

Gennaio 2023

Guida agli investimenti



Prospettive 2023

Un anno di opportunità

La nostra visione dei mercati

In questa edizione

3 Tema in focus

Prospettive 2023 – un anno di opportunità

6 Le nostre valutazioni

- Obbligazioni
- Azioni
- Investimenti alternativi
- Valute

10 Le nostre previsioni

- Congiuntura
- Inflazione
- Politica monetaria

Anno borsistico debole: dal punto di vista degli investitori, il 2022 è un anno da dimenticare. L'inflazione a livelli record e il forte aumento dei tassi hanno portato a una rettifica di valutazione in (quasi) tutte le classi d'investimento. Lo Swiss Performance Index (SPI) ha perso il 16.5 % del valore. Anche per gli investitori obbligazionari vi è stata una delusione: lo Swiss Bond Index (SBI) AAA–BBB ha chiuso l'anno con un calo a due cifre (-12.1%). Dal 1926 ci sono stati solo quattro anni in cui sia le azioni che le obbligazioni hanno registrato una performance annua negativa.

Raggiunto il picco dell'inflazione: l'apice dell'inflazione dovrebbe essere alle nostre spalle. Tuttavia, i tassi d'inflazione saranno superiori agli obiettivi delle banche centrali anche nel 2023. Nel primo trimestre si prevedono ulteriori aumenti dei tassi di riferimento. Oltre alla Banca centrale USA (Fed), anche la Banca centrale europea (BCE) avvierà la riduzione del bilancio. La politica monetaria globale rimane quindi per ora restrittiva.

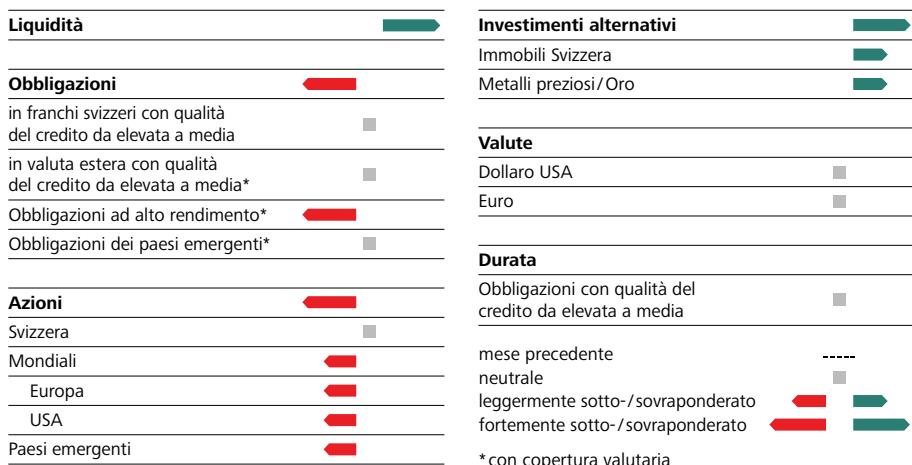
Stagflazione o recessione? Le preoccupazioni per l'inflazione sono sempre più sostituite da timori di recessione. Gli indici dei responsabili degli acquisti, la debole fi-

duzia dei consumatori e la curva dei tassi inversi indicano un forte indebolimento congiunturale. Nel nostro scenario base, prevediamo nel 2023 una stagflazione. I rischi di recessione sono tuttavia accresciuti.

Opportunità: il forte aumento dei tassi ha fatto sì che con obbligazioni in franchi svizzeri si possano di nuovo realizzare rendimenti positivi (per la prima volta dal 2015) senza dover ricorrere a grandi concessioni in termini di qualità dei debitori. Titoli di stato e obbligazioni societarie sicuri sono quindi di nuovo interessanti. Dopo la forte rettifica di valutazione vale la pena acquistare anche fondi immobiliari. L'oro rimane interessante come integrazione. Per le azioni prevediamo un adeguamento delle stime sugli utili verso il basso. Ciò dovrebbe comportare maggiore volatilità. Ulteriori cali di corso vanno considerati come opportunità.

Focus sulla qualità: per le aziende fortemente indebite, la combinazione di tassi più elevati e di una congiuntura più debole è tossica. Nella selezione dei titoli consigliamo pertanto di puntare sulla qualità. Ciò vale sia per le azioni che per le obbligazioni.

Il nostro posizionamento



Prospettive 2023

Un anno di opportunità



Aspetti principali in breve

Le preoccupazioni per l'inflazione sono sempre più scalzate da timori di recessione. I primi mesi dovrebbero quindi essere caratterizzati da oscillazioni costantemente elevate e da ulteriori cali di corso. Al contempo vediamo il 2023 come un anno di opportunità. Da tempo i rendimenti delle obbligazioni sono tornati positivi. Con le obbligazioni in franchi svizzeri di aziende solide e dureate medie, si ottengono talvolta rendimenti superiori al 2.5 %. Si può quindi tornare a investire in un'importante classe d'investimento. L'oro continua a far parte di un portafoglio diversificato. A seguito del forte aumento dei tassi, gli aggi dei fondi immobiliari sono nettamente scesi, per cui vale la pena acquistarli come integrazione. Anche le azioni hanno subito una rettifica di valutazione. Di conseguenza, sono aumentati anche i rendimenti dei dividendi. Possibili correzioni dei corsi a seguito di modifiche delle stime sugli utili nel primo semestre offrono interessanti opportunità di acquisto in azioni di qualità ad alti dividendi. In generale vi consigliamo di porre l'accento sulla qualità. Ciò vale sia per le azioni che per le obbligazioni. Per le aziende fortemente indebite, la combinazione di tassi più elevati e di una debole dinamica economica è tossica.

