

INVESTMENT NEWSLETTER

EDIZIONE T4 , 2023

Nell'ultimo trimestre la congiuntura si è suddivisa in due parti. Negli Stati Uniti è probabile che l'economia abbia continuato a espandersi con forza sia per quanto riguarda il consumo che gli investimenti, nonostante i tassi più elevati e il consolidamento fiscale. Una delle ragioni principali è stata la persistente erosione dei risparmi legati alla pandemia. In prospettiva è probabile che i fattori frenanti prendano, tuttavia, il sopravvento, soprattutto in considerazione dell'indebolimento del mercato del lavoro. Nell'Eurozona, invece, è probabile che i quantitativi macroeconomici prodotti si siano ridotti. La recessione globale del settore manifatturiero, i segni di frenata nella politica monetaria e un'eventuale leggera riduzione dei risparmi legati alla pandemia possono essere stati con ogni probabilità fattori determinanti. Nei prossimi mesi l'attività economica dovrebbe nuovamente stabilizzarsi.

I tassi d'inflazione sono scesi significativamente su entrambe le sponde dell'Atlantico, ma sono rimasti ben al di sopra del valore obiettivo. Rispetto all'anno precedente, i valori più recenti sono il 3,7% negli Stati Uniti (agosto) e il 4,3% nell'Eurozona (settembre). L'allentamento generale delle pressioni inflazionistiche contribuirà probabilmente a ridurre i tassi d'inflazione anche in futuro. La Fed e la BCE hanno continuato ad alzare i tassi d'interesse di riferimento a fronte di una dinamica dei prezzi persistentemente troppo elevata. Non sono, tuttavia, previsti ulteriori rialzi dei tassi di interesse, ma il mercato prevede che i tassi di riferimento rimangano al livello elevato in cui si trovano al momento.

Dopo un buon avvio d'anno, l'economia svizzera è stata caratterizzata da una stagnazione nel secondo trimestre. La debolezza dell'economia mondiale sta causando problemi anche al Paese elvetico, dipendente dalle esportazioni. Tuttavia, grazie a un mercato del lavoro stabile e a un tasso d'inflazione pari ad appena l'1,7% rispetto all'anno precedente (agosto), l'attività economica dovrebbe rimanere più forte rispetto all'Eurozona e il rischio di recessione dovrebbe essere basso. La BNS ha lasciato invariato il tasso d'interesse di riferimento dopo l'ultimo rialzo di giugno (all'1,75%). Non si prevedono ulteriori inasprimenti.

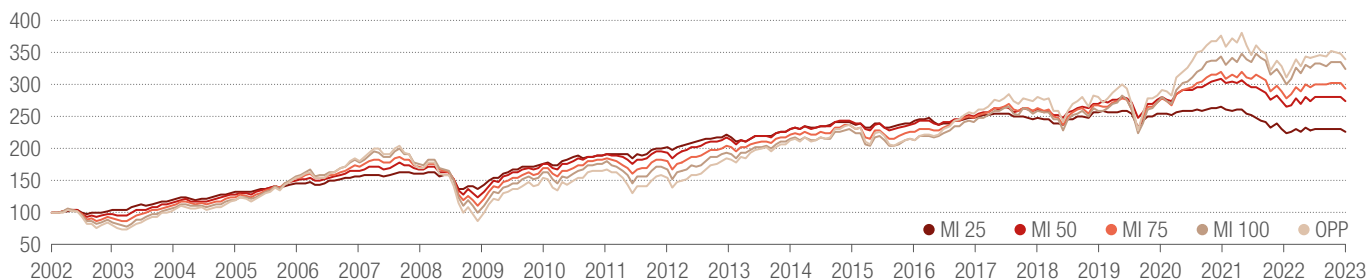
Nonostante una temporanea correzione in estate, riteniamo che i valori patrimoniali ad alto rischio siano ancora sopravvalutati. La debolezza dell'economia, l'aumento dei rendimenti reali e l'inasprimento degli standard di credito ci indirizzano ancora verso la cautela nei confronti delle azioni e delle obbligazioni ad alto rendimento. In questo contesto ci aspettiamo un aumento delle quotazioni dei titoli di Stato. Nell'Eurozona, tuttavia, i rendimenti dei titoli di Stato dei Paesi periferici potrebbero scendere meno bruscamente.



