprezzato notevolmente. Tuttavia, rispetto ad altre classi d'investimento, la valuta nipponica non si è più ripresa e riteniamo improbabile che torni alla sua precedente debolezza. Al contrario, una sottovalutazione sempre forte e il recente slancio di apprezzamento promettono dell'ulteriore potenziale per la valuta giapponese. Pertanto, consigliamo di acquistare lo yen giapponese.

Posizionamento in confronto alla strategia di investimento a lungo termine: Focus Svizzera

Classe di investimento		TAA ¹ vecchia	TAA ¹ nuova	sottopesati ³		neutrale ³		sovrapesati ³	
				--	-			+	++
Liquidità	Totale	7.0%	5.0%						
	CHF	1.0%	1.0%						
	Mercato monetario CHF	6.0%	2.0%						
	Mercato monetario JPY	0.0%	2.0%						
Obbligazioni	Totale	31.0%	33.0%						
	Svizzera	15.0%	15.0%						
	Mondo ²	10.0%	10.0%						
	Paesi emergenti ²	6.0%	6.0%						
	Titoli di Stato USA ²	0.0%	2.0%						
Azioni	Totale	50.0%	50.0%						
	Svizzera	25.0%	25.0%						
	USA	6.0%	6.0%						
	Zona euro	3.0%	3.0%						
	Gran Bretagna	2.0%	2.0%						
	Giappone	2.0%	2.0%						
	Paesi emergenti	10.0%	10.0%						
	Mondo Value	2.0%	2.0%						
Investimenti alternativi	Totale	12.0%	12.0%						
	Immobili Svizzera	7.0%	7.0%						
	Oro ²	5.0%	5.0%						

¹ Asset allocation tattica: allineamento a breve e medio termine

² Copertura valutaria in franchi svizzeri

³ Posizionamento rispetto alla strategia di investimento a lungo termine

— Adeguamento rispetto al mese scorso

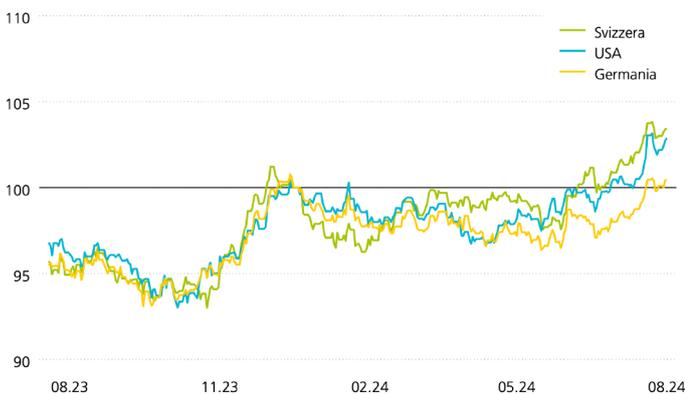
Panoramica del mercato

Obbligazioni

Durante le recenti turbolenze del mercato, la prospettiva di un imminente allentamento della politica monetaria statunitense e la fuga verso investimenti più sicuri hanno favorito utili sui mercati obbligazionari.

Evoluzione indicizzata del valore di titoli di stato in valuta locale

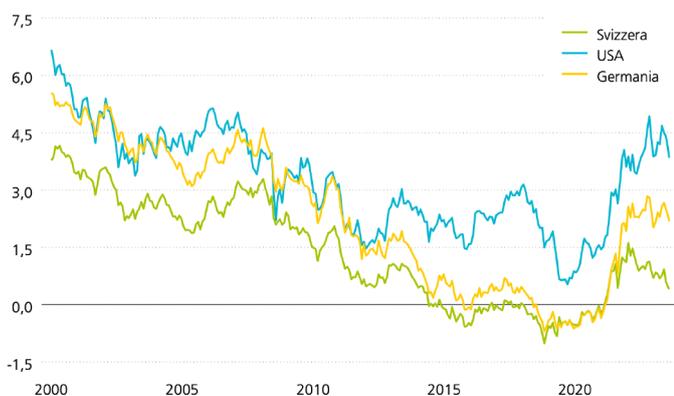
100 = 01.01.2024



Anche se la banca centrale statunitense (Fed) non ha ancora allentato la sua politica monetaria, il netto cambiamento di tono nella sua comunicazione ha aumentato significativamente la probabilità di una riduzione del tasso d'interesse guida a settembre, tanto che gli operatori di mercato si aspettano persino una riduzione di oltre 25 punti base. Inoltre, sia i crescenti segnali di indebolimento dell'economia statunitense sia le recenti turbolenze sui mercati obbligazionari hanno determinato significativi utili sui corsi.

