

Bussola degli investimenti PostFinance Giugno 2024

PostFinance 

Editoriale I titoli tecnologici possono crescere in eterno?

Posizionamento Un sano scetticismo

Panoramica del mercato Domina l'incertezza legata alla politica monetaria statunitense

Economia Congiuntura in stand-by

Modelli di portafoglio Aspettative elevate

I titoli tecnologici possono crescere in eterno?

Le nuove tecnologie cambiano le nostre vite, aumentando la nostra produttività, le nostre comodità e consentendoci di risparmiare risorse. Per le aziende che ne fanno uso, sono sinonimo di maggiore fatturato; ma in un'economia di mercato ciò non significa necessariamente che gli utili cresceranno a lungo.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Il progresso tecnologico è quello che fa avanzare la nostra economia. Le innovazioni ci consentono di soddisfare necessità esistenti con un minore dispendio di risorse o di risolvere del tutto problemi nuovi. Senza il progresso nei processi e nei prodotti, il nostro tenore di vita oggi sarebbe rimasto quello dell'età della pietra.

«Bisogna fare attenzione ai titoli tecnologici, perché crescita del fatturato e crescita degli utili non sono la stessa cosa.»

Nella nostra economia di mercato il progresso è fortemente incentivato: chi fa progredire l'umanità merita di essere ricompensato, ma non per sempre. Ad esempio, la tutela dei brevetti è limitata a un'applicazione concreta e, di solito, anche sul piano temporale. Poi subentra la concorrenza, che mette sotto pressione gli utili inizialmente alti. Ciò rende i sistemi di economia di mercato nettamente superiori ad altri sistemi economici, non solo in termini di generazione di ricchezza. Nemmeno dal punto di vista delle conquiste sociali, dell'assistenza sanitaria, del tenore di vita o della promozione delle libertà individuali esiste un sistema economico capace di misurarsi col nostro.

Perché questo è importante per chi investe? Perché le azioni tecnologiche sono spesso sotto i riflettori della borsa e, nell'euforia generale, molti sognano un mondo di utili e quotazioni di borsa in eterna crescita. È vero che le nuove tecnologie possono portare un'impennata nel fatturato e negli utili per singole aziende altamente innovative: è il caso del produttore di chip Nvidia. La società è sbarcata in borsa nel 1999, quando la bolla delle dot.com era agli sgoccioli. All'epoca le sue azioni valevano 4 centesimi di dollaro americano l'una. Oggi è quotata in borsa a 135 dollari americani.

Negli ultimi dieci anni, le innovazioni dei suoi chip e l'euforia generale hanno portato il suo fatturato e i suoi utili a livelli almeno 20 volte superiori, mentre la sua quotazione in borsa è aumentata per oltre il 300%. In altre parole, il mercato si aspetta che l'impennata nel fatturato e negli utili prosegua. Magari sarà così ancora per qualche tempo, ma sul lungo termine, in un sistema economico come il nostro, non sono immaginabili margini di profitto superiori al 50% come quelli odierni.

Certo, il potenziale dell'intelligenza artificiale è enorme: l'IA generativa ha rivoluzionato le cose in pochissimo tempo ed è diventata parte della nostra quotidianità grazie a ChatGPT e altre applicazioni. E molte altre innovazioni seguiranno; ma i mercati tendono a esagerare e purtroppo non sappiamo se avranno vita lunga. Al contrario, sappiamo bene che i futuri sviluppi di Nvidia non saranno rivoluzionari per il mercato nella sua interezza. Sin dalla Seconda guerra mondiale le nuove tecnologie si sono susseguite una dopo l'altra ma, contrariamente a quanto si crede, non è ancora mai successo che una nuova tecnologia accelerasse in maniera significativa la crescita degli utili del mercato globale. Per aziende specifiche e per un tempo limitato, sì, ma non per il mercato globale, perché dopo l'entusiasmo iniziale la crescita degli utili è tornata sempre alla crescita potenziale.

Ed è giusto che sia così: molti osservatori dimenticano che per i prodotti con margini elevati la concorrenza subentra rapidamente oppure i prodotti costosi vengono sostituiti da alternative più economiche. Per chi offre tali innovazioni, ciò significa regolarmente che l'euforia iniziale lascia prima o poi il posto a una certa disillusione.

Un sano scetticismo

Mentre continuano a mancare impulsi positivi dall'economia, i titoli tecnologici sono già investiti di aspettative particolarmente alte. Manteniamo la cautela e continuiamo a preferire i titoli a valore così come le azioni dei paesi emergenti e del mercato difensivo svizzero alle azioni europee e americane.