L'anno borsistico 2023 dovrebbe essere un anno di opportunità. Le aspettative di rendimento a lungo termine sono migliorate. Prevediamo tuttavia oscillazioni persistentemente elevate. Inoltre, dopo che, a causa dell'inflazione elevata, del forte aumento dei tassi e della guerra in Ucraina, il 2022 è stato all'insegna dell'orso. Nel primo semestre questo dovrebbe continuare.

Quanto all'andamento economico consideriamo tre possibili scenari: stagflazione, recessione o atterraggio morbido. L'ultimo è lo scenario auspicato dagli investitori. A tal fine, l'inflazione dovrebbe rallentare rapidamente nei prossimi mesi e muoversi verso gli obiettivi delle banche centrali del 2 %. Esse potrebbero così porre fine ai cicli di aumenti dei tassi nel primo semestre e implementare di nuovo prime moderate riduzioni dei tassi verso fine anno. Al contempo, l'economia mondiale si stabilizerebbe, registrando una crescita positiva. Questo scenario potrebbe essere supportato dal termine delle azioni militari in Ucraina e da una riuscita cessazione della strategia zero Covid in Cina. Questo sarebbe lo scenario ideale anche per noi – la probabilità che esso si verifichi è tuttavia per ora piuttosto esigua.

Anche se l'inflazione ha raggiunto il proprio picco, non prevediamo tuttavia una rapida flessione in direzione del 2 %. Vi

si oppongono effetti secondari e netti aumenti salariali. Nel nostro scenario base, prevediamo un'inflazione annua del 5.5 % in Europa e di circa il 4 % negli USA. In questo contesto, le banche centrali manterranno la propria politica monetaria restrittiva. Il forte aumento dei tassi e l'elevata inflazione lasciano già il segno: la fiducia dei consumatori è scossa e l'attività d'investimento delle aziende si indebolisce

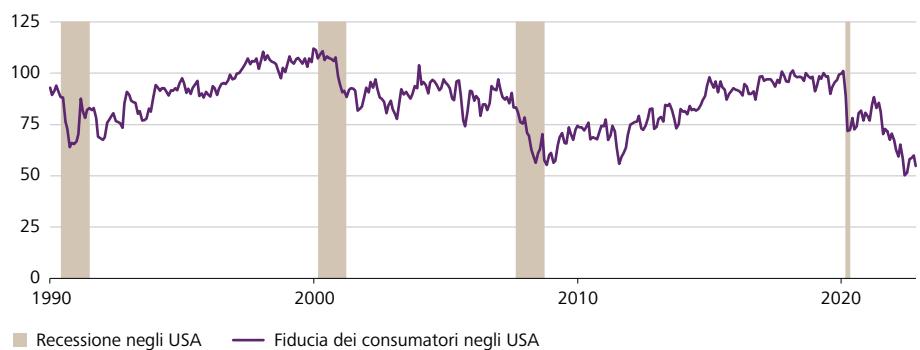
► **Grafico 1**. Anche gli indicatori anticipatori congiunturali segnalano un netto rallentamento della crescita. L'Europa dovrebbe attualmente trovarsi in una recessione tecnica. Per la Svizzera e gli USA, prevediamo nel 2023 un aumento minimo della crescita. Una stagflazione rappresenta al momento il nostro scenario principale.

Tuttavia, la probabilità di una recessione è elevata. A questo scenario è favorevole la curva dei tassi inversa. In passato essa era un affidabile segnale di recessione. Ciò corrisponderebbe anche al ciclo congiunturale classico ► **Grafico 2**. Il balzo da una stagflazione direttamente a una successiva ripresa è improbabile, soprattutto perché le banche centrali hanno le mani legate a causa dell'inflazione elevata. Tuttavia, anche un temporale purificante avrebbe qualcosa di positivo: comporterebbe una rettifica degli eccessi passati, spianando la strada a una ripresa più duratura.

1 L'inflazione elevata...

...grava sulla fiducia dei consumatori

Fiducia dei consumatori e recessioni negli USA



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Cosa significa esattamente...?

