

Relazione sul 2° trimestre 2023

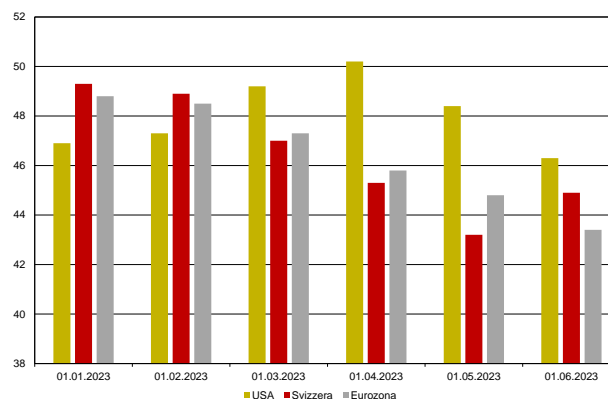
Contesto economico

Negli Stati Uniti, i solidi dati delle vendite al dettaglio e dell'industria di aprile e i segnali di un'inversione di tendenza positiva nel mercato immobiliare USA suggeriscono che anche l'inizio del T2 è stato favorevole. Tuttavia, l'ultimo sondaggio trimestrale della Fed tra le banche commerciali statunitensi è fonte di preoccupazione: gran parte degli istituti ha segnalato condizioni più rigide e un calo della domanda di prestiti aziendali rispetto al trimestre precedente. A maggio l'inflazione primaria e l'inflazione di fondo sono scese rispettivamente al 4,1% e al 5,3%. A fronte del previsto indebolimento dell'economia, anche quest'ultima si indebolisce sempre di più, fornendo alla Fed validi motivi per sospendere momentaneamente il ciclo di rialzo dei tassi. Per quanto riguarda l'innalzamento del tetto del debito, i democratici e i repubblicani hanno raggiunto un compromesso. Nell'Eurozona si riscontrano i primi segnali di debolezza. Mentre l'occupazione continua complessivamente a crescere, da alcuni mesi si delinea un'inversione di tendenza per gli impieghi a tempo determinato, soprattutto in Germania e Francia. Nel complesso, l'indice dei responsabili degli acquisti (PMI) mostra un netto rallentamento nell'Eurozona da metà 2022. Nell'industria tedesca, le componenti della domanda e le aspettative si sono offuscate più del previsto e ora, secondo l'orologio congiunturale dell'ifo, il commercio e l'edilizia si trovano nel quadrante della recessione (situazione economica attuale negativa e aspettative negative). In Francia si sta delineando un deterioramento ciclico della situazione. Le indagini tradizionali sulle imprese dell'istituto di statistica Insee e il numero di annunci di lavoro online misurato dalla società Indeed indicano un minore dinamismo dei datori di lavoro nel T2. La stretta monetaria della BCE fa effetto e raggiunge l'economia reale: quasi due terzi delle PMI affermano che i costi di finanziamento sono aumentati. In Svizzera i dati disponibili sull'andamento congiunturale nel trimestre in corso sono meno rosei. È degno di nota il calo dei valori dei sondaggi tra i responsabili degli acquisti dell'industria e dei servizi.

In Svizzera la pressione inflazionistica continua a diminuire. Per quanto riguarda gli indici dei responsabili degli acquisti (PMI) nel Regno Unito, si delinea un divario tra le aspettative per l'industria e quelle per i servizi. Entrambi gli indici sono scesi leggermente a maggio, ma quello per l'industria, a quota 46,9, è al di sotto della soglia di crescita di 50. L'indice dei servizi rimane più resiliente (55,1). A maggio l'inflazione è rimasta all'8,7%. I dati economici cinesi finora disponibili per il T2 hanno deluso le aspettative e indicano un rallentamento della ripresa. A maggio la produzione industriale è cresciuta del 3,3% rispetto all'anno precedente, un dato inferiore alle aspettative di inizio anno. A maggio anche l'indice dei responsabili degli acquisti per l'industria è sceso ulteriormente sotto la soglia di crescita di 50, mentre quello per il settore dei servizi ha registrato il secondo calo consecutivo, anche se a quota 53,8 rimane al di sopra della soglia di 50. Nonostante ad aprile siano cresciute fortemente rispetto all'anno precedente (+18,4%), le vendite al dettaglio hanno deluso le aspettative. La netta ripresa è stata trainata principalmente dagli effetti base dovuti ai lockdown dello scorso anno.