Evoluzione dei rendimenti alla scadenza a dieci anni

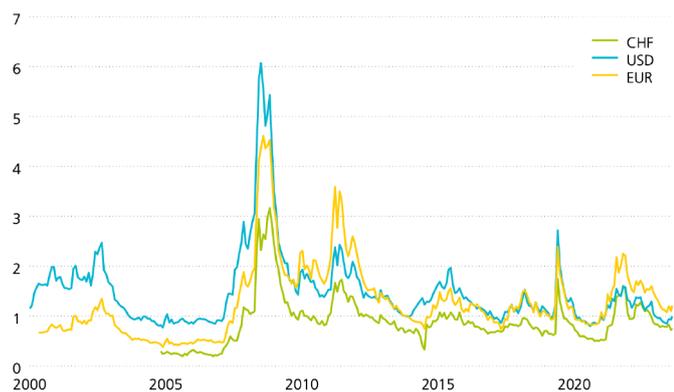
In percentuale



La tendenza al ribasso degli interessi a lungo termine si è accentuata il mese scorso. Il calo degli interessi sul mercato dei capitali è particolarmente pronunciato negli Stati Uniti. Il rendimento alla scadenza delle obbligazioni di stato decennali è attualmente inferiore al 3,9%, il valore più basso dalla fine dello scorso anno. Anche in Svizzera gli interessi sul mercato dei capitali sono a un livello basso. Il rendimento delle obbligazioni di stato decennali svizzere ha raggiunto il livello più basso degli ultimi due anni. In Giappone, gli interessi sul mercato dei capitali sono addirittura scesi, nonostante il rialzo dei tassi di interesse guida di fine di luglio. A metà luglio, le obbligazioni di stato decennali erano ancora quotate oltre l'1%.

Premi di rischio delle obbligazioni corporate

In punti percentuali



Nei premi di rischio delle obbligazioni corporate non sono ancora emersi timori per una possibile recessione. Al contrario, gli spread sono rimasti a livelli sorprendentemente bassi, soprattutto negli Stati Uniti. La situazione è cambiata il mese scorso. Alla luce dei crescenti segnali di rallentamento dell'economia statunitense, i premi di rischio si sono ampliati in modo significativo, soprattutto negli Stati Uniti. I premi di rischio per le obbligazioni corporate statunitensi sono tornati ai livelli registrati alla fine dello scorso anno.

Azioni

Le vendite forzate di azioni, indotte dalla pressione sulle operazioni di carry trade, le crescenti preoccupazioni congiunturali e le delusioni durante la stagione dei bilanci hanno causato perdite significative sui mercati azionari il mese scorso.

Evoluzione indicizzata del mercato azionario in franchi

100 = 01.01.2024

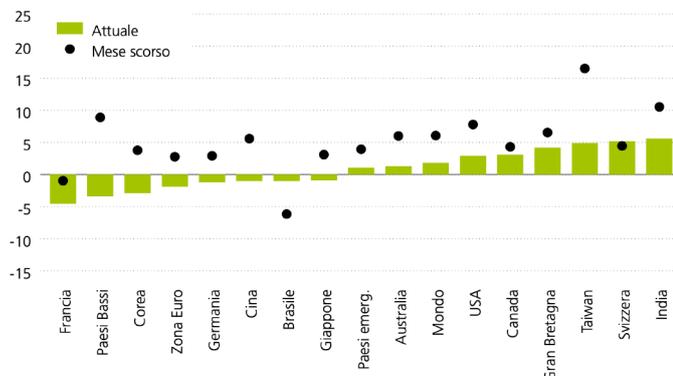


Il mese scorso i mercati azionari hanno subito delle distorsioni dovute con grande probabilità alle preoccupazioni per l'economia statunitense, ai deludenti rendiconti trimestrali delle principali società tecnologiche e dalle pressioni sulle operazioni di carry trade in yen giapponese. Il mercato azionario giapponese è stato quello che ha perso di più, con una perdita nettamente superiore al 10% nelle ultime quattro settimane. Al contrario, i mercati azionari difensivi come quello svizzero e britannico si sono dimostrati più solidi. Il franco forte ha reso le perdite del mese scorso ancora più dolorose per le investitrici e gli investitori svizzeri.

Fonte: SIX, MSCI

Valore di momentum dei singoli mercati

In percentuale

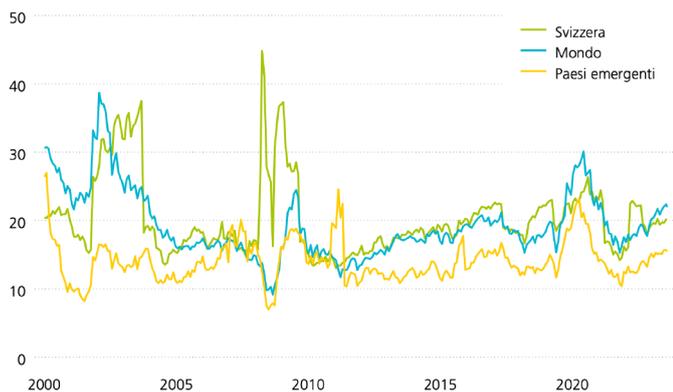


Con il crollo delle quotazioni, i mercati azionari hanno perso ulteriore slancio. I mercati azionari di Taiwan e dei Paesi Bassi sono quelli che hanno perso di più. Questi mercati avevano beneficiato molto del boom dell'intelligenza artificiale e hanno risentito particolarmente del recente crollo causato dalle forti perdite subite dai titoli tecnologici. La forza trainante è scesa in territorio negativo in più della metà dei mercati azionari analizzati.