Lo scorso mese i mercati finanziari, in particolare quelli obbligazionari, sono stati divisi tra la speranza e la paura in merito al possibile andamento della politica monetaria negli Stati Uniti. Mentre nel 2023 gli operatori di mercato contavano su un totale di sette riduzioni dei tassi entro la fine del 2024, dall'inizio dell'anno le attese si sono ridimensionate sempre più. La decisione della Fed di giugno sui tassi d'interesse era dunque attesa con grande trepidazione e, ancora prima, le informazioni legate alla politica monetaria hanno causato alti e bassi sui mercati obbligazionari. Il recente calo dei tassi d'inflazione negli Stati Uniti, infatti, dava motivo di sperare che la politica monetaria potesse essere sensibilmente allentata già quest'anno. Ma questo non ha fatto granché differenza nella decisione della Fed di non abbassare i tassi e di annunciare con grande cautela che ogni eventuale intervento sui tassi d'interesse guida nel 2024 non avverrà prima della fine dell'anno, se avverrà.

Le grandi aspettative sui valori tecnologici

I mercati azionari americani si sono invece rivelati meno sorpresi e sono cresciuti nonostante l'altalenanza dei mercati obbligazionari. L'incremento ha riguardato soprattutto e di nuovo i valori tecnologici che traggono vantaggio dall'intelligenza artificiale. In ogni caso, ormai è probabile che i corsi azionari di questi titoli tengano conto delle elevatissime aspettative nei loro confronti. La storia insegna che gli utili aziendali non crescono all'infinito, anzi: i dati storici sugli Stati Uniti evidenziano che le nuove tecnologie non hanno cambiato la crescita del mercato globale sul lungo termine. La crescita degli utili aziendali attrae nuovi competitor e il ritorno in scena della concorrenza fa normalizzare gli utili e i corsi azionari.

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	-1.0%	4.1%	-1.0%	4.1%
	USD	-1.3%	6.3%	-1.3%	6.3%
	JPY	-2.0%	-4.4%	-2.0%	-4.4%
Obbligazioni	Svizzera	-0.2%	0.0%	-0.2%	0.0%
	Mondo	-0.3%	3.7%	1.0%	-2.5%
	Paesi emergenti	-0.2%	8.9%	1.1%	2.4%
Azioni	Svizzera	3.1%	10.9%	3.1%	10.9%
	Mondo	1.6%	18.9%	3.0%	11.8%
	USA	2.3%	20.9%	3.7%	13.8%
	Zona euro	-1.4%	16.2%	-0.4%	11.7%
	Gran Bretagna	-1.6%	15.7%	-2.4%	8.3%
	Giappone	-0.4%	13.5%	1.6%	18.8%
	Paesi emergenti	-1.3%	12.2%	0.0%	5.5%
Investimenti alternativi	Immobili Svizzera	-2.4%	1.4%	-2.4%	1.4%
	Oro	-3.3%	19.0%	-1.9%	11.9%

¹ Year-to-date: da inizio anno

² Valuta locale

Dati al 12.6.2024

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

A peggiorare il quadro per i valori di crescita come quelli tecnologici, si aggiunge il notevole potenziale al rialzo degli interessi sul mercato dei capitali. La situazione attuale, in cui gli interessi sono nettamente superiori sul mercato monetario rispetto al mercato dei capitali, non può durare. Proprio i valori di crescita sono tipicamente sensibili agli interessi e, in particolare, risentono di un loro aumento sul lungo termine. Dato il quadro attuale rimaniamo scettici nei confronti del mercato azionario statunitense a trazione tecnologica, preferendo i titoli a valore.

«Se il mercato del lavoro dovesse effettivamente frenare, una riduzione dei tassi d'interesse guida potrebbe essere dietro l'angolo.»

Si raccomanda cautela

Rispetto al mercato azionario americano, i mercati azionari d'Europa e d'Asia si sono mostrati più deboli. Nel primo caso la recente insicurezza politica a seguito delle elezioni parlamentari europee ha provocato perdite tangibili sui mercati, mentre in Asia la performance negativa è stata dovuta ai peggiori dati economici dal Giappone e alla ripresa ancora stentata della Cina. Al contrario, il mercato azionario svizzero è stato relativamente robusto. Dopo l'andamento inizialmente fiacco di quest'anno, di recente si è ripreso e al momento vanta una performance annua di un buon 8%. Le prospettive congiunturali rimangono comunque fosche per l'Europa e anche negli Stati Uniti l'economia ha ormai superato il suo apice. Per questo, continuiamo a preferire le azioni dei paesi emergenti e del mercato difensivo svizzero alle azioni europee e americane.

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%	7.0%						
	CHF	1.0%	1.0%						
	Mercato monetario CHF	6.0%	6.0%						
Obbligazioni	Totale	31.0%	31.0%						
	Svizzera	15.0%	15.0%						
	Mondo ²	10.0%	10.0%						
	Paesi emergenti ²	6.0%	6.0%						
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%						
	Totale	12.0%	12.0%						
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

L'incertezza legata alla politica monetaria americana ha causato una certa volatilità sui mercati obbligazionari delle nazioni industrializzate.