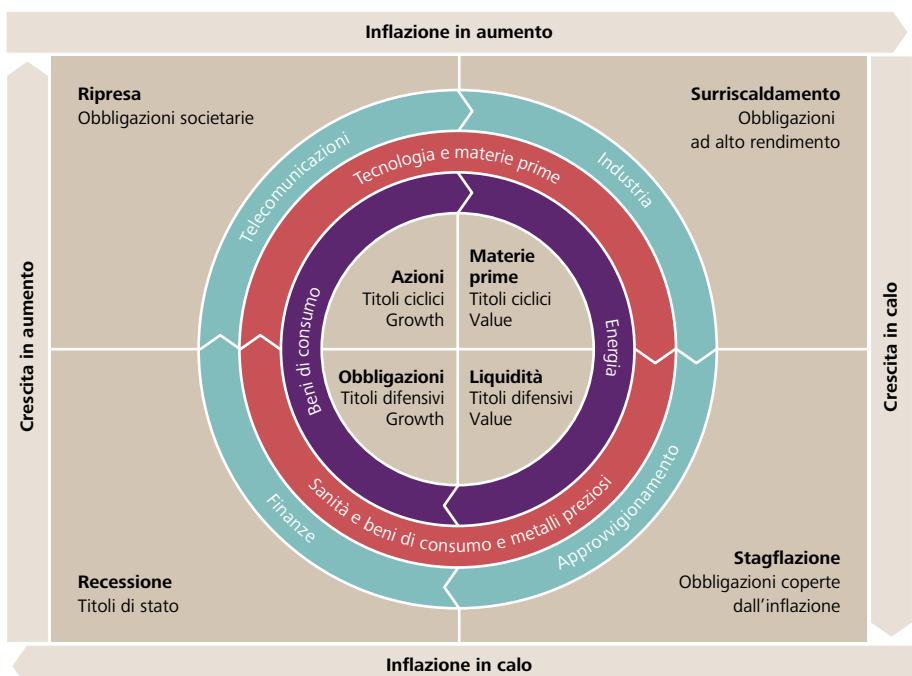
Orologio degli investimenti

L'orologio degli investimenti suddivide il ciclo economico nelle quattro fasi: Ripresa, Surriscaldamento, Stagflazione e Recessione. L'inflazione e la crescita congiunturale, in questo ambito, sono messe in relazione alle varie classi d'investimento. L'orologio funge così da guida per gli investitori, indicando quali investimenti sono da preferire nella rispettiva fase. Normalmente i diversi periodi si susseguono in senso orario. Nell'attuale fase economica di stagflazione è quindi opportuno privilegiare settori difensivi quali sanità, servizi e beni di consumo. Anche i metalli preziosi quali oro e argento dovrebbero beneficiarne. In origine l'orologio degli investimenti è stato pubblicato dalla banca d'investimento USA Merrill Lynch, acquisita nel 2009 dalla Bank of America.

2 Stagflazione o recessione?

Questa è il problema

Orologio degli investimenti



Fonti: Bank of America Merrill Lynch, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Cosa significa questo per le singole classi d'investimento? Dato l'aumento dei tassi degli scorsi mesi, nelle obbligazioni intravediamo opportunità di investimento. Questa classe d'investimento, divenuta negli ultimi anni sempre meno interessante per via dei tassi negativi, è tornata intanto a offrire rendimenti raggardevoli. Inoltre, con l'avvicinarsi della fine del ciclo di aumenti dei tassi, la correzione nelle obbligazioni dovrebbe essere alle nostre spalle. Soprattutto in caso di recessione, i titoli di stato sicuri offrono buona protezione. La correlazione con le azioni dovrebbe di nuovo ridursi, per cui le caratteristiche di diversificazione delle obbligazioni tornano in primo piano ►Grafico ③. All'interno del segmento, consigliamo titoli di stato e obbligazioni societarie di alta qualità. Siamo invece prudenti nelle obbligazioni ad alto rendimento. Per le aziende fortemente indebite, la combinazione di tassi più ele-

vati e di una debole dinamica economica è tossica.

Per i mercati azionari, prevediamo oscillazioni costantemente elevate. Nel frattempo, dal nostro punto di vista, la rettifica di valutazione dovuta al notevole aumento dei tassi è ormai ampiamente terminata. A causa delle incertezze congiunturali e geopolitiche e delle previsioni sugli utili ancora molto ottimistiche, nel primo semestre si devono tuttavia prevedere ulteriori flessioni temporanee sui mercati azionari. Le stime sugli utili sono ancora troppo elevate. Non appena questi processi di adeguamento avranno avuto luogo, per le azioni dovrebbero aprirsi interessanti opportunità di acquisto. Fino ad allora, preferiamo titoli di settori difensivi come generi alimentari, sanità e beni di consumo quotidiano. Per i titoli ciclici i tempi non sono ancora maturi.



Il CIO spiega: cosa significa questo per gli investitori?

Il 2022 è stato un anno borsistico debole. Il 2023 sarà migliore? Sarà decisivo il fatto che si verifichi una recessione o che riesca un soft landing. La storia insegna che aggressivi aumenti dei tassi sfociano quasi sempre in una recessione – la curva dei tassi inversa è un segnale affidabile. Questo non è di per sé drammatico e potrebbe aprire interessanti opportunità nel corso dell'anno. Ne stiamo vedendo già oggi nelle obbligazioni. Per la prima volta dal 2015, è possibile ottenere rendimenti positivi nelle obbligazioni in franchi, senza assumere grossi rischi in termini di qualità dei debitori o di durate. Sul fronte azionario, ci concentriamo per ora sui settori difensivi. Vale la pena acquistare titoli quali Roche, Novartis, Barry Callebaut o Swiss Life. Per i titoli ciclici è ancora troppo presto – il loro momento dovrebbe arrivare solo nel secondo semestre.



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Svizzera

Nei fondi immobiliari svizzeri, gli aggi elevati dello scorso anno si sono nettamente ridotti. Dato che prevediamo un mercato immobiliare persistentemente solido, questa classe d'investimento resta interessante. A integrazione e ai fini della diversificazione, raccomandiamo inoltre l'oro. Da un punto di vista relativo, il metallo prezioso giallo aveva convinto già nel 2022 e resta richiesto come protezione contro inflazione e crisi. Inoltre, nel corso dell'anno il vento contrario rappresentato da un dollaro USA forte e dall'aumento dei tassi reali si attenuerà. Il fatto che le banche centrali registrino attualmente acquisti record indica che la richiesta di oro rimane elevata.