Indice dei direttori degli acquisti PMI per l'industria Valori < 50 = Contrazione rispetto al mese precedente

(Fonte: Macrobond)



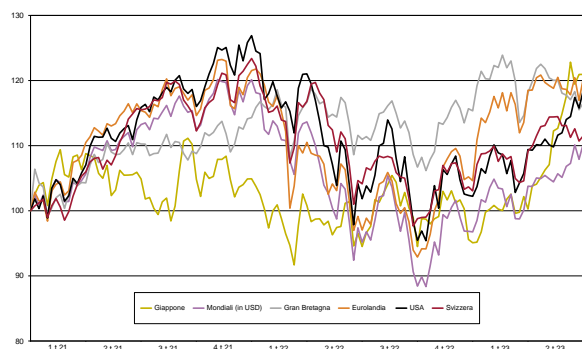
Sviluppo dei mercati finanziari

Azioni

Il mercato statunitense ha perso l'1,0% ad aprile e ha guadagnato lo 0,6% a maggio (performance da inizio anno: +15,8%). Oltre metà della performance è ascrivibile al settore big tech. Nell'Eurozona il mercato ha guadagnato l'1,5% ad aprile e ha perso il 2,5% a maggio. La performance da inizio anno ammonta a 14,9%. Con una performance del 3,8%, ad aprile il mercato britannico ha ottenuto il secondo miglior risultato, mentre a maggio ha conseguito un rendimento di -5,2%. Dall'inizio dell'anno ha perso l'1%. Ad aprile il mercato svizzero ha guadagnato il 4,1%, a maggio ha perso il 2,0%. La performance da inizio anno è positiva, con +8,2%. Il tentato colpo di Stato in Russia del 24 giugno non ha agitato a lungo i mercati.

Mercati azionari *	31.12.22	30.06.23	YTD	T2
Svizzera (SPI)	13 735	14 862	8,2%	2,2%
USA (S&P 500)	3 840	4 450	15,9%	8,3%
Eurolandia (MSCI)	1 251	1 439	15,0%	1,5%
GB (FTSE 100)	7 452	7 532	1,1%	-1,3%
Giappone (Nikkei 225)	26 095	33 189	27,2%	18,4%
Mondiali (MSCI in USD)	2 603	2 967	14,0%	6,3%

* In valuta locale



Interessi

Ad aprile i rendimenti dei Treasury USA decennali sono scesi di 12 punti base (pb) e i credit spread sono rimasti pressoché invariati. A maggio i tassi decennali sono saliti di 28 pb, mentre gli spread sono rimasti stabili dopo il rialzo di metà mese. Ad aprile nell'Eurozona i credit spread si sono ridotti di 12 pb. L'attenzione si è spostata sull'inflazione, al che i rendimenti delle obbligazioni tedesche a dieci anni sono saliti di 10 pb. A maggio i tassi d'interesse e gli spread sono aumentati rispettivamente di 8 e 5 pb a seguito del boom dei mercati primari. Nel Regno Unito i titoli di stato sono stati messi sotto pressione e in aprile i rendimenti sono saliti di 20 pb. A maggio i tassi sono saliti di 38 pb. In Svizzera, a differenza dell'Europa, ad aprile i tassi sono scesi di 17 pb. A maggio i tassi d'interesse svizzeri sono scesi di 8 pb.