Evoluzione indicizzata del valore di titoli di stato in valuta locale

100 = 01.01.2024

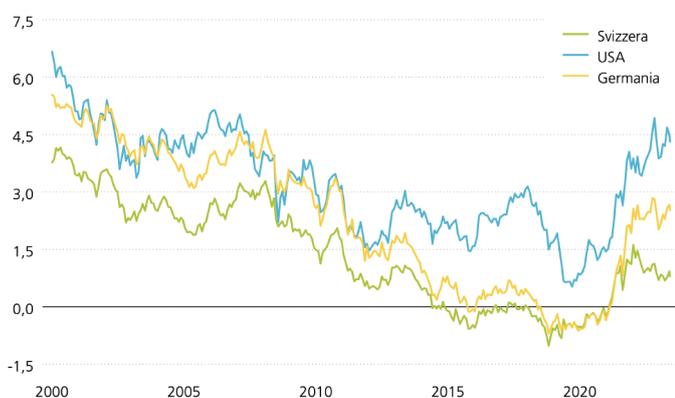


Lo scorso mese i mercati obbligazionari hanno proseguito la corsa sulle montagne russe. La protagonista è stata l'incertezza in merito a una possibile riduzione dei tassi d'interesse guida da parte della banca centrale americana. Per questo motivo le informazioni legate alla politica monetaria dagli Stati Uniti hanno scatenato forti alti e bassi sui mercati obbligazionari di tutto il mondo. Fino alla fine di maggio ha prevalso il timore che l'economia americana continuasse a crescere e quindi che i tassi d'inflazione non accennassero ancora a scendere. Poi, la revisione al ribasso della crescita statunitense dall'1,6% all'1,3% e il più recente calo dei tassi d'inflazione negli Stati Uniti hanno di nuovo placato i mercati. Nel raffronto mensile, complessivamente, le obbligazioni di stato americane hanno guadagnato valore, mentre quelle europee e svizzere lo hanno perso lievemente.

Fonte: SIX, Bloomberg Barclays

Evoluzione dei rendimenti alla scadenza a dieci anni

In percentuale

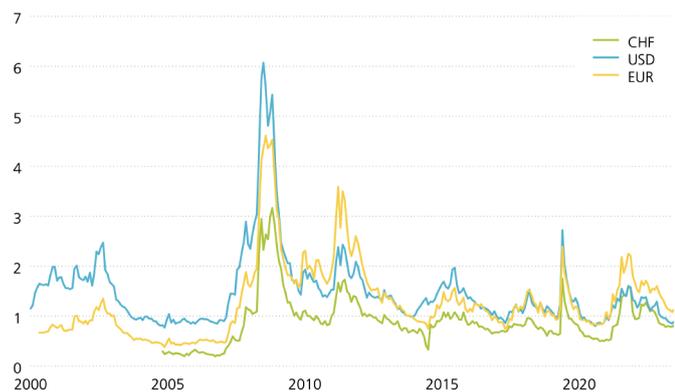


È stato un mese di volatilità per gli interessi a lungo termine nelle nazioni industrializzate. Negli Stati Uniti i dati congiunturali inizialmente positivi e il gran numero di nuovi posti di lavoro creati a maggio hanno spinto al rialzo gli interessi a lungo termine, ma poi la revisione al ribasso della crescita statunitense e un nuovo calo dei tassi d'inflazione hanno provocato un'inversione di tendenza. La decisione della Fed di non abbassare i tassi d'interesse ha cambiato poco la situazione. Nel raffronto mensile, complessivamente, i rendimenti alla scadenza delle obbligazioni statali a dieci anni negli Stati Uniti sono lievemente calati, attestandosi ora a un buon 4,3%, mentre nella zona euro e in Svizzera sono leggermente aumentati.

Fonte: SIX, Bloomberg Barclays

Premi di rischio delle obbligazioni corporate

In punti percentuali



I premi di rischio si mantengono a livelli bassi. Dal confronto storico emerge che attualmente sono persino più bassi che in seguito alla crisi finanziaria globale. Dal punto di vista dei premi di rischio, quindi, il mercato per le obbligazioni corporate continua a non mostrare timori di recessione. Se tuttavia i tassi negli Stati Uniti dovessero effettivamente rimanere elevati più a lungo e allo stesso tempo la congiuntura rallentasse in maniera significativa, le cose potrebbero cambiare rapidamente.

Fonte: Bloomberg Barclays

Panoramica del mercato

Azioni

La ripresa avviata dai mercati azionari a inizio maggio si è nuovamente arrestata nel corso dell'ultimo mese. Infatti, nonostante il mercato si sia mostrato relativamente resistente al saliscendi dei mercati dei tassi, continuano comunque a mancare impulsi positivi chiari.