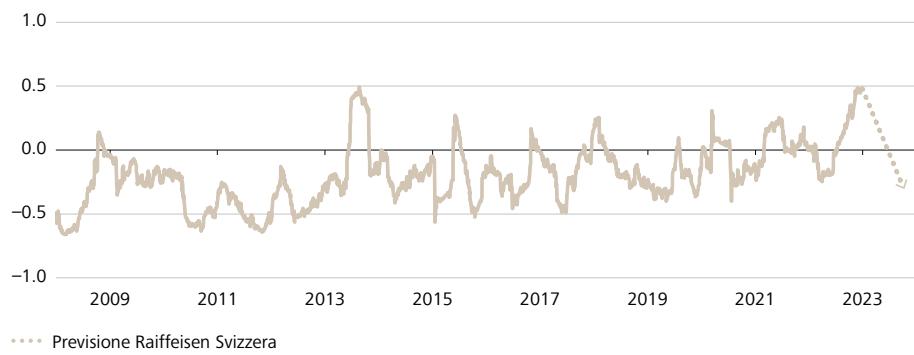
Quanto alle valute, prevediamo un franco svizzero sempre forte. La valuta nazionale beneficia del suo status di porto sicuro e dovrebbe continuare ad essere richiesta per via delle differenze d'inflazione.

Ci attende un altro anno di investimento impegnativo. Serviranno nervi saldi, pazienza e una certa dose di coraggio. Chi nel 2023 saprà sfruttare le opportunità in modo deciso, dovrebbe essere ricompensato.

3 Correlazione straordinariamente elevata tra azioni e obbligazioni

Gli effetti della diversificazione sono svaniti nel nulla entro il 2022

Correlazione su 90 giorni Swiss Performance Index (SPI) e Swiss Bond Index (SBI)



..... Previsione Raiffeisen Svizzera

Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Obbligazioni

Il contesto di tassi bassi appartiene al passato. È ormai di nuovo possibile realizzare rendimenti nel settore obbligazionario. Data la curva dei tassi inversa, nel 2023 gli investitori dovrebbero però essere selettivi.

Lo sapevate?

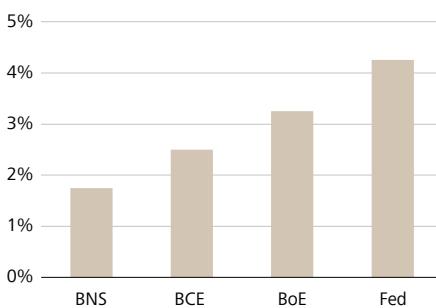
In relazione alle obbligazioni, si parla spesso di durata e di duration. Sebbene entrambi gli indici siano riportati in anni, esprimono tuttavia due concetti diversi. La durata di un'obbligazione rappresenta infatti il periodo che intercorre prima che l'emittente debba rimborsare il capitale investito dall'investitore. La duration, spesso detta anche durata economica, indica invece la durata media del vincolo di capitale per un titolo a reddito fisso. Esprime quindi il periodo che un investitore deve aspettare, in media, prima di ricevere tutti i riflussi dall'investimento. Tiene pertanto conto anche dei regolari pagamenti delle cedole e viene spesso utilizzata per valutare la sensibilità alle modifiche degli interessi. Quanto più lunghe sono la durata e la duration, tanto maggiore è la reazione dell'obbligazione alle modifiche degli interessi.

Il mercato obbligazionario è risorto dalle ceneri. Dopo molti anni di tassi bassi, i titoli (di stato) tornano finalmente a fruttare rendimenti (nominali) di rilievo. Il motivo è la radicale inversione dei tassi delle banche centrali dello scorso anno per contrastare l'elevata inflazione ►Grafico 4. Tuttavia, questa non ha solo spostato globalmente verso l'alto la curva dei tassi, ma ne ha anche modificato la struttura.

4 Le banche centrali...

...frenano la loro politica monetaria

Aumenti dei tassi di riferimento delle grandi banche centrali nel 2022



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

A seguito delle manovre di frenata politico-monetarie dei banchieri centrali, le condizioni di finanziamento sono rincarate. Per l'economia, ciò significa costi di (ri)finanziamento più alti che, insieme al persistente aumento dei prezzi e al perdurare dei problemi nelle catene di fornitura, gravano sulla congiuntura. Di conseguenza, negli ultimi mesi i rischi di recessione sono aumentati. Mentre il mercato azionario ha finora reagito con relativa calma a questo rischio, sul mercato obbligazionario suonano i campanelli d'allarme. In molti paesi la curva degli interessi è (fortemente) invertita, ossia le obbligazioni a breve scadenza rendono più di quelle a lunga scadenza. Questo fenomeno è solitamente considerato un affidabile segnale di re-

cessione. Negli USA l'inversione è attualmente forte quanto non lo era dall'inizio degli anni '80 ►Grafico 5.

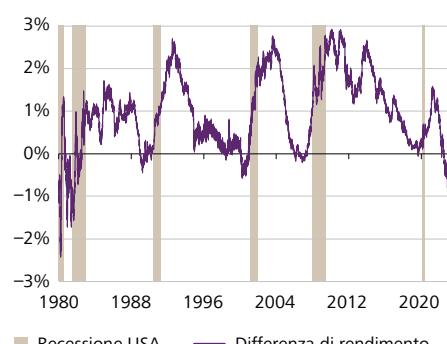
Per il portafoglio obbligazionario, in vista del 2023, ciò ha principalmente due implicazioni. Da un lato, consigliamo agli investitori di evitare le obbligazioni ad alto rendimento. Queste sono si attraenti per via dei rendimenti presumibilmente elevati, ma, soprattutto nel contesto di un mercato in possibile recessione, non vanno sottovalutati i rischi di perdita che attualmente non vengono compensati a sufficienza dai premi di rischio. D'altro canto, dopo il forte aumento dei tassi, vediamo invece opportunità in obbligazioni con qualità dei debitori elevate. A seguito della curva dei tassi fortemente inversa, si consiglia, in termini di duration, di concentrarsi su durate medie (da 4 a 6 anni).