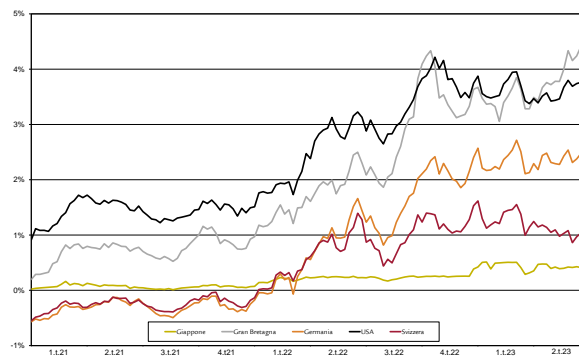
Mercati monetari

tassi Libor a 3 mesi

Mercati finanziari

titoli pubblici decennali

	31.12.22	30.06.23	31.12.22	30.06.23
Svizzera	1,00%	1,72%	1,62%	0,96%
USA	4,77%	5,55%	3,88%	3,84%
Germania	2,13%	3,58%	2,57%	2,92%
Gran Bretagna	3,87%	5,39%	3,67%	4,39%
Giappone	-0,03%	-0,05%	0,41%	0,39%

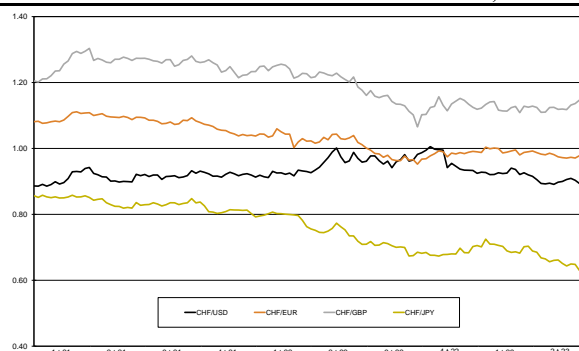


Rendimento dei titoli di stato decennali

Valute

Ad aprile l'USD ponderato in base agli scambi commerciali (TW) ha perso lo 0,6%. Nonostante il dollaro debole, l'indice USD (TW) ha compensato parzialmente le perdite a partire da metà maggio. A maggio l'USD si è rivalutato rispetto a tutte le valute principali. L'EUR ha raggiunto il livello annuo massimo rispetto all'USD e ad aprile si è rivalutato rispetto a tutte le valute del G10, tranne il CHF. A maggio l'EUR ha perso il 3% rispetto all'USD. Ad aprile la GBP si è deprezzata rispetto all'EUR. A maggio la GBP ha perso rispetto all'USD, ma è salita del 2% rispetto all'EUR. Ad aprile il CHF si è rivalutato del 3% rispetto all'USD e dell'1% circa rispetto all'EUR. USD/CHF si è ripreso e a maggio il CHF si è svalutato dell'1,8% rispetto all'USD. Contrariamente all'USD, ad aprile il JPY ha avuto un andamento laterale. CHF/JPY ha raggiunto il livello più alto degli ultimi quattro decenni.

Mercati delle divise	31.12.22	30.06.23	YTD	T2
CHF/USD	0.93	0.89	-3,3%	-2,1%
CHF/EUR	0.99	0.97	-1,2%	-1,7%
CHF/GBP	1.11	1.13	2,2%	0,7%
CHF/JPY	0.70	0.62	-11,7%	-9,8%



