

## Portfolio Manager Report

**Nel quarto trimestre l'umore dei mercati finanziari si è un po' rasserenato. In molti Paesi, i tassi d'inflazione sembrano avere raggiunto il loro culmine. Tuttavia, i banchieri centrali dovranno ancora fronteggiare difficili sfide.**

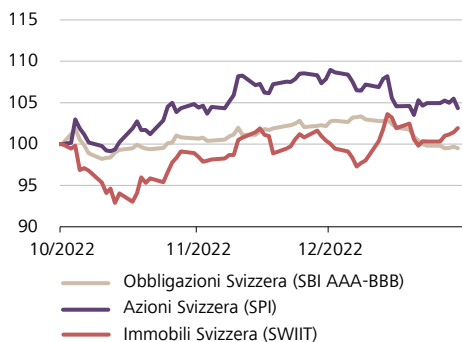


### MESSAGGI CHIAVE

- 1 I timori inflazionistici sono sempre più frequentemente rimpiazzati dalle preoccupazioni legate alla recessione. Di conseguenza, i primi mesi del 2023 dovrebbero essere contrassegnati da oscillazioni costantemente elevate e sono probabili ulteriori correzioni dei corsi.
- 2 Vi sono nuovamente rendimenti positivi nell'importante classe d'investimento delle obbligazioni.
- 3 L'anno borsistico 2023 dovrebbe essere un anno di opportunità. Le aspettative di rendimento a lungo termine sono migliorate.



### PERFORMANCE



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera Portfolio Management



### VIDEO-PODCAST

#### Siete interessati ad altre informazioni?

Al seguente link troverete il podcast online con spiegazioni del Responsabile Gestione del portafoglio: [raiff.ch/gppodcast](http://raiff.ch/gppodcast)

### Retrospectiva

Nell'ultimo trimestre, l'umore dei mercati si è un po' rasserenato. In molti Paesi i tassi d'inflazione record sembrano essersi lasciati alle spalle il loro punto massimo. Ciò ha alimentato le speranze degli investitori, affinché le banche centrali adottino una politica monetaria un po' meno restrittiva. Malgrado i dati apparentemente incoraggianti, non va trascurato il fatto che l'inflazione continua a essere a un livello elevato e che l'obiettivo del 2% fissato dalle banche centrali è ancora molto lontano. Gli elevati tassi d'inflazione continueranno quindi a costringere i banchieri centrali ad intervenire.

Ciò non è privo di conseguenze: la fiducia dei consumatori è messa a dura prova e gli investimenti da parte delle imprese stanno calando. Anche gli indicatori anticipatori congiunturali segnalano un evidente rallentamento della crescita. Mentre l'Europa si trova già in recessione tecnica, prevediamo comunque una leggera crescita nel 2023 per la Svizzera e gli USA.

Un aspetto positivo è che la classe d'investimento delle obbligazioni, dopo un lungo periodo caratterizzato da interessi negativi, fornisce ora nuovamente rendimenti interessanti. Attualmente noi ci concentriamo su titoli di Stato e obbligazioni societarie con elevata qualità dei debitori. La sicurezza dei titoli di Stato fornisce protezione soprattutto in caso di recessione. Siamo invece piuttosto restii a investire in obbligazioni ad alto rendimento: per le imprese con elevato indebitamento, la combinazione di aumento dei tassi d'interesse e debole dinamica economica è piuttosto pericolosa. Per questi motivi nell'ultimo trimestre abbiamo nuovamente incrementato, portandole a una quota neutrale, le obbligazioni con elevata qualità dei debitori e interamente venduto quelle ad alto rendimento. Ne deriva complessivamente una sottoponderazione tattica della quota obbligazionaria.

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 quali però potranno anche rappresentare opportunità per comprare. Continuiamo a privilegiare azioni di settori difensivi come i generi alimentari, la salute e i beni di prima necessità. Per i settori ciclici i tempi non sono ancora maturi. Manteniamo la ponderazione neutrale delle azioni svizzere, mentre continuiamo a mantenere una sottoponderazione in tutti gli altri mercati azionari. Di conseguenza anche la quota azionaria è complessivamente sottoponderata.

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. Come integrazione e diversificazione del portafoglio continuiamo inoltre a puntare sull'oro. Abbiamo quindi una sovrapponderazione negli investimenti in immobili e oro.

### Prospettive

Il 2022 è stato caratterizzato da un mercato orso a causa dell'elevata inflazione, del forte aumento degli interessi e della guerra in Ucraina. Questa situazione continuerà probabilmente a essere prevalente almeno nel primo trimestre del 2023. In generale, l'anno borsistico 2023 dovrebbe essere un anno di opportunità. Le aspettative di rendimento a lungo termine sono migliorate. Tuttavia, continuiamo a prevedere elevate oscillazioni. Continueremo a osservare con attenzione l'evoluzione degli eventi internazionali e anche nel nuovo anno pondereremo con attenzione i rischi e le opportunità di rendimento, gestendo attivamente e di conseguenza i posizionamenti nei portafogli clienti.

**Christoph Kuhn**  
Responsabile Gestione del portafoglio

### **Editore**

Raiffeisen Svizzera  
Portfolio Management  
Raiffeisenplatz  
9001 San Gallo  
[info@raiffeisen.ch](mailto:info@raiffeisen.ch)

### **Internet**

[raiffeisen.ch/investire](http://raiffeisen.ch/investire)

### **Gestione patrimoniale**

Qui potete trovare ulteriori informazioni sui nostri mandati di gestione patrimoniale  
[raiffeisen.ch/mandati](http://raiffeisen.ch/mandati)

### **Pubblicazioni**

Scoprite la nostra attuale visione dei mercati finanziari nelle nostre pubblicazioni  
[raiffeisen.ch/mercati-opinioni](http://raiffeisen.ch/mercati-opinioni)

### **Consulenza**

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

### **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 una consulenza agli investimenti e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. 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.