A livello di tattica d'investimento, iniziamo il nuovo anno con una quota neutrale in obbligazioni investment grade. Nel 2023 le obbligazioni dovrebbero tornare a fruttare un rendimento (leggermente) positivo.

5 L'inversione della curva dei tassi...

...è un affidabile indicatore di recessione

Differenza di rendimento tra titoli di stato USA a 10 e a 2 anni



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Azioni

Il solo calo delle valutazioni non è un argomento sufficiente per acquistare azioni. Solo quando il contesto congiunturale si stabilizzerà, converrà un incremento.

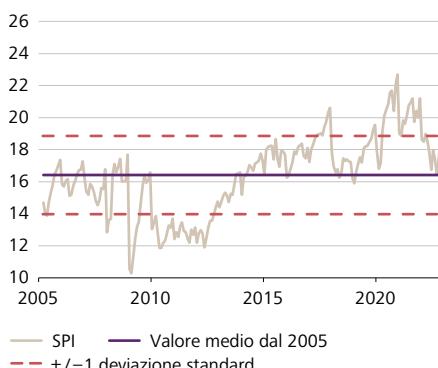
Lo sapevate?

Se un'azienda aumenta i propri dividendi per 25 anni consecutivi, viene denominata «dividend aristocrat». Chi entra a far parte di questa illustre cerchia ha dimostrato di poter realizzare utili in qualsiasi contesto economico e di essere disposto a distribuirne una parte agli azionisti. Nello Swiss Market Index (SMI), i pesi massimi Nestlé, Roche e Novartis figurano tra le aziende dividend aristocrat. Mentre negli scorsi 25 anni le azioni di Roche hanno registrato un andamento in linea con il mercato, Nestlé e Novartis hanno superato lo SMI. È interessante notare che circa la metà del rendimento complessivo di tutti i valori è rappresentata dai dividendi.

«Le azioni sono convenienti» si potrebbe pensare in base alla correzione dei corsi sulle borse nel 2022. Il problema: sono convenienti solo se gli utili crescono come previsto, se non si verifica una recessione, se la propensione al rischio degli investitori aumenta di nuovo e se le aziende guardano in modo positivo al futuro. Queste condizioni, al momento, non sussistono. Mentre l'aumento dei tassi è incluso nei corsi, il mercato prevede ancora una crescita degli utili media a una cifra. Con le attuali previsioni congiunturali ciò non è realistico. Il rallentamento della dinamica economica non è pertanto in alcun modo incluso nelle quotazioni ►Grafico 6. Gli investitori dovranno tener conto dell'incertezza quando prenderanno delle decisioni d'investimento. Per questo motivo iniziamo il 2023 con una sottoponderazione nelle azioni.

6 Le valutazioni sono più interessanti... ...ma non certo a buon mercato

Andamento del rapporto prezzo/utile dello Swiss Performance Index (SPI)



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Ciò non significa che si debba del tutto voltare le spalle al mercato azionario. Dalle correzioni risultano opportunità e solo chi ha investimenti nei momenti difficili, ne ha anche quando i mercati salgono. È inoltre importante che in tale contesto gli

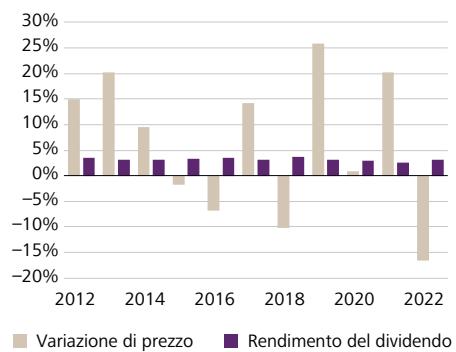
investitori puntino su altri valori rispetto a quelli di una ripresa. Sono richieste aziende che realizzano proventi stabili e sono meno dipendenti dal ciclo economico. Ne fanno parte società del settore farmaceutico, fornitori di generi alimentari e di beni di consumo, società di telecomunicazioni o servizi.

Il mercato azionario svizzero, con i suoi pesi massimi Nestlé, Roche e Novartis, offre appunto queste caratteristiche ed è quindi, proprio ora, un rifugio «sicuro» per gli investitori. Queste aziende sono leader di mercato mondiali e, grazie al loro potere di determinazione dei prezzi, possono scaricare sui clienti i costi più elevati, offrendo in tal modo anche una certa protezione dall'inflazione.

7 Cash is King

I dividendi garantiscono rendimenti stabili

Variazione di corso e rendimento dei dividendi SMI



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Molte di queste aziende hanno in comune il fatto che pagano dei dividendi regolari negli anni, il che crea fiducia tra gli azionisti, garantisce stabilità e sottolinea la continuità e il successo del modello aziendale sottostante ►Grafico 7. In genere le azioni con dividendi elevati sono meno soggette a oscillazioni perché a un certo punto l'azione diventa interessante semplicemente per via della sua distribuzione.