Performance e politica dei gruppi d'investimento

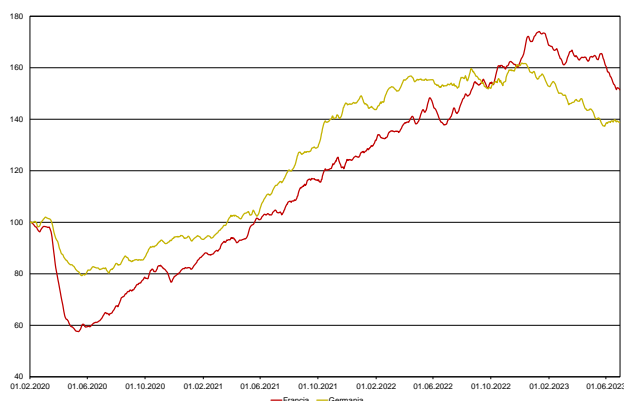
Performance	T2	YTD	2022	Politica degli investimenti	Ripercussioni sulle rispettive
Obbligazioni Svizzera CHF					
Obbligazioni Svizzera CHF	2,4%	3,9%	-13,4%	• Rischio di credito più elevato	→ positivo
SBI Domestic AAA - BBB TR	2,4%	4,6%	-12,9%	• Sottoponderazione di lunghe durate	→ negativo
Obbligazioni Estero CHF	1,4%	2,0%	-9,7%	• Rischio di credito più elevato	→ positivo
SBI Foreign AAA - BBB TR	1,2%	1,7%	-9,4%	• Sottoponderazione di lunghe durate	→ negativo
Obbligazioni Global (CHF hedged)					
Obbligazioni Global (CHF hedged)	-1,1%	0,5%	-14,3%	• Selezione del credito in USD, EUR e CHF	→ positivo
Bloom. Gl. Agg. Ex SEC EX CNY hed. CHF	-1,1%	0,9%	-14,6%	• Rischio di credito più elevato	→ positivo
				• Selezione del credito USD imprese	→ legger. negativo
Obbl. Global Stati+ (CHF hedged)	-1,2%	0,2%	-13,3%	• Duration leggermente lunga in GBP e AUD	→ negativo
Bloomberg Global Aggregate	-1,1%	0,9%	-13,2%		
Treasuries ex CH (CHF hedged)					
Obbl. Global Imprese Short Term (CHF hedged)	-0,6%	-0,2%	-5,6%	• Ponderazione del mercato del credito	→ negativo
Bloomberg Global Aggregate Corporates 1-3 anni TR (CHF hedged)	-0,7%	-0,3%	-5,8%	• Copertura del rischio di cambio	→ positivo
				• Posizionamento della curva dei tassi	→ positivo
Obbl. Global Imprese (CHF hedged)	-1,2%	0,0%	-16,0%	• Posizionamento della curva dei tassi	→ positivo
Bloomberg Global Aggregate Corporates TR (CHF hedged)	-1,1%	0,9%	-16,7%	• Sottoponderazione rischio di credito	→ negativo
				• Copertura del rischio di cambio	→ positivo
Obbl. EMMA Short Term (CHF hedged)	-0,3%	0,3%	-6,0%	• Proroga della duration	→ negativo
				• Sovraponderazione di rischio di credito	→ positivo
				• Allocazione Paesi e selezione del credito	→ positivo
Obbl. EMMA Imprese (CHF hedged)	-0,2%	0,6%	-14,3%	• Duration e posizion. della curva dei tassi	→ negativo
JP Morgan CEMBI Broad	-0,1%	1,0%	-16,6%	• Sovraponderazione di credito inferno	→ positivo
Diversified IG Index (CHF hedged)				• Allocazione Paesi e selezione del credito	→ positivo
Immobili Svizzera					
Immobili Svizzera ESG	0,7%	0,6%	4,9%	La politica d'investimento è commentata nell'ambito del rapporto annuale al 30 settembre.	
Immobili Svizzera Terza età e Sanità ESG	0,7%	0,8%	5,0%		
Immobili commerciali Svizzera ESG	0,7%	-0,4%	4,7%		
KGAST Immo-Index	0,5%	1,3%	4,9%		
Fondi immobiliari Svizzera	0,4%	0,9%	-17,5%	• Ponderazioni dei titoli	→ negativo
SIX Swiss Real Estate Funds	0,6%	1,2%	-17,3%		
Azioni Svizzera					