Evoluzione indicizzata del mercato azionario in franchi

100 = 01.01.2024

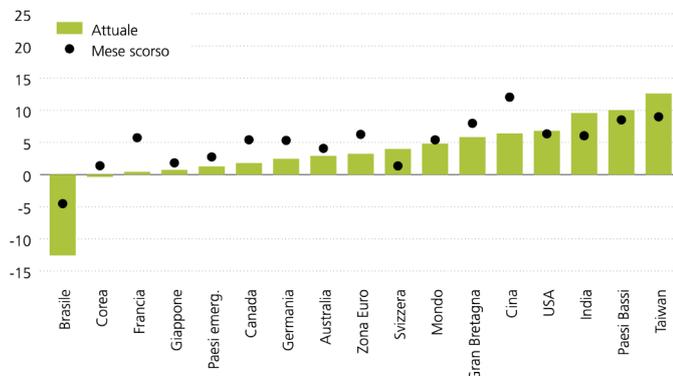


Lo scorso mese i mercati azionari si sono dimostrati relativamente resistenti alla volatilità degli interessi. Il gran numero di nuovi posti di lavoro creati negli Stati Uniti a maggio e i corrispondenti timori legati al protrarsi della politica monetaria restrittiva hanno messo sotto pressione i mercati azionari a fine maggio. Questi si sono ampiamente ripresi a giugno, per poi subire una nuova battuta d'arresto. A mostrarsi particolarmente debole, lo scorso mese, è stato il mercato azionario cinese, la cui performance ha gravato anche sulle azioni dei paesi emergenti. Questa debolezza può essere dovuta al riaccendersi delle tensioni nello scontro commerciale tra la Cina e l'Occidente. Con l'avvio di un'inchiesta anti-dumping sulle importazioni del settore chimico, infatti, la Cina ha contraccambiato i massicci aumenti dei dazi applicati dagli Stati Uniti su prodotti cinesi come le auto elettriche.

Fonte: SIX, MSCI

Valore di momentum dei singoli mercati

In percentuale



Lo scorso mese lo slancio della maggior parte dei mercati azionari si è nuovamente indebolito, pur rimanendo con poche eccezioni in area positiva. Soprattutto il mercato azionario cinese ha perso una notevole forza trainante, mentre l'andamento del mercato azionario svizzero è stato soddisfacente e ha visto una netta crescita del momentum. Il mercato azionario svizzero è in via di ripresa da aprile, uno sviluppo riconducibile alla robusta crescita dei pesi massimi dell'indice dal settore alimentare e farmaceutico.

Fonte: MSCI

Rapporto prezzo/utile

RPU



Nel raffronto mensile il rapporto prezzo/utile (RPU) dei mercati azionari è cresciuto in misura lieve. Ciò potrebbe essere dovuto soprattutto all'andamento positivo dei corsi azionari nello scorso mese, dal momento che ormai è tutto piuttosto tranquillo sul fronte delle rendicontazioni aziendali. Infatti, anche se a fine maggio il produttore di chip Nvidia ha nuovamente impressionato investitori e investitori con i suoi solidi risultati aziendali, gli effetti sul mercato complessivo sono stati comunque contenuti.

Fonte: SIX, MSCI

Investimenti immobiliari svizzeri

I fondi immobiliari svizzeri quotati in borsa sono finiti sotto pressione in seguito all'aumento del livello degli interessi a lungo termine, perdendo valore nelle ultime settimane.

Evoluzione indicizzata del valore dei fondi immobiliari svizzeri

100 = 01.01.2024

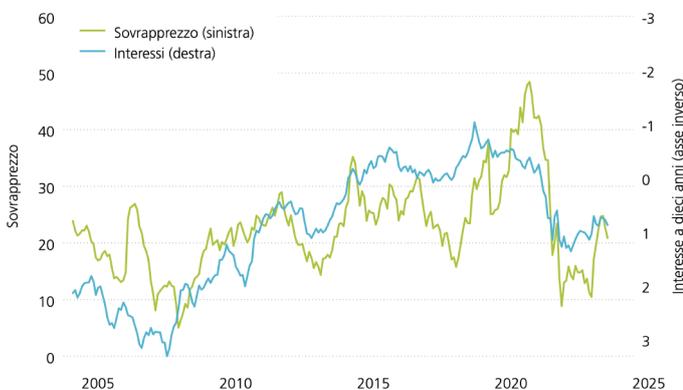


Lo scorso mese, i fondi immobiliari svizzeri negoziati in borsa hanno perso sensibilmente valore. Ciò potrebbe essere legato fondamentalmente all'aumento degli interessi sul mercato dei capitali svizzero: nelle ultime settimane, i rendimenti alla scadenza sulle obbligazioni di stato svizzere a dieci anni sono aumentati di circa 15 punti base, superando lo 0,7%. Di norma, l'aumento degli interessi comporta un abbassamento della valutazione degli investimenti a lungo termine, dato che riduce il valore attuale dei ricavi futuri. La recente diminuzione di cui sopra ha riportato nuovamente vicina alla soglia dello zero la performance dall'inizio dell'anno. Nei primi mesi del 2024 i fondi immobiliari sono cresciuti ancora in maniera robusta, il che è principalmente riconducibile alle maggiori entrate derivanti dai canoni di locazione e alle aumentate aspettative di rendita che hanno comportato.

