

Colin&Cie

Wealth Management

# VALUTAZIONE DELLA SITUAZIONE ATTUALE

2° trimestre 2023

# Valutazione della situazione attuale

## Riassunto

Classe di attività	Posizionamento attuale			Storico		Valutazione a lungo termine (5 anni)			Valutazione a breve termine (9 mesi)		
	Conclusione	- o +		Rendim.	Rischio	Rendimento	Rischio	SAA	Rendimento	Rischio	TAA
Liquidità											
Reddito fisso											
Obbligazioni governative	Attenzione			5,7%	5,6%	0,5-1%	Attenzione		Negativo	Negativo	
Investment Grade	Neutro			4,5%	3,7%	1,5-2,5%	Neutro		Neutro	Attenzione	
High Yield	Neutro			5,1%	12,6%	5,5-6,5%	Neutro		Neutro	Neutro	
Mercati emergenti	Neutro			7,4%	7,8%	5,5-6,5%	Neutro		Neutro	Neutro	
Azioni	Positivo			7,7%	17,2%	6-8%	Neutro		Neutro	Attenzione	
Europa	Neutro			7,5%	18,1%	6-8%	Neutro		Neutro	Attenzione	
USA	Neutro			10,6%	17,9%	6-8%	Neutro		Neutro	Attenzione	
Mercati emergenti	Neutro			8,8%	23,2%	6-8%	Neutro		Neutro	Attenzione	
Tecnologia	Neutro					6-8%	Neutro		Attenzione	Attenzione	
Salute	Neutro					6-8%	Neutro		Attenzione	Neutro	
Mat. prime/Met. preziosi											
Oro	Neutro			4,5%	15,5%	4-5%	Neutro		Neutro	Neutro	
Materie prime	Attenzione			1,9%	15,1%	3-4%	Neutro		Positivo	Neutro	
Investimenti alternativi						4-6%	Neutro		Neutro	Neutro	
Private Debt	Neutro					3-4%	Neutro		Neutro	Attenzione	
Private Equity	Neutro					8-10%	Neutro		Neutro	Attenzione	
Diversificato (HF)	Neutro			4,4%	6%	4-5%	Neutro		Neutro	Neutro	

# Valutazione della situazione attuale

## Riassunto

	Valutazione a lungo termine (5 anni)	Valutazione a breve termine (9 mesi)	Giustificazione (pagina)
Economia	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ L'economia continua a svilupparsi secondo il ciclo storico triennale. La progressione naturale prevede un anno e mezzo di rialzo seguito da un anno e mezzo di ribasso.</li> <li>▪ Il sostegno della politica fiscale rimane in vigore (gli Stati Uniti sono più avanti dell'Europa) e viene aumentato in caso di imminente recessione economica.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Gli indicatori economici anticipatori (PMI) in fase di bottoming confermano le prospettive di miglioramento dell'andamento economico</li> <li>▪ Sostenuta da un forte consumo di beni e dalla piena occupazione</li> <li>▪ I livelli salariali più alti creano pressione inflazionistica</li> <li>▪ Le aspettative di inflazione rimangono al di sopra dell'obiettivo della banca centrale del 2%.</li> <li>▪ Di conseguenza, la ripresa economica risulta essere moderata</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ciclo economico a lungo termine (9)</li> <li>▪ Indicatore economico guida PMI (10)</li> <li>▪ Consumo dei beni USA (11)</li> <li>▪ Mercato del lavoro (12)</li> <li>▪ La mancanza di posti di lavoro spinge i modelli di remunerazione(13)</li> <li>▪ Aspettative di inflazione (14)</li> </ul>
Interessi	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Le misure di politica fiscale portano pressione inflazionistica</li> <li>▪ Sebbene l'inflazione sembra aver raggiunto i massimi, è probabile che nel lungo periodo rimanga leggermente al di sopra del tasso di riferimento delle banche centrali, pari al 2-3%</li> <li>▪ I tassi di interesse a breve termine aumentano costantemente a causa delle persistenti pressioni inflazionistiche (superiori al 2%)</li> <li>▪ Anche per quanto riguarda i tassi di interesse a lungo termine, la tendenza all'aumento dei tassi di interesse persiste</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Le banche centrali ed il difficile equilibrio tra lotta all'inflazione e crescita economica</li> <li>▪ Gli effetti dei rialzi dei tassi di interesse di riferimento si notano solo con un ritardo di ca. 8 mesi</li> <li>▪ Il miglioramento dell'economia e l'ostinata inflazione suggeriscono una stagnazione dei tassi d'interesse: tasso a 10 anni UE all'1,75-2,5%; tasso a 10 anni USA al 3,5-4%.</li> <li>▪ Curva dei rendimenti inversa con segnale di recessione</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Effetto degli aumenti dei tassi di interesse di riferimento sull'attività economica (16)</li> <li>▪ Previsioni del tasso di interesse da parte della Banca Centrale Europea, derivate dalla curva del mercato dei futures (17)</li> <li>▪ Previsioni del tasso di interesse della banca centrale statunitense, derivate dalla curva del mercato dei futures (18)</li> <li>▪ Attività economica e tassi di interesse a lungo termine Europa (19); USA (20)</li> <li>▪ Curve di rendimento UE (21); USA (22)</li> </ul>