Azioni Svizzera	2,2%	8,5%	-16,6%	La parte Core del portafoglio con circa l'80% è gestita in modo indicizzato.	
Swiss Performance Index	2,2%	8,2%	-16,5%	La parte Satellite del portafoglio con circa l'20% è gestita in modo indicizzato settore small cap e mid cap.	
Azioni Svizzera Large Caps Indicizzate	2,6%	7,5%	-14,8%		
Swiss Performance Index 20	2,7%	7,8%	-14,6%		
Azioni Svizzera Small & Mid Caps	0,9%	12,5%	-23,2%	• SovP IT, utilità; SotP Consumo, BB Biotech	→ positivo
Swiss Performance Index Extra	0,0%	10,0%	-24,0%	• SovP Comet, Interroll; SotP ZRH, BCV	→ negativo
Azioni Svizzera Protect Flex	1,6%	4,6%	-11,3%	• Nessuna SovP; SotP	→ neutrale
SovP = sovrapponderazione / SotP = sottoponderazione					
Azioni Estero					
Azioni Estero ESG	3,8%	9,7%	-18,5%	La parte Core del portafoglio con circa l'80% è gestita in modo indicizzato.	
Customized Benchmark	4,0%	10,4%	-17,1%	La parte Satellite del portafoglio con circa il 20% è investita attivamente nel settore small cap e emerging markets.	
Azioni Global Small Caps	0,8%	3,7%	-18,1%	• SovP Giappone; SotP Comunicazione	→ positivo
MSCI AC World Small Cap, in CHF	1,5%	4,5%	-17,4%	• SovP Cash, Europa, GB; SotP USA	→ negativo
				• Selez. Asia-ex-Giap., Pharma Europa, IT	→ positivo
				• Selezione USA, Giappone, GB, finanze	→ negativo
Azioni Emerging Markets ESG	0,3%	0,1%	-29,6%	• SovP Brasile, Comuni., Pharm.; SotP China	→ positivo
MSCI Emerging Markets, in CHF	-1,2%	1,4%	-18,9%	• SovP Hong Kong; SotP Arab S. mat. di base	→ negativo
				• Selezione Cina, Corea, Comuni., Pharma	→ positivo
				• Selez. Brasile, Malaysia, Indust., mat. di base	→ negativo
Azioni Global Protect Flex (CHF hedged)	0,8%	2,5%	-9,1%	• SovP Eurozona; SotP USA	→ neutrale
SovP = sovrapponderazione / SotP = sottoponderazione					
Gruppi d'investimento misti					
LPP-Mix 15	0,6%	1,8%	-7,8%	• Liquidità mediale 4,0%	→ negativo
Customized Benchmark	0,7%	2,4%	-8,5%	• Sottoponderazione Obbl. CHF	→ negativo
LPP-Mix 25	0,9%	2,7%	-10,0%	• Sovraponderazione Obbl. Global Stati	→ negativo
Customized Benchmark	1,1%	3,4%	-10,4%	• Sottoponderazione Obbl. Imprese	→ positivo
LPP-Mix 35	1,2%	3,5%	-11,0%	• Sottoponderazione Obbl. paesi emergenti	→ positivo
Customized Benchmark	1,4%	4,1%	-11,1%	• Sottoponderazione Azioni Svizzera	→ negativo
LPP-Mix 45	1,4%	4,1%	-12,3%	• Sottoponderazione Azioni Estero	→ negativo
Customized Benchmark	1,6%	4,9%	-11,9%	• SovP Azioni a rischio controllato	→ negativo
LPP-Mix 75	1,9%	6,2%	-14,5%	• Sovraponderazione Immobili Svizzera	→ negativo
Customized Benchmark	2,3%	7,1%	-14,5%	• Sottoponderazione alternative liquide	→ positivo