Fonte: MSCI

Rapporto prezzo/utile

RPU



Il crollo dei mercati azionari globali ha causato un calo nei rapporti prezzo/utigli (RPU) su base mensile, in particolare per le azioni globali e dei paesi emergenti. Anche i risultati trimestrali talvolta deludenti, in particolare dei grandi gruppi tecnologici, hanno contribuito al calo dell'RPU. Al contrario, l'RPU del mercato azionario svizzero ha subito solo una leggera correzione, dovuta probabilmente alla minore flessione delle quotazioni.

Fonte: SIX, MSCI

Investimenti immobiliari svizzeri

Nonostante il calo degli interessi sul mercato dei capitali, i fondi immobiliari svizzeri hanno recentemente perso parte del loro valore, pur rimanendo nettamente positivi dall'inizio dell'anno.

Evoluzione indicizzata del valore dei fondi immobiliari svizzeri

100 = 01.01.2024

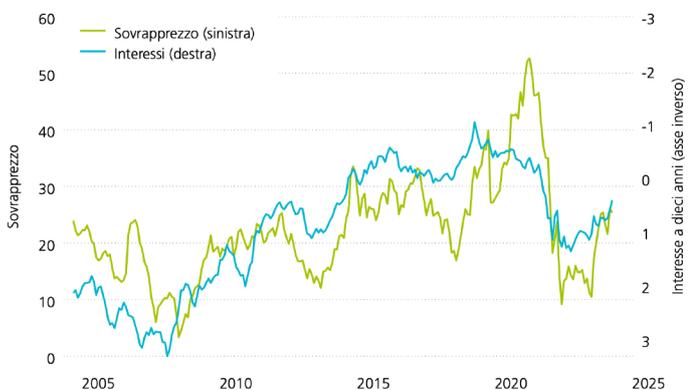


Anche i fondi immobiliari svizzeri negoziati in borsa sono stati sotto pressione il mese scorso; questo, nonostante gli interessi sul mercato dei capitali svizzero, e quindi anche i costi di opportunità per gli investimenti a lungo termine, siano diminuiti in modo significativo nello stesso periodo. Ad esempio, il rendimento alla scadenza delle obbligazioni di stato decennali svizzere è passato dallo 0,5% circa di metà luglio allo 0,35% di metà agosto. Questa lieve correzione sul mercato immobiliare svizzero potrebbe significare che i margini per ulteriori aumenti di valore significativi, come quelli registrati negli ultimi mesi grazie all'aumento degli affitti e alle conseguenti migliori prospettive di rendimento, si stanno gradualmente esaurendo. Si osserva tuttavia che la performance dei fondi immobiliari svizzeri è rimasta nettamente positiva dall'inizio dell'anno.

Fonte: SIX

Sovrapprezzo su fondi immobiliari svizzeri e rendimenti alla scadenza a dieci anni

In percentuale

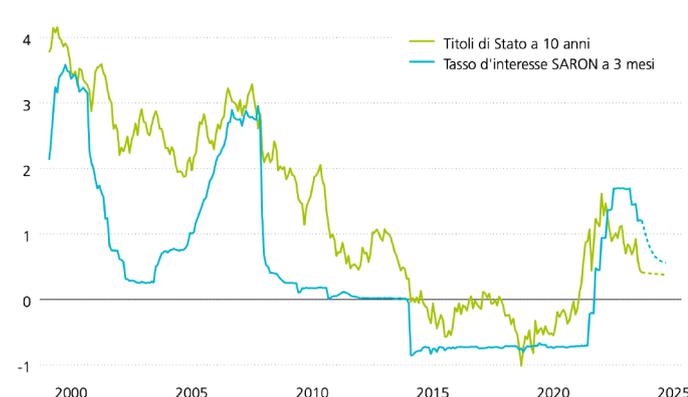


Gli investimenti in fondi immobiliari negoziati in borsa prevedono solitamente il pagamento di un sovrapprezzo rispetto al valore contabile effettivo (NAV). Questo sovrapprezzo è leggermente diminuito in seguito al recente calo del valore dei fondi quotati in borsa. Tuttavia, il livello attuale si colloca ancora nella fascia alta. In passato, un sovrapprezzo sensibilmente più alto si è osservato solo nelle fasi di interessi negativi sulle obbligazioni di stato decennali.

Fonte: SIX

SARON a tre mesi e rendimenti alla scadenza decennali

In percentuale



La situazione dei tassi di interesse in Svizzera è cambiata in modo significativo negli ultimi mesi. Da un lato, gli interessi a breve termine, come il SARON a tre mesi, sono scesi significativamente dopo che la Banca Nazionale Svizzera (BNS) ha abbassato per due volte il tasso d'interesse guida, allentando così le condizioni del mercato monetario. Dall'altro lato, anche gli interessi a lungo termine fissati sul mercato dei capitali hanno continuato a scendere nelle ultime settimane. A oggi, il rendimento delle obbligazioni di stato svizzere a dieci anni non supera lo 0,35%. Poiché gli interessi a breve e a lungo termine sono scesi contemporaneamente, la curva dei rendimenti rimane invertita. Permane al momento una situazione insolita in cui gli investimenti a breve termine sul mercato monetario offrono rendimenti più elevati rispetto agli investimenti a lungo termine sul mercato dei capitali.