❶ Investimenti alternativi

La protezione dall'inflazione è sulla bocca di tutti. Proprio questo viene offerto da oro e immobili. Per migliorare il profilo rischio-rendimento di un portafoglio, non sarà possibile fare a meno di loro neanche nel 2023.



Cosa significa esattamente...?

Aggio

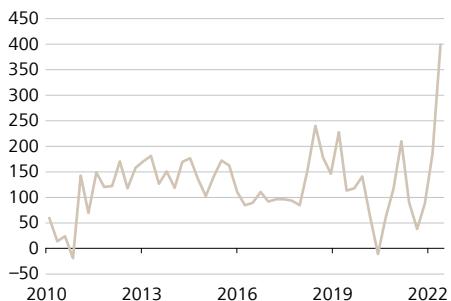
Con «aggio» si intende un supplemento al valore nominale o venale effettivo. Di regola un tale premio viene pagato quando vi è un eccesso di domanda. Nei fondi immobiliari, tuttavia, vi sono anche ulteriori argomenti a favore di un aggio. Il contesto di tassi zero e negativi degli scorsi anni ha così fatto in modo che gli investitori fossero disposti a pagare un supplemento per gli immobili onde assicurarsi un rendimento positivo. Nei fondi immobiliari ciò è particolarmente marcato, in quanto gli investitori beneficiano di vantaggi di diversificazione che non avrebbero con un singolo immobile. Anche la negoziabilità giornaliera senza i relativi costi di transazione (ad es. imposte sugli utili da sostanza immobiliare o sul passaggio di proprietà) fa sì che gli investitori siano disposti a pagare un sovrapprezzo.

«L'oro è denaro, tutto il resto è credito», avrebbe detto il banchiere statunitense J.P. Morgan oltre 100 anni fa. Questa dichiarazione sottolinea il valore del metallo prezioso giallo. Esso, tra l'altro, si differenzia da denaro o crediti usuali, ad esempio per la sua scarsità, per il lavoro necessario a estrarlo e la domanda stabile dell'industria dei gioielli. Il fatto che durante i secoli scorsi l'oro si sia guadagnato lo status di protezione da inflazione e crisi, crea inoltre fiducia e lo rende interessante anche quale classe d'investimento.

❸ Richiesta di oro

Le banche centrali aumentano le loro posizioni

Acquisti di oro delle banche centrali per trimestre, in tonnellate



Fonti: World Gold Council,
Raiffeisen Svizzera CIO Office

L'oro ha giocato il suo ruolo di carta vincente quale diversificatore del portafoglio anche nel 2022. Con una performance del +0.7% in franchi svizzeri, si è lasciato alle spalle molte altre categorie patrimoniali. Verso fine anno è stato d'aiuto il forte aumento della domanda delle banche centrali ►Grafico ❸. In un contesto di persistente incertezza, continuiamo a puntare su una sovraponderazione in oro.

Gli immobili presentano caratteristiche simili a quelle dell'oro e vengono anche definiti «oro di cemento». Negli immobili l'andamento dei prezzi beneficia inoltre della scarsa offerta e della protezione dall'inflazione a lungo termine. A differenza dell'oro, tuttavia, essi fruttano un rendimento e sono stati quindi molto richiesti proprio durante la fase dei tassi negativi. Grazie all'immigrazione in Svizzera e al desiderio di migliorare la situazione abitativa, i prezzi degli immobili dovrebbero continuare a salire, malgrado costi di finanziamento superiori, anche se non più nella misura degli anni scorsi. Dal punto di vista degli investitori, i tassi più elevati offrono margine per un incremento dei ricavi da affitti.

A causa del debole andamento dei corsi dei fondi immobiliari, gli **aggi** sono ormai ampiamente svaniti. Ciò significa che la valutazione è sempre più interessante ►Grafico ❹. Soprattutto ai fini della diversificazione, gli investimenti immobiliari sono particolarmente adatti per migliorare il profilo rischio-rendimento di un portafoglio. Per questo motivo manteniamo la nostra sovraponderazione anche negli immobili.

❹ Il debole andamento dei corsi...

...offre possibilità d'ingresso

SXI Real Estate Fund Index



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office



Valute

In tempi incerti, il franco svizzero è un approdo sicuro nel mare in tempesta. Esso offre agli investitori sicurezza e stabilità. Ciò non cambierà neanche nel 2023: il franco rimane forte.



Lo sapevate?

Prima della fondazione della Confederazione Svizzera, ogni cantone aveva una propria valuta. A Berna si pagava, ad esempio, con il batzen, a Zurigo con lo haller, a Svitto con l'angster e a Glarona con lo scellino. Nel 1848, il diritto di coniazione è passato alla Confederazione. Il 7 maggio 1850, è infine venuto alla luce il franco svizzero. Ad oggi, il suo aspetto è cambiato poco. Tuttavia, non sono più in circolazione tutte le monete. Ad esempio, le monetine da 2 e da 1 centesimo sono state abolite rispettivamente nel 1977 e nel 2006. Le ragioni sono da ricondurre alla sempre minore importanza nel traffico dei pagamenti quotidiani e al forte aumento dei costi dei materiali, che per la monetina da 1 centesimo si elevavano da ultimo a 11 centesimi l'unità.