Fonte: SIX

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

In percentuale

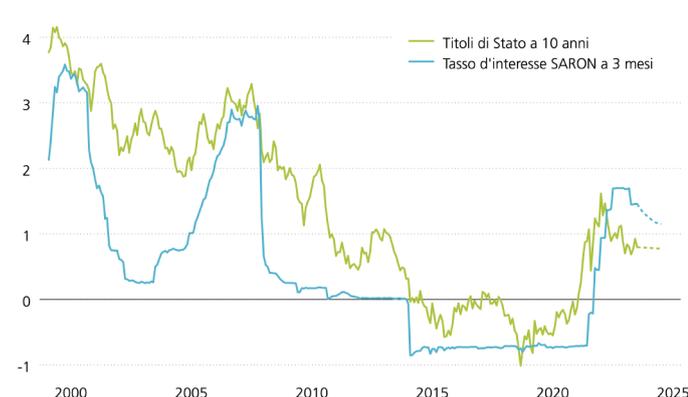


Nei mesi scorsi, il supplemento da pagare per gli investimenti nei fondi immobiliari quotati in borsa in Svizzera rispetto al valore contabile effettivo (NAV) degli immobili, anche detto aggio, è infine tornato a diminuire. Poiché il valore contabile di molti immobili è praticamente rimasto invariato, questo calo è da ricondurre in primo luogo alla perdita di valore dei fondi immobiliari di cui sopra. Adesso il supplemento è di poco superiore alla soglia del 20%, in linea con il valore medio degli ultimi 20 anni. Nelle fasi in cui gli interessi sono alti, infatti, il supplemento è tipicamente inferiore, mentre di solito aumenta nelle fasi in cui gli interessi sono bassi.

Fonte: SIX

SARON a tre mesi e rendimenti alla scadenza decennali

In percentuale



A maggio i rendimenti alla scadenza sulle obbligazioni di stato svizzere a dieci anni sono lievemente saliti, raggiungendo lo 0,7% circa, ma continuano a essere molto al di sotto del tasso di riferimento SARON. Questa situazione, in cui gli interessi a breve termine sono superiori a quelli a lungo termine, prende il nome di curva dei tassi invertita. Di norma, ciò indica che gli operatori di mercato si aspettano una recessione e dunque un abbassamento degli interessi a breve termine. Questo si riflette nelle attuali aspettative a breve termine del mercato, che attende ulteriori riduzioni dei tassi.

Fonte: SIX

Scoprite di più nella nostra [previsione sugli interessi per le ipoteche](#)

Panoramica del mercato

Valute e criptovalute

A maggio il franco svizzero ha interrotto la tendenza al ribasso portata avanti dall'inizio dell'anno e si è rivalutato. Anche le corone scandinave si sono dimostrate particolarmente forti, mentre il dollaro americano si è deprezzato.

Dopo aver perso sensibilmente valore da gennaio ad aprile, lo scorso mese il franco svizzero si è ripreso e ha guadagnato circa l'1,5% rispetto al dollaro americano, il quale, nonostante il forte apprezzamento della primavera, ha registrato una performance debole anche rispetto ad altre valute principali. Prendendo in considerazione l'intero mese, dopo la netta rivalutazione di fine maggio il franco svizzero è lievemente al di sopra dell'euro.

Nell'ultimo mese le corone scandinave si sono fortemente rivalutate, soprattutto la valuta norvegese, cresciuta del 2,2% circa rispetto al franco svizzero. Nonostante questo sviluppo, sia la corona norvegese sia quella svedese risultano ancora sottovalutate.

Coppia di valute	Corso	PPA ¹	Area neutrale ²	Valutazione
EUR/CHF	0.98	0.92	0.85 – 0.99	Euro neutral
USD/CHF	0.92	0.79	0.69 – 0.90	USD sopravvalutato
GBP/CHF	1.15	1.20	1.04 – 1.36	Sterlina neutral
JPY/CHF	0.58	0.91	0.75 – 1.07	Yen sottovalutato
SEK/CHF	8.35	9.86	8.84 – 10.88	Corona sottovalutato
NOK/CHF	8.28	10.60	9.40 – 11.79	Corona sottovalutata
EUR/USD	1.07	1.16	1.01 – 1.31	Euro neutral
USD/JPY	157.54	87.33	67.92 – 106.75	Yen sottovalutato
USD/CNY	7.24	6.09	5.65 – 6.53	Renminbi sottovalutato

Criptovalute	Corso in USD	YTD ³	Massimo annuale	Minimo annuale
Bitcoin	68'243	62.16%	73'121	39'528
Ethereum	3'559	54.99%	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

È stato un mese volatile per l'oro. Nonostante il lieve calo registrato di recente, il prezzo del metallo prezioso si è mantenuto a livelli elevati, poco al di sopra dei 2300 dollari americani per oncia troy.