Fonte: SIX

Panoramica del mercato

Valute e criptovalute

Le ultime settimane sono state caratterizzate dal forte apprezzamento dello yen giapponese. Anche il franco svizzero si è apprezzato sensibilmente. A perdere, invece, è stato il dollaro statunitense.

Nelle ultime settimane il dinamismo dei mercati finanziari è stato in gran parte caratterizzato dal forte apprezzamento dello yen giapponese. Tra metà luglio e inizio agosto, la valuta giapponese si è apprezzata di quasi il 10% rispetto al dollaro americano. Anche se negli ultimi giorni si è delineata una leggera controtendenza, il valore è comunque aumentato in modo significativo. L'apprezzamento dello yen è avvenuto sulla scia del cambiamento della politica monetaria della banca centrale giapponese. Inoltre, la pressione sulle operazioni di carry trade e i conseguenti riacquisti hanno probabilmente contribuito a rafforzare la valuta.

Anche il franco svizzero, considerato sicuro, ha registrato un andamento positivo il mese scorso, beneficiando probabilmente dell'incertezza generale del sistema finanziario. Il dollaro americano, invece, ha registrato delle perdite.

Coppia di valute	Corso	PPA ¹	Area neutrale ²	Valutazione
EUR/CHF	0.95	0.93	0.86 – 1.00	Euro neutrale
USD/CHF	0.87	0.79	0.69 – 0.90	USD neutrale
GBP/CHF	1.11	1.20	1.04 – 1.36	Sterlina neutrale
JPY/CHF	0.59	0.89	0.73 – 1.05	Yen sottovalutato
SEK/CHF	8.26	9.77	8.75 – 10.79	Corona sottovalutato
NOK/CHF	8.07	10.58	9.37 – 11.78	Corona sottovalutata
EUR/USD	1.10	1.17	1.02 – 1.33	Euro neutrale
USD/JPY	147.33	89.05	69.05 – 109.05	Yen sottovalutato
USD/CNY	7.15	6.15	5.70 – 6.60	Renminbi sottovalutato

Criptovalute	Corso in USD	YTD ³	Massimo annuale	Minimo annuale
Bitcoin	58'697	0.39	73'121	39'528
Ethereum	2'666	0.16	4'073	2'207

¹ Parità di potere d'acquisto. Questa misura determina un tasso di cambio sulla base dell'andamento relativo dei prezzi.

² Intervallo di fluttuazioni storicamente normali.

³ Year-to-date: da inizio anno

Fonte: Allfunds Tech Solutions, Coin Metrics Inc.

Oro

Nelle ultime settimane il metallo prezioso, da sempre molto apprezzato dalle banche centrali come pure da investitori e investitori, ha guadagnato ulteriormente valore.

Evoluzione indicizzata del valore dell'oro in franchi

100 = 01.01.2024



La domanda di oro rimane costante. Il mese scorso, il metallo prezioso scambiato in dollari americani ha registrato ancora una volta un aumento di valore, attestandosi su un nuovo livello di oltre 2'400 dollari per oncia troy. Osservando l'evoluzione del valore in franchi svizzeri, il dinamismo appare meno pronunciato, ma ciò è dovuto principalmente all'apprezzamento della valuta elvetica. Le ragioni dell'attuale impennata dell'oro sono molteplici: oltre all'elevata incertezza geopolitica, la debolezza del dollaro americano e il calo degli interessi sul mercato dei capitali offrono un contesto favorevole al metallo prezioso.

Fonte: Allfunds Tech Solutions

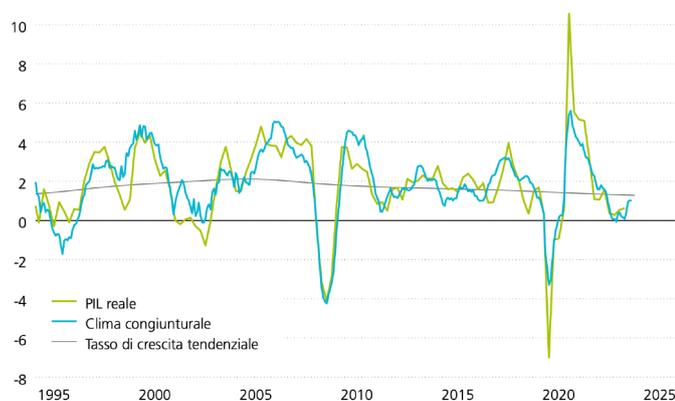
Dati congiunturali tendenzialmente deludenti

Nelle ultime settimane i dati congiunturali sono stati perlopiù deludenti. L'auspicata ripresa economica non si è verificata né in Cina né nella zona Euro, mentre gli Stati Uniti hanno visto un nuovo indebolimento dei principali indicatori anticipatori. Nell'ultimo periodo si sono registrati segnali positivi nell'economia britannica e, grazie al significativo incremento delle esportazioni nel settore chimico e farmaceutico, anche nell'economia svizzera. Ciò fa supporre che il rallentamento della crescita economica globale sia destinato a continuare.