Se la volatilità dei mercati finanziari aumenta, molti investitori spostano il proprio capitale verso investimenti meno rischiosi. Ciò è stato osservato anche nel 2022. Alla luce delle incertezze relative alla inversione dei tassi delle banche centrali, della persistente inflazione e del calo della dinamica congiunturale, erano richiesti porti sicuri per i capitali. Ne ha beneficiato una volta ancora anche il franco svizzero. Nel corso dell'anno si è ad esempio rivalutato di circa il 5 % rispetto all'euro. A seguito di ciò la moneta comune europea è scesa sotto l'importante soglia psicologica di CHF 1.00.

Chi ritiene che la valuta elvetica mostri la sua forza solo nei confronti dell'euro, si sbaglia. Il confronto di lungo termine lo evidenzia: con riferimento all'euro, l'aumento di valore del franco svizzero del 38 % dal 2000 si situa praticamente a metà classifica tra le valute del G10
► Grafico 10. Il franco si è rivalutato di circa il 42 % rispetto al dollaro USA, di circa il 55 % rispetto allo yen giapponese e di circa il 57 % rispetto alla sterlina britannica.

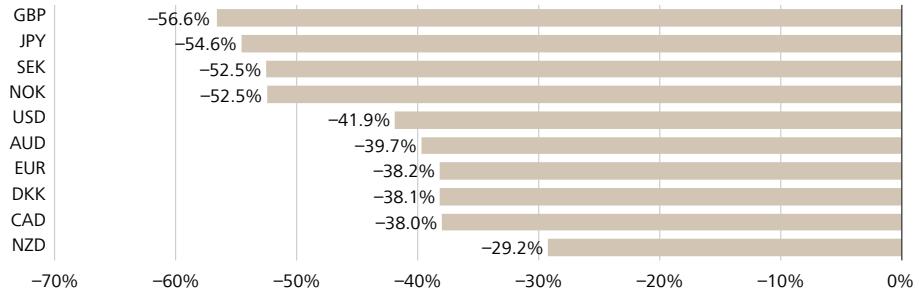
La forza del franco svizzero confluisce direttamente nella performance delle singole classi d'investimento e dei singoli strumenti d'investimento. Quando il franco svizzero si rivaluta rispetto alla moneta unica europea, la conseguenza è una perdita di valore degli investimenti europei. Ciò aumenta nel nostro paese l'attrattività relativa degli investimenti in franchi rispetto a quelli nell'Eurozona. In casi estremi, questo effetto può diventare tanto rilevante che, dal punto di vista del rendimento, per gli investitori svizzeri può valere poco o per nulla la pena investire il proprio patrimonio in una valuta estera.

Prevediamo che il franco svizzero continuerà tendenzialmente ad essere forte. Sui 12 mesi vediamo un corso EUR/CHF di 0.95. Per la coppia di valute USD/CHF ci attendiamo un movimento laterale. Il vantaggio d'interesse negli USA è praticamente compensato dal vantaggio dell'inflazione in Svizzera.

10 La forza del franco...

...è evidente rispetto a tutte le principali valute

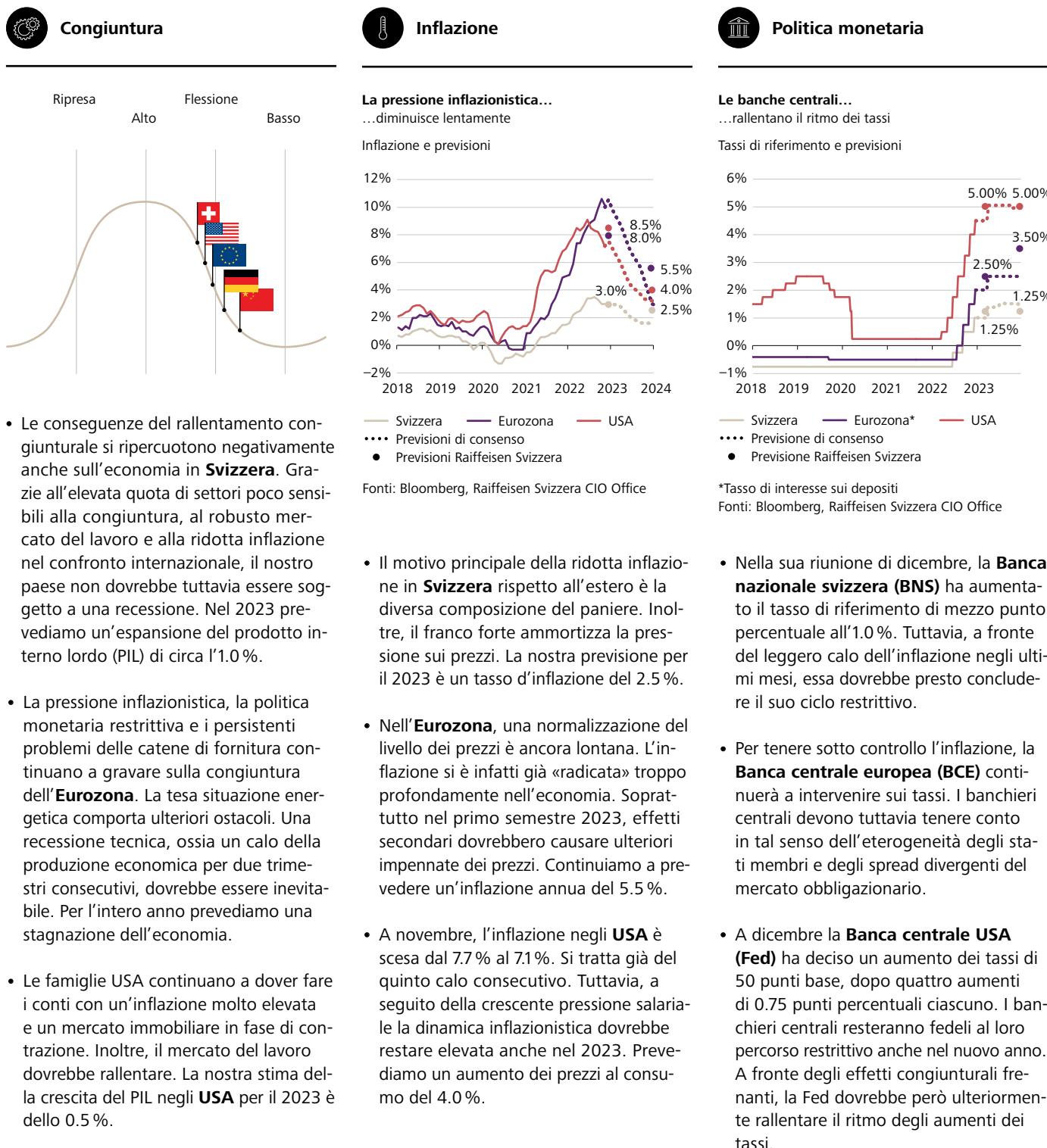
Perdite di cambio delle valute del G10 rispetto al franco svizzero dal 2000