Evoluzione indicizzata del valore dell'oro in franchi

100 = 01.01.2024



Il prezzo dell'oro è diminuito leggermente a metà maggio e all'inizio del mese corrente, ma si è comunque mantenuto a livelli elevati. Negli ultimi mesi ha registrato un deciso incremento per via del conflitto in Medio Oriente. In tempi di incertezza, infatti, l'oro è considerato non soltanto un bene rifugio dall'inflazione, ma anche un investimento particolarmente sicuro. La lieve diminuzione del prezzo a maggio potrebbe dipendere, tra le altre cose, dalla decisione della banca centrale cinese di non acquistare ulteriori riserve d'oro per il momento. In precedenza le aveva invece ampliate nel corso di diversi mesi, contribuendo così a sostenere il prezzo del metallo prezioso.

Fonte: Allfunds Tech Solutions

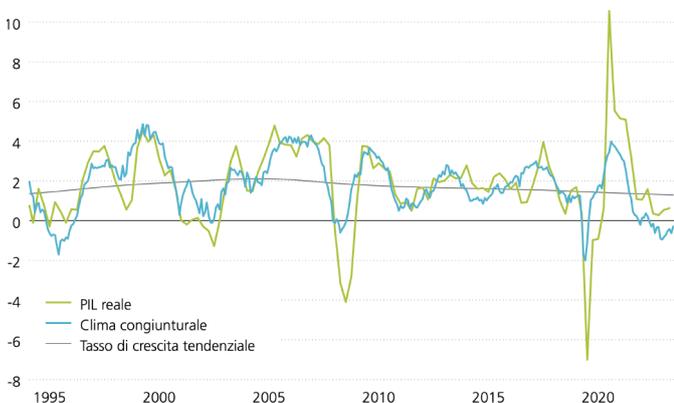
Congiuntura in stand-by

Manca ancora un orientamento chiaro nella congiuntura globale. Mentre i dati più recenti dagli Stati Uniti mostrano un'economia tendenzialmente più debole, le prospettive per l'economia europea sono lievemente migliorate. È tuttavia degno di nota che il commercio internazionale di merci stia riprendendo gradualmente slancio e che la maggior parte delle economie a maggio abbia registrato una crescita significativa del commercio estero. Questo conferma la nostra impressione di una prossima inversione di tendenza nel ciclo delle merci mondiale.

Svizzera

Crescita, congiuntura e tendenza

In percentuale



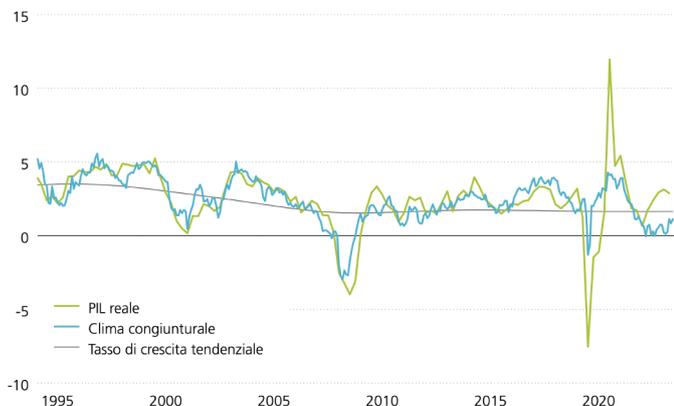
Fonte: Bloomberg

I dati congiunturali della Svizzera hanno fluttuato parecchio negli ultimi mesi; non solo gli indicatori congiunturali delle imprese industriali e dei servizi, ma anche le cifre sulle attività economiche reali. A maggio, ad esempio, per il settore industriale orientato alle esportazioni l'andamento degli affari è tornato a migliorare sensibilmente, dopo che ad aprile era sceso a un livello straordinariamente basso. In ogni caso, la congiuntura svizzera rimane complessivamente debole e senza prospettive di ripresa rapida. Si prevede dunque un'ulteriore stagnazione della performance economica pro capite, che non mostra incrementi da due anni. La congiuntura debole, tuttavia, porta con sé anche un effetto collaterale positivo: l'inflazione di fondo si è infatti stabilizzata tra l'1,0% e l'1,5%, vale a dire nella fascia auspicata dalla Banca nazionale svizzera (BNS).