Prospettive

Nell'Eurozona vi sono segnali di un'ulteriore normalizzazione delle pressioni inflazionistiche che si riflette in una forte diminuzione dei prezzi alla produzione. Ciò potrebbe consentire alla Banca centrale europea (BCE) di avvicinarsi al raggiungimento del tasso d'interesse massimo, anche se la BCE ha recentemente annunciato ulteriori misure sui tassi. Nel settore dei servizi la fiducia delle aziende rimane salda, ma secondo l'indice dei responsabili degli acquisti e l'indagine ifo si deteriora notevolmente nell'industria. Le aspettative per i prossimi sei mesi sono positive solo in quattro dei 22 settori dell'industria. I produttori farmaceutici sono i più ottimisti, mentre i più pessimisti sono i produttori di articoli in legno (mobili esclusi). In Germania, nei prossimi tre mesi si prevede un calo dell'occupazione nei settori commerciale e immobiliare. Gli annunci di lavoro ad alta frequenza di Indeed mostrano un calo anche in Germania e Francia. Il rallentamento congiunturale lascerà probabilmente sempre più tracce sul mercato del lavoro, ma nel medio termine è probabile che la carenza di lavoratori qualificati si intensifichi a causa delle tendenze demografiche, mantenendo alta la pressione sui salari. In Svizzera la domanda da parte delle economie domestiche rimane robusta, ma continuiamo a prevedere una certa debolezza del settore edilizio e degli investimenti nei prossimi mesi.

Inserzioni online

(Fonte: Indeed)



Impressum

Autore: Swiss Life Asset Management SA
 Editore: Fondazione d'investimento Swiss Life
 Casella postale, 8022 Zurigo
 tel. 043 547 71 11
 fondazioneinvestimento@swisslife-am.com
 www.swisslife.ch/fondazioneinvestimento

Tendenze sui mercati finanziari

Previsioni di Swiss Life Asset Managers per i prossimi tre mesi

↑ In aumento ↓ In diminuzione → Stabile
 ▲ variazione positiva rispetto all'ultima stima
 ▼ variazione negativa rispetto all'ultima stima
 = nessuna variazione rispetto all'ultima stima

	Azioni		Interessi (10 anni)	
	Tendenza	Variazione	Tendenza	Variazione
Svizzera	→	=	→	=
USA	→	=	→	=
Germania	→	=	→	=
Gran Bretagna	→	=	→	=
Giappone	→	=	→	=

Valute	Tendenza	Variazione
CHF/USD	↑	▲
CHF/EUR	→	▼
CHF/GBP	↑	▲
CHF/JPY	→	=

Asset allocation tattica portafoglio tipo (a breve termine)

Categorie di investimento	Strategia	Tattica
Liquidità	0,0%	
Obbligazioni CHF	10,0%	
Obbl. valute estere Globale		
- Stati+	10,0%	
- Imprese	27,0%	
- Paesi emergenti	3,0%	
Azioni Svizzera	15,0%	-2,0%
Azioni Estero*	11,0%	-2,0%
Azioni Estero a rischio controllato	3,0%	
Azioni		
Mercati Emergenti	1,0%	
Immobili Svizzera	20,0%	4,0%
Totale	100,0%	

* In seno alla categoria Azioni estero, la realizzazione tattica presso la Fondazione d'investimento Swiss Life avviene tramite vari manager (Swiss Life Best Select Invest Plus®)

Duration per le obbligazioni

breve: JPY
 media: EUR, GBP
 lunga: USD, CHF

Questo rapporto trimestrale è stato redatto con la massima cura e secondo scienza e coscienza. Non offriamo, tuttavia, alcuna garanzia su contenuto e completezza e decliniamo ogni responsabilità per eventuali perdite risultanti dall'utilizzo di queste informazioni. Questo documento contiene "affermazioni relative al futuro" che si basano sulle nostre valutazioni e previsioni in un determinato momento. A seguito di vari rischi, incertezze e dell'influsso di altri fattori è possibile che l'andamento e i risultati effettivi divergano notevolmente dalle previsioni da noi formulate. Non ci assumiamo alcun impegno ad aggiornarle o revisionarle in un secondo momento. I dati storici relativi al rendimento non rappresentano un indicatore né per lo sviluppo attuale, né per quello futuro. La cerchia di investitori della fondazione d'investimento è limitata alle istituzioni del secondo pilastro e del pilastro 3a e altre istituzioni dedite alla previdenza professionale esonerate dall'obbligo tributario, con sede in Svizzera.

Zurigo, luglio 2023