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Uno sguardo al futuro

Nel 2023 la dinamica di crescita continuerà a rallentare. Nell'Eurozona una recessione tecnica è probabilmente inevitabile. Al contempo, le banche centrali dovrebbero presto raggiungere il picco dei loro cicli di aumento dei tassi.



Contatto e avvertenze legali

I nostri autori



Matthias Geissbühler, CFA, CMT
CIO Raiffeisen Svizzera
matthias.geissbuehler@raiffeisen.ch

Matthias Geissbühler è Chief Investment Officer di Raiffeisen Svizzera e il vostro esperto per tutte le questioni riguardanti il tema investimenti. Insieme al suo team analizza costantemente quanto accade sui mercati finanziari di tutto il mondo, sviluppa la strategia d'investimento della Banca e fornisce raccomandazioni per voi quali investitori.



Jeffrey Hochegger, CFA
Esperto in strategie d'investimento
jeffrey.hochegger@raiffeisen.ch

Jeffrey Hochegger è uno stratega degli investimenti presso Raiffeisen Svizzera. Si occupa di analizzare il contesto geopolitico e macroeconomico come anche l'impatto sulle diverse classi d'investimento. Queste analisi e constatazioni sono la base della scelta dell'asset allocation tattica ed il corrispondente posizionamento della banca.



Tobias Knoblich
Esperto in strategie d'investimento
tobias.knoblich@raiffeisen.ch

Tobias Knoblich è esperto in strategie d'investimento presso Raiffeisen Svizzera. Nella sua funzione analizza quotidianamente il contesto macroeconomico, gli sviluppi sui mercati finanziari globali e le implicazioni per voi investitori. Le informazioni ricalcate confluiscono nell'opinione di mercato della Banca.

Editore

Raiffeisen Svizzera
CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 San Gallo
cioffice@raiffeisen.ch

Consulenza

Vogliate mettervi in contatto con il vostro consulente agli investimenti oppure con la vostra Banca Raiffeisen locale:
raiffeisen.ch/web/la+mia+banca

Ulteriori pubblicazioni

Qui potete consultare questa pubblicazione e anche abbonarvi per ricevere ulteriori pubblicazioni di Raiffeisen:
raiffeisen.ch/mercati-opinioni

Nota legale

Esclusione di offerta

I contenuti della presente pubblicazione sono forniti esclusivamente a scopo informativo e pubblicitario. Essi non costituiscono pertanto né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto o alla vendita di strumenti d'investimento. La pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto ai sensi degli artt. 35 e segg. LSF. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relative a questi prodotti sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (ad es. prospetto, contratto del fondo). Questi documenti possono essere richiesti gratuitamente alla Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo. A causa delle restrizioni legali in singoli paesi, tali informazioni non sono rivolte alle persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione dei prodotti descritti nella presente pubblicazione è soggetta a limitazioni. La presente pubblicazione non ha lo scopo di offrire all'investitore. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza alla clientela e/o dopo l'analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti. Decisioni prese in base ai presenti documenti avvengono a rischio esclusivo dell'investitore. Per ulteriori informazioni rimandiamo all'opuscolo «Rischi nel commercio di strumenti finanziari». Per quanto riguarda la performance indicata si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento del valore attuale o futuro. Ai fini del calcolo dei dati relativi alla performance non sono stati considerati le commissioni e i costi richiesti al momento dell'emissione e in caso di eventuale riscatto delle quote.

Esclusione di responsabilità

Raiffeisen Svizzera intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione. Raiffeisen Svizzera non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi) causati dalla distribuzione della presente pubblicazione, dal suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. In particolare, non si assume alcuna responsabilità per le perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari. Spetta al cliente informarsi su eventuali conseguenze fiscali. A seconda dello stato di domicilio, si possono verificare differenti conseguenze fiscali. Per quanto riguarda eventuali conseguenze fiscali derivanti dall'acquisto dei titoli, Raiffeisen Svizzera e le Banche Raiffeisen respingono qualsivoglia responsabilità.

Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria

La pubblicazione è stata redatta da Raiffeisen Svizzera e non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non si applicano pertanto a questa pubblicazione.