USA

Crescita, congiuntura e tendenza

In percentuale



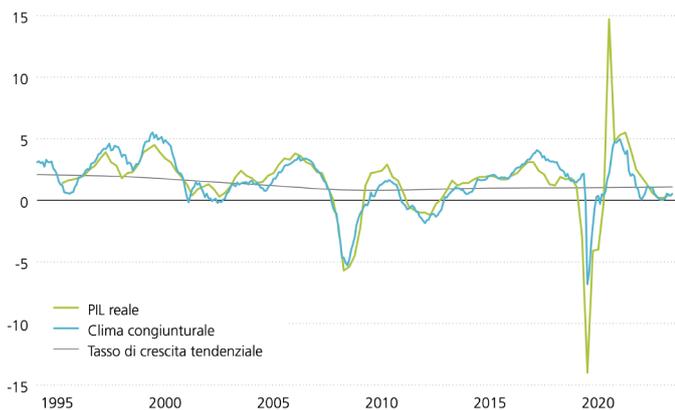
Fonte: Bloomberg

A maggio le notizie congiunturali dagli Stati Uniti sono state di nuovo indice di debolezza. La stima sulla crescita economica nel primo trimestre 2024 è stata rivista al ribasso e sia l'umore delle imprese industriali sia quello dei consumatori è notevolmente peggiorato. Nel complesso, tuttavia, lo sviluppo economico rimane stabile. Ciò emerge in particolare dal mercato del lavoro, dove a maggio sono stati creati quasi 300'000 nuovi posti di lavoro (superando nettamente le aspettative del mercato) e i salari sono nuovamente cresciuti in misura significativa. Alla luce di questa situazione, per il momento i timori legati all'inflazione non possono essere fuggiti e la banca centrale americana (Fed) non sembra ancora prendere in considerazione una prima riduzione dei tassi d'interesse.

Zona euro

Crescita, congiuntura e tendenza

In percentuale



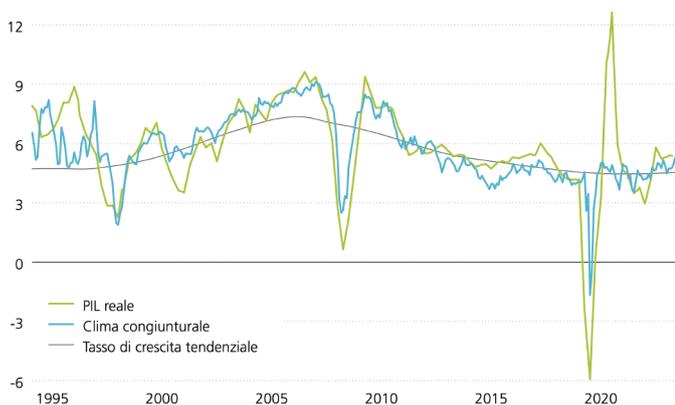
Fonte: Bloomberg

I lievi segnali di ripresa economica provenienti dalla zona euro sono stati confermati nell'ultimo mese. Gli indicatori congiunturali delle imprese tendono ulteriormente al rialzo e sia la produzione industriale sia le esportazioni di merci sembrano gradualmente stabilizzarsi. È altrettanto vero che molte cifre relative all'attività economica si trovano ancora al di sotto del livello del mese precedente, il che rivela la debolezza di questo recente sviluppo economico. Attualmente l'inflazione è tornata a conquistare la scena: a maggio l'inflazione di fondo è salita dal 2,7% al 2,9%, interrompendo la sua tendenza al ribasso, e gli irrefrenabili aumenti dei prezzi nel settore dei servizi preoccupano sempre di più. Tuttavia, a giugno la Banca centrale europea (BCE) ha deciso per la prima volta nella stagione di tornare ad allentare la propria politica monetaria: ha infatti abbassato il tasso d'interesse guida di 25 punti percentuali al 4,25% (tasso di rifinanziamento principale).

Paesi emergenti

Crescita, congiuntura e tendenza

In percentuale



Fonte: Bloomberg

Buone notizie arrivano infine da molti grandi paesi emergenti. India, Brasile e Indonesia, ad esempio, nel primo trimestre sono cresciuti superando le attese degli operatori di mercato. Molto più modesto è invece lo sviluppo economico della Cina, di gran lunga la principale economia tra le nazioni emergenti. Qui gli indicatori congiunturali delle imprese e dei consumatori non si sono ancora ripresi e il crollo dei prezzi sul mercato immobiliare è proseguito. Inoltre, l'inflazione rimane ostinata a un livello straordinariamente basso. Poiché da parte del governo non sono previste misure significative di sostegno fiscale o di politica monetaria, gli impulsi di crescita dell'economia cinese per il momento sembrano limitarsi al settore delle esportazioni: almeno queste, infatti, a maggio sono aumentate notevolmente.

Dati economici globali

Indicatore	Svizzera	USA	Zona euro	UK	Giappone	India	Brasile	Cina
PIL A/A ¹ 2023T4	0.5%	3.1%	0.2%	-0.2%	1.0%	8.6%	2.1%	5.2%
PIL A/A ¹ 2024T1	0.6%	2.9%	0.4%	0.2%	-0.2%	7.8%	2.5%	5.3%
Clima congiunturale ²	↘	↘	→	↗	↗	→	→	↗
Crescita tendenziale ³	1.3%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.2%	1.6%	3.8%
Inflazione	1.4%	3.3%	2.6%	2.3%	2.5%	4.8%	3.9%	0.3%
Tassi d'interesse guida	1.25%	5.5%	4.25% ⁴	5.25%	-0.1%	6.5%	10.50%	3.45%

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.