Svizzera

Crescita, congiuntura e tendenza

In percentuale



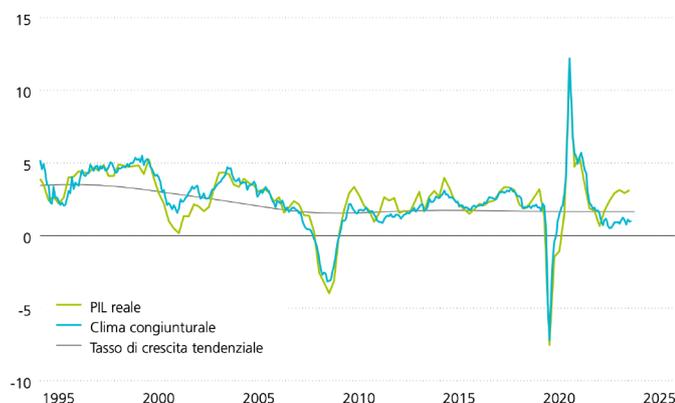
Fonte: Bloomberg

Negli ultimi mesi, l'economia svizzera ha beneficiato di un netto aumento delle esportazioni nel settore farmaceutico e chimico. Nel secondo trimestre, il volume reale delle esportazioni (al netto dell'inflazione) è aumentato del 3,5%, il che dovrebbe dare notevole slancio alla crescita complessiva dell'economia svizzera. Tuttavia, considerando i settori economici orientati principalmente alla domanda interna ed escludendo gli effetti positivi del commercio estero, lo slancio rimane modesto. Particolarmente degni di nota sono il sensibile rallentamento dei consumi registrato nell'ultimo periodo e il calo della fiducia nel settore dei servizi. In questo contesto la ripresa congiunturale rimane fragile, soprattutto in considerazione del franco svizzero, che di recente si è fortemente apprezzato e potrebbe rallentare una nuova ripresa del settore delle esportazioni.

USA

Crescita, congiuntura e tendenza

In percentuale



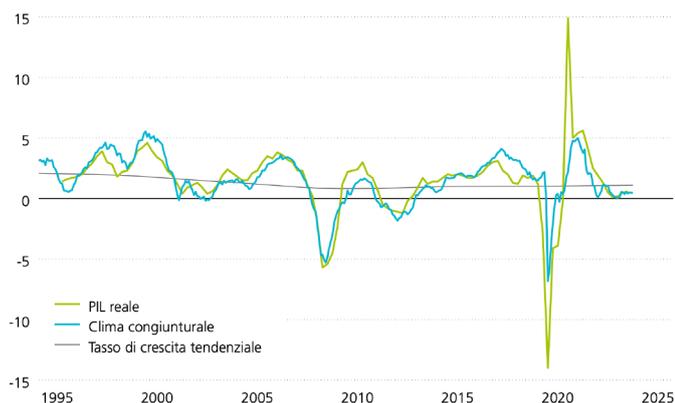
Fonte: Bloomberg

Gli ultimi dati economici che ci arrivano dagli Stati Uniti sono contrastanti. Da un lato, i dati retrospettivi del secondo trimestre sono stati sorprendentemente positivi, con una crescita economica che ha raggiunto lo 0,7% su base trimestrale e il 3,1% su base annuale, superando così il livello di tendenza a lungo termine. La crescita è stata peraltro sostenuta da tutte le componenti della domanda. Dall'altro lato, i dati sulla congiuntura attuale sono stati deludenti. A luglio il tasso di disoccupazione è aumentato di nuovo per attestarsi attualmente al 4,3%, rispetto al 3,6% di inizio anno. Nell'ultimo periodo anche l'umore dell'industria è peggiorato e lascia presagire un significativo rallentamento dell'attività nei prossimi mesi.

Zona euro

Crescita, congiuntura e tendenza

In percentuale



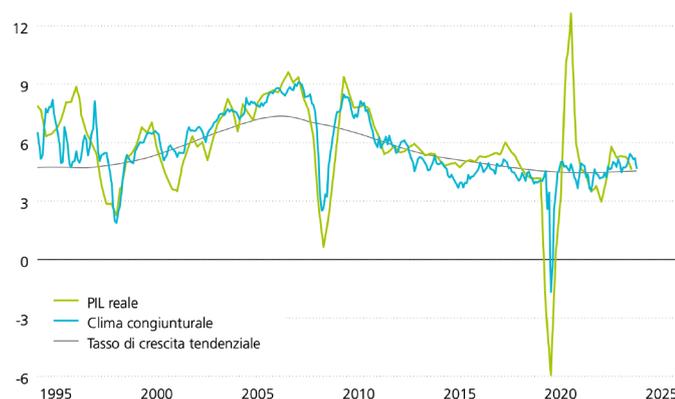
Fonte: Bloomberg

L'economia europea continua a stagnare. Le prospettive commerciali per le imprese industriali rimangono a un livello molto basso a causa del calo degli ordini in entrata e della riduzione dello sfruttamento delle capacità. Al tempo stesso, a luglio sono peggiorate anche le prospettive delle aziende di servizi, presumibilmente a causa del recente rallentamento dei consumi. Negli ultimi mesi non ci sono stati progressi nemmeno nella lotta all'inflazione, con un tasso che rimane ancora al di sopra dell'orizzonte strategico della Banca Centrale Europea (BCE). Una nota positiva è data tuttavia dal recente miglioramento della propensione al consumo e dalla forte crescita dei salari reali. Questi due fattori potrebbero sostenere i consumi nei prossimi mesi.