Michael Bänziger
Chief Investment Officer

PIANI D'INVESTIMENTO MULTI INDEX INCL. BACKTESTING*

RENDIMENTO	MULTI INDEX 25	MULTI INDEX 50	MULTI INDEX 75	MULTI INDEX 100	OPPORTUNITY
YTD	0,01%	1,25%	2,04%	2,47%	3,49%
1 anno	0,52%	3,45%	5,80%	8,30%	9,53%
3 anni p. a.	-3,81%	-0,38%	2,49%	5,75%	5,53%
5 anni p. a.	-1,63%	1,23%	2,47%	4,82%	4,07%
10 anni p. a.	0,47%	2,46%	3,65%	5,10%	5,82%
Dal 2002 p. a.	3,78%	4,70%	5,05%	5,52%	5,74%



Dati di backtesting fino alla fine del 2016; a partire dal 2017, valori reali dei piani d'investimento Multi Index 50 e 100. Dati di backtesting fino a maggio 2020; a partire da giugno 2020, valori reali dei piani d'investimento Multi Index 25, 75 e Opportunity.

* Questo documento contiene performance, che si basano sul backtesting, ovvero calcoli di come l'investimento avrebbe potuto svilupparsi prima dell'introduzione. Le performance che si basano sul backtesting sono puramente ipotetiche e vengono messe a disposizione nel presente documento a scopo puramente informativo.

PIANI D'INVESTIMENTO TOMORROW INVEST

RENDIMENTO	TOMORROW INVEST 50	TOMORROW INVEST 100
YTD	0,37%	-0,66%
1 anno	5,22%	5,04%
Dal lancio p. a.	-12,30%	-19,15%



PERFORMANCE DEI PIANI D'INVESTIMENTO TOMORROW INVEST

Dall'inizio dell'anno, Generali ESG Equity Fund ha registrato una performance pari al -0,66%. Nel terzo trimestre lo sviluppo di valore è stato negativo, pari a -4,79%. La performance di Generali ESG Multi Asset Fund è di +0,37% da inizio anno e di -2,53% nel terzo trimestre. In generale, lo scorso trimestre è stato caratterizzato da un calo dei prezzi delle azioni e da un aumento dei rendimenti obbligazionari.

Il titolo UBS è stato il più performante del terzo trimestre, con una prestazione positiva di circa +25% dopo la favorevole acquisizione del Credit Suisse. Anche il titolo Logitech ha registrato un'ottima performance: dopo il sell off dovuto ai dati deludenti di inizio anno, il prezzo dell'azione si è ripreso grazie alle prospettive positive dei segmenti Cloud, Video ed E-sports.

La performance di gran lunga peggiore è stata registrata dal gestore di parchi eolici Orsted, con un calo di circa il 44%. Le agevolazioni fiscali negli Stati Uniti, che si pensavano sicure, sono in discussione e la prospettiva di possibili ammortamenti speciali ha fatto crollare il titolo. Con una performance del -24% è andato male anche il titolo Richemont. In un contesto di aumento dei tassi d'interesse, Richemont ha risentito del contenimento dei consumi e delle incerte prospettive per il futuro.

Sul fronte obbligazionario, i titoli con durate residue medie emessi in franchi svizzeri si sono evoluti in maniera positiva. Tale andamento è riconducibile principalmente all'inflazione relativamente contenuta in Svizzera, e quindi alla mancata necessità da parte della BNS di aumentare i tassi d'interesse in misura così elevata come le banche centrali in Europa e negli Stati Uniti. Le aspettative di inflazione per la Svizzera erano, inoltre, generalmente più basse rispetto agli altri due mercati.