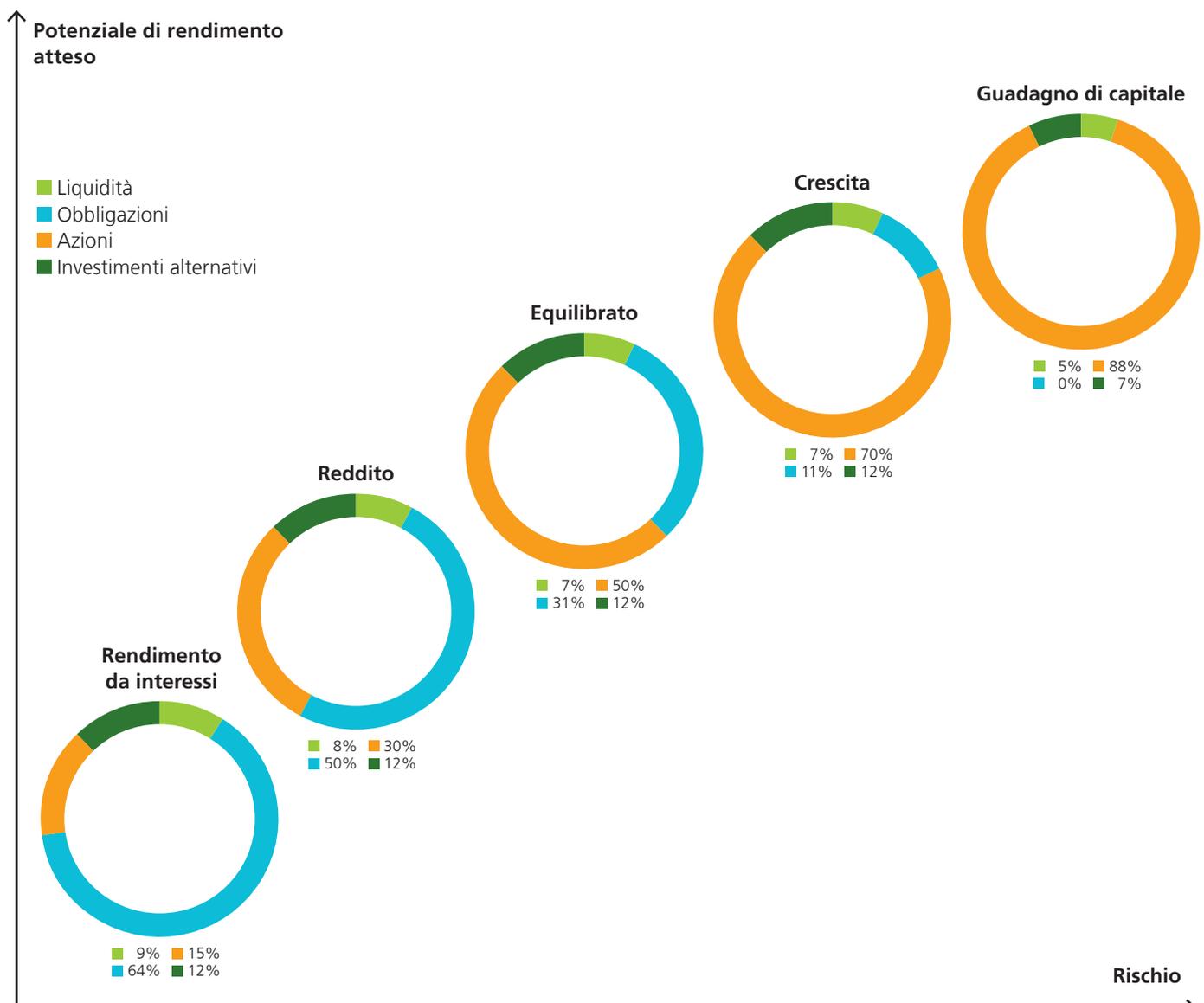
⁴ Questo è il tasso di rifinanziamento principale della BCE; il tasso di deposito è dello 0,5 punti percentuali più basso.

Fonte: Bloomberg

Modelli di portafoglio Focus Svizzera

Aspettative elevate

Nonostante le prospettive già moderate di numerosi tagli dei tassi d'interesse da parte della Federal Reserve (Fed) statunitense nel corso dell'anno, si è registrata una forte tensione in vista della decisione sui tassi d'interesse di giugno. Di conseguenza, le informazioni relative alla politica monetaria hanno provocato alti e bassi sui mercati obbligazionari. Tuttavia, i mercati azionari statunitensi, in particolare i titoli tecnologici, non sono rimasti indifferenti e hanno continuato a salire. È probabile che le aspettative molto elevate per questi titoli siano ormai prezzate. Inoltre, l'economia statunitense ha probabilmente superato il suo picco, mentre quella europea continua a non avere alcun impulso positivo. Continuiamo quindi a preferire il mercato azionario svizzero, che è difensivo, e le azioni dei mercati emergenti a quelle statunitensi ed europee. Siamo inoltre scettici nei confronti del mercato azionario statunitense, caratterizzato da una forte componente tecnologica, e continuiamo a sovrappesare i titoli value.



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 +41 848 888 900

www.postfinance.ch

PostFinance 

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.

Dati al 13 giugno 2024

Chiusura redazionale: 17 giugno 2024