Paesi emergenti

Crescita, congiuntura e tendenza

In percentuale



Fonte: Bloomberg

In Cina, la più grande economia tra i mercati emergenti, non si intravede ancora alcun segnale di ripresa dalla persistente debolezza congiunturale. A luglio, i dati relativi ai consumi e agli investimenti sono rimasti su livelli bassi, mentre l'inflazione di fondo è scesa a un livello insolitamente basso, pari allo 0,4%, il che ha aumentato il rischio di una fase di deflazione prolungata. Continua inoltre la crisi del settore immobiliare, che si riflette in un'accelerazione del calo dei prezzi degli immobili. Sebbene il governo centrale cinese abbia cercato di mitigarne gli effetti allentando le condizioni quadro della sua politica monetaria, è probabile che la lieve riduzione dei tassi d'interesse operata non sia sufficiente a rilanciare la crescita e l'inflazione.

Dati economici globali

Indicatore	Svizzera	USA	Zona euro	UK	Giappone	India	Brasile	Cina
PIL A/A ¹ 2024T1	0.6%	2.9%	0.5%	0.3%	-0.9%	7.8%	2.5%	5.3%
PIL A/A ¹ 2024T2	n.d. ⁴	3.1%	0.6%	0.9%	-0.8%	n.d. ⁴	n.d. ⁴	4.7%
Clima congiunturale ²	↗	↘	→	↗	↗	↗	↘	↗
Crescita tendenziale ³	1.3%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.2%	1.6%	3.8%
Inflazione	1.3%	2.9%	2.6%	2.2%	2.8%	3.5%	4.5%	0.5%
Tassi d'interesse guida	1.25%	5.5%	4.25% ⁵	5.00%	0.3%	6.5%	10.50%	3.35%

¹ Crescita rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente

² Indicatore che misura l'atmosfera economica complessiva e di solito con un anticipo di uno/due trimestri sul PIL. Un freccia verde indica un'accelerazione della crescita economica, un freccia rossa contraddistingue per una crescita lenta.

³ Crescita potenziale. Variazione a lungo termine del PIL con un utilizzo sostenibile della capacità dell'economia.

⁴ Non disponibile

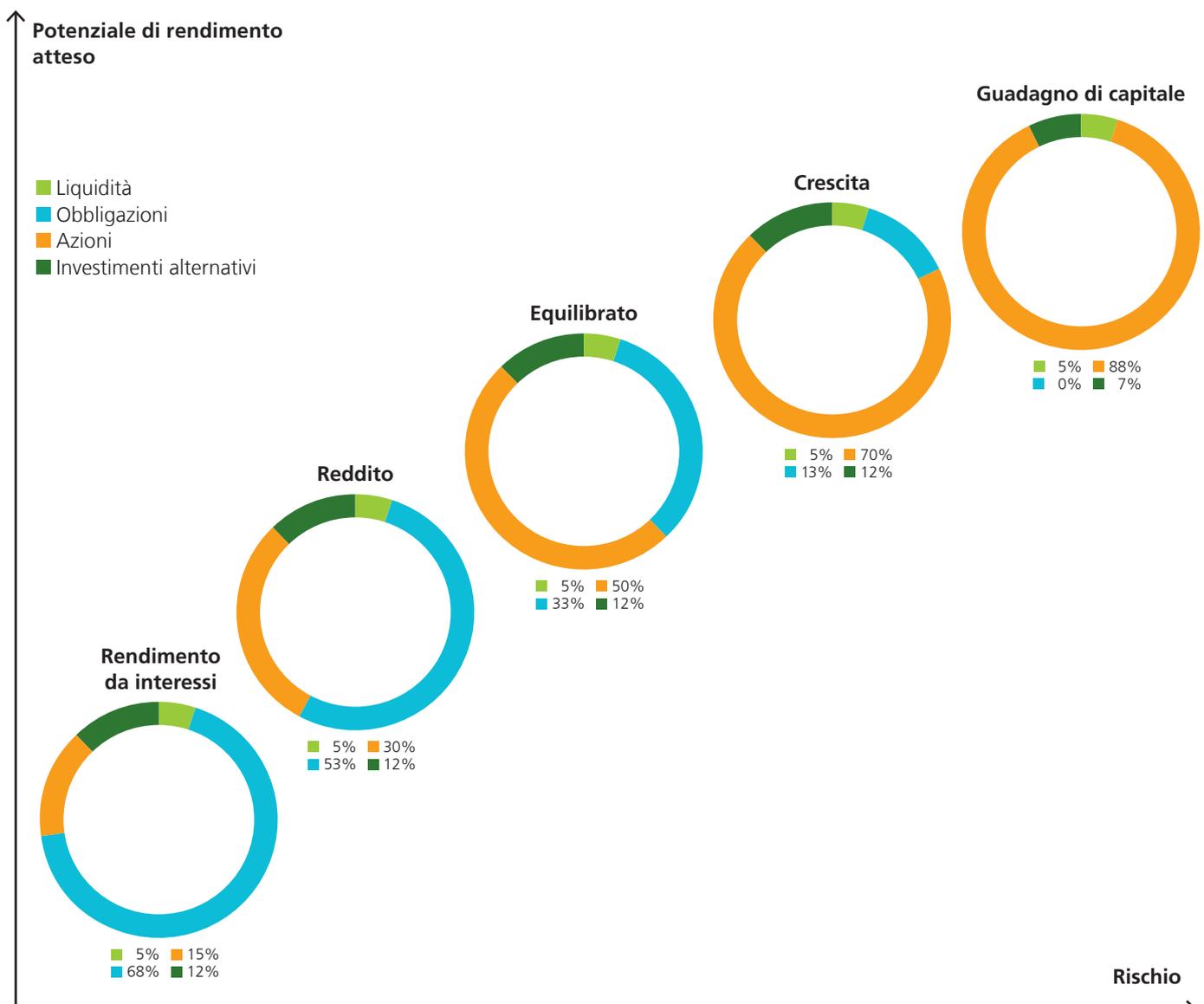
⁵ Questo è il tasso di rifinanziamento principale della BCE; il tasso di deposito è dello 0,5 punti percentuali più basso.