# Valutazione della situazione attuale

## Riassunto

	Valutazione a lungo termine (5 anni)	Valutazione a breve termine (9 mesi)	Giustificazione (pagina)
Obbligazioni	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Dopo l'aumento dei tassi d'interesse, i rendimenti sono tornati ad essere più interessanti.</li><li>▪ I titoli di Stato e le obbligazioni investment grade sono suscettibili alle variazioni dei tassi d'interesse, motivo per cui preferiamo scadenze di 3-4 anni al massimo.</li><li>▪ Entrambi gli investimenti sono insostituibili come elementi difensivi del portafoglio (correlazioni basse o negative con le azioni).</li><li>▪ Le obbligazioni ad alto rendimento e quelle dei mercati emergenti presentano un profilo di rischio più elevato, ma promettono in contropartita rendimenti più alti.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Rendimenti interessanti. Ulteriore ripresa attesa grazie a scadenze residue attualmente brevi e all'ampia diversificazione.</li><li>▪ L'aumento dei premi per il rischio offre un'opportunità aumentando l'attrattività dei rendimenti a scadenza.</li><li>▪ I titoli di Stato diventano più attraenti, ma rimangono meno interessanti rispetto alle obbligazioni di debitori di prima classe a causa del potenziale di rendimento leggermente inferiore.</li><li>▪ Le obbligazioni investment grade conferiscono stabilità al portafoglio grazie alla bassa correlazione con le azioni e sono preferibili ai titoli di Stato grazie al buffer di rendimento (più elevato rispetto ai titoli di Stato).</li><li>▪ Le obbligazioni ad alto rendimento e dei mercati emergenti hanno rendimenti significativamente superiori, ma presentano anche un rischio più elevato a causa della maggiore correlazione con le azioni.</li><li>▪ In un contesto economico debole, le obbligazioni ad alto rendimento e dei mercati emergenti sono ulteriormente esposte a un crescente rischio di insolvenza.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Confronto YTM (24)</li><li>▪ Premi di rischio (25)</li></ul>

# Valutazione della situazione attuale

## Riassunto

	Valutazione a lungo termine (5 anni)	Valutazione a breve termine (9 mesi)	Giustificazione (pagina)
Azioni	<ul style="list-style-type: none"> <li>Le misure di politica fiscale costituiscono una solida base per ulteriori guadagni</li> <li>Il livello di valutazione neutrale sostiene la necessità di ottenere rendimenti in linea con la media storica del 6–8% nel lungo periodo.</li> <li>Gli Stati Uniti beneficiano di una politica fiscale più aggressiva</li> <li>L'Europa deve ancora affrontare problemi strutturali. Continuano i molti anni di sottoperformance</li> <li>I mercati emergenti, con una maggiore attenzione ai consumi interni, stanno producendo una crescita sostenibile e stanno diventando il motore economico globale.</li> <li>I settori innovativi (come quello tecnologico) hanno un potenziale di crescita degli utili superiore alla media nel lungo periodo</li> <li>Le regioni (Svizzera) o i settori difensivi (sanità) mostrano i loro vantaggi nelle fasi di correzione grazie a margini di fluttuazione più bassi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>La tensione tra crescita e lotta all'inflazione porta all'intervento dei governi e quindi a un'elevata volatilità nel secondo semestre del 2023.</li> <li>Gli Indicatori di lungo termine come le valutazioni e il trend stanno migliorando, ma non sono ancora a livelli interessanti</li> <li>Gli indicatori a breve termine segnalano un ulteriore potenziale di ripresa</li> <li>Il Tuttavia, una forte recessione si riflette già sui prezzi delle azioni, il che significa che il «bottoming out» iniziato nel quarto trimestre del 2022 continuerà nel secondo trimestre del 2023.</li> <li>L'umore degli investitori, ancora molto negativo, conferma la forte negatività dei prezzi attuali.</li> <li>Con la fase di bottoming a partire da ottobre 2022, anche l'analisi tecnica segna un miglioramento</li> <li>Maggiore attenzione agli investimenti con valutazioni interessanti</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Indicatore anticipatore dell'OCSE (9)</li> <li>Valutazione (27)</li> <li>Tendenza a lungo termine (30 anni) (28)</li> <li>Recessione dei titoli azionari (29)</li> <li>Sentimento negativo degli investitori (30)</li> <li>Analisi tecnica (31)</li> </ul>

# Valutazione della situazione attuale

## Riassunto

	Valutazione a lungo termine (5 anni)	Valutazione a breve termine (9 mesi)	Giustificazione (pagina)
Materie prime Metalli preziosi	<ul style="list-style-type: none"> <li>La tendenza all'elettrificazione e all'elettromobilità richiede un elevato consumo di materie prime e comporta un ulteriore aumento della domanda.</li> <li>L'oro ha senso come miscela nei mandati con le azioni a causa della correlazione negativa (obiettivo di rendimento a lungo termine 3-5%).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>La stagnazione dei tassi di interesse e le aspettative di inflazione sono neutre per l'oro.</li> <li>L'oro non mostra un eccesso nel trend di lungo periodo (30Y)</li> <li>A causa del maggiore potenziale di rendimento delle obbligazioni e delle azioni, manteniamo la nostra sottoponderazione nelle materie prime.</li> <li>Il quadro tecnico delle commodity rimane negativo</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aspettative di inflazione (14)</li> <li>Attività economica USA e livello dei tassi di interesse a lungo termine (20)</li> <li>Rendimento reale e oro (33)</li> <li>Tendenza a lungo termine dell'oro (30 anni) (34)</li> <li>Analisi tecnica di mercato Materie prime (36)</li> </ul>
Investimenti alternativi	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rendimento più interessante rispetto al reddito fisso</li> <li>Bassa correlazione con gli investimenti tradizionali, in particolare con le azioni</li> <li>Stabilità del portafoglio in fasi di mercato difficili (ad es. Corona a marzo 2020)</li> <li>Obiettivo di rendimento a lungo termine 4-6%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Il compito di stabilizzazione del portafoglio funziona particolarmente bene per il debito privato.</li> <li>Anche il private equity è soggetto a determinati rischi e non può sfuggire alla volatilità delle asset class tradizionali.</li> <li>Le prospettive per il debito privato sono positive</li> <li>Le prospettive per il private equity sono neutre, ci aspettiamo che la volatilità diminuisca</li> </ul>	

# Valutazione della situazione attuale