Fonte: Bloomberg

Modelli di portafoglio Focus Svizzera

Punto di svolta

Il mese scorso i mercati finanziari sono stati sotto pressione. Le cattive notizie economiche sono diventate ancora una volta cattive notizie per i mercati finanziari. In particolare, l'aumento del rischio di recessione negli Stati Uniti aumenta significativamente la probabilità di una riduzione dei tassi d'interesse sul mercato dei capitali. Per questo motivo stiamo chiudendo il nostro sottopeso in obbligazioni acquistando titoli di Stato USA. Inoltre, la continua e massiccia sottovalutazione dello yen giapponese e il momentum favoriscono l'acquisto della valuta giapponese.



Fonte: PostFinance SA

Avvertenze legali

Il presente documento e le informazioni e affermazioni in esso contenute hanno scopo puramente informativo e non costituiscono un invito a presentare un'offerta, né un'esortazione, una proposta o un suggerimento di stipula di un servizio, di acquisto/vendita di qualsiasi tipo di titolo o strumento finanziario, né di esecuzione di altri tipi di transazione o di conclusione di negozi giuridici di qualsivoglia natura. Il presente documento e le informazioni in esso presentate sono rivolti esclusivamente a persone domiciliate in Svizzera.

Le valutazioni degli investimenti di Investment Research sono prodotte e pubblicate da PostFinance. PostFinance seleziona con cura le informazioni e le opinioni pubblicate nel presente documento prendendo in considerazione fonti classificate come affidabili e attendibili. Ciononostante PostFinance non può garantire che tali informazioni siano precise, affidabili, attuali o complete e declina pertanto qualsiasi responsabilità nei limiti consentiti dalla legge. In particolare PostFinance declina qualsiasi responsabilità per perdite che possano derivare da un comportamento di investimento basato sulle informazioni contenute nel presente documento. Il contenuto del presente documento è stato stilato sulla base di numerose supposizioni. Supposizioni diverse possono portare a risultati materialmente diversi. L'opinione espressa nel documento può differire da o essere in contrasto con le opinioni di altre unità operative di PostFinance in quanto basate sull'adozione di supposizioni e/o criteri diversi. Il contenuto del presente documento si riferisce al giorno di riferimento, pertanto è attuale soltanto al momento della sua stesura e può variare in qualsiasi momento. I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri. La performance indicata non tiene conto di eventuali commissioni e costi addebitati all'atto della sottoscrizione di quote o del commissione sul servizio. Il corso, il valore e il rendimento di un investimento possono oscillare. Gli investimenti in strumenti finanziari sono soggetti a determinati rischi e non garantiscono il mantenimento del capitale investito né tantomeno l'incremento di valore. L'analista o il gruppo di analisti che ha redatto il presente rapporto possono interagire con collaboratori della distribuzione e con altri gruppi allo scopo di raccogliere, riassumere e interpretare informazioni di mercato. PostFinance non è tenuta ad aggiornare le informazioni o le opinioni, né a contrassegnare come tali quelle non più attuali o a rimuoverle.

Il presente documento non fornisce alcun consiglio (consulenza in materia di investimenti, legale, fiscale, ecc.). Questo resoconto è stato redatto senza particolare riferimento né a obiettivi d'investimento specifici o futuri, né alla situazione finanziaria o fiscale né tantomeno alle esigenze individuali del singolo destinatario. Le presenti informazioni e opinioni non costituiscono pertanto una base idonea per decisioni in materia di investimenti. Vi consigliamo quindi di rivolgervi al vostro consulente finanziario o fiscale prima di qualsiasi investimento. Scaricare, copiare o stampare le presenti informazioni è consentito solo per uso personale, a condizione che non siano rimosse né le note del copyright né altre denominazioni tutelate dalla legge. Sono vietati la riproduzione, la trasmissione (elettronica o con altri mezzi), la modifica, la creazione di collegamenti o l'utilizzo completi o parziali della newsletter a scopi pubblici o commerciali, così come la trasmissione non commerciale a terzi senza previo consenso scritto da parte di PostFinance.

PostFinance non risponde in alcun modo di rivendicazioni o azioni legali di terzi basate sull'uso delle presenti informazioni. Su richiesta è possibile ricevere ulteriori informazioni.

PostFinance SA

Mingerstrasse 20
3030 Berna

Telefono +41 58 448 14 14

www.postfinance.ch

Informazioni importanti su strategie d'investimento sostenibili

Nella selezione degli strumenti per il portafoglio, PostFinance può eventualmente considerare investimenti sostenibili. In tal caso le decisioni di investimento tengono conto di criteri ambientali, sociali e di buona gestione aziendale (criteri ESG). È possibile che l'applicazione dei criteri ESG non consenta di sfruttare determinate opportunità di investimento, altrimenti adeguate all'obiettivo d'investimento e ad altre strategie d'investimento di base. La considerazione dei criteri di sostenibilità può comportare l'esclusione di determinati investimenti. Conseguentemente gli investitori potrebbero non riuscire a sfruttare le stesse opportunità o tendenze del mercato degli investitori che non si orientano a tali criteri.

Fonte: MSCI. Né MSCI né qualsiasi altra parte coinvolta o collegata alla compilazione, all'elaborazione o alla creazione dei dati MSCI fornisce alcuna garanzia o dichiarazione, espressa o implicita, in merito a tali dati (o ai risultati che si otterranno con il loro utilizzo), e tutte queste parti negano espressamente tutte le garanzie di originalità, accuratezza, completezza, commerciabilità o idoneità per uno scopo particolare in relazione a tali dati. Senza limitare quanto sopra, in nessun caso MSCI, nessuna delle sue affiliate o di terze parti coinvolte o correlate alla compilazione, all'elaborazione o alla creazione dei dati avrà alcuna responsabilità per danni diretti, indiretti, speciali, punitivi, consequenziali o per qualsiasi altro danno (incluso il mancato guadagno) anche se notificato della possibilità di tali danni. Non è consentita alcuna ulteriore distribuzione o diffusione dei dati MSCI senza l'esplicito consenso scritto di MSCI.

Fonte: J.P.Morgan. Le informazioni sono state ottenute da fonti ritenute affidabili, ma J.P. Morgan non ne garantisce la completezza o l'accuratezza. L'Indice è utilizzato con il permesso. L'Indice non può essere copiato, utilizzato o distribuito senza il previo consenso scritto di J.P. Morgan. Copyright 202[0], JPMorgan Chase & Co. Tutti i diritti riservati.

Fonte: Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG® è un marchio di fabbrica e un marchio di servizio di Bloomberg Finance L.P. e delle sue affiliate (collettivamente «Bloomberg»). BARCLAYS® è un marchio di fabbrica e un marchio di servizio di Barclays Bank Plc (collettivamente con le sue affiliate, «Barclays»), utilizzato su licenza. Bloomberg o i licenziatari di Bloomberg, inclusa Barclays, possiedono tutti i diritti di proprietà sugli indici Bloomberg Barclays. Né Bloomberg né Barclays approva o sostiene questo materiale, né garantisce l'accuratezza o la completezza di qualsiasi informazione in esso contenuta, né fornisce alcuna garanzia, espressa o implicita, in merito ai risultati da ottenere e, nella misura massima consentita dalla legge, non avrà alcuna responsabilità per lesioni o danni derivanti da tale materiale.

Copyright © Allfunds Tech Solutions (ATS-CH) e i suoi fornitori e proprietari dei dati. Tutti i diritti riservati. L'invio e l'utilizzo da parte di terzi sono vietati. ATS-CH e i suoi fornitori e proprietari dei dati non possono garantire in particolare la correttezza, l'aggiornamento e la completezza dei dati. ATS-CH declina ogni responsabilità, in particolare per gli eventuali danni o disagi che potrebbero derivare dall'utilizzo dei dati.

Copyright © SIX Financial Information e i suoi fornitori di dati. Tutti i diritti riservati. La trasmissione e l'uso da parte di terzi sono vietati. SIX Financial Information e i suoi fornitori di dati non si assumono alcuna garanzia e nessuna responsabilità. Questo contenuto e l'esclusione di responsabilità possono essere modificati in qualsiasi momento senza preavviso.

Copyright © 2023 Coin Metrics Inc. Tutti i diritti riservati. Non è ammessa la ridistribuzione senza consenso. I dati non costituiscono un consiglio d'investimento e hanno unicamente uno scopo informativo. Si sconsiglia ogni decisione d'investimento sulla base di queste informazioni. I dati sono forniti «così come sono». Coin Metrics declina ogni responsabilità per perdite o danni derivanti da informazioni ottenute da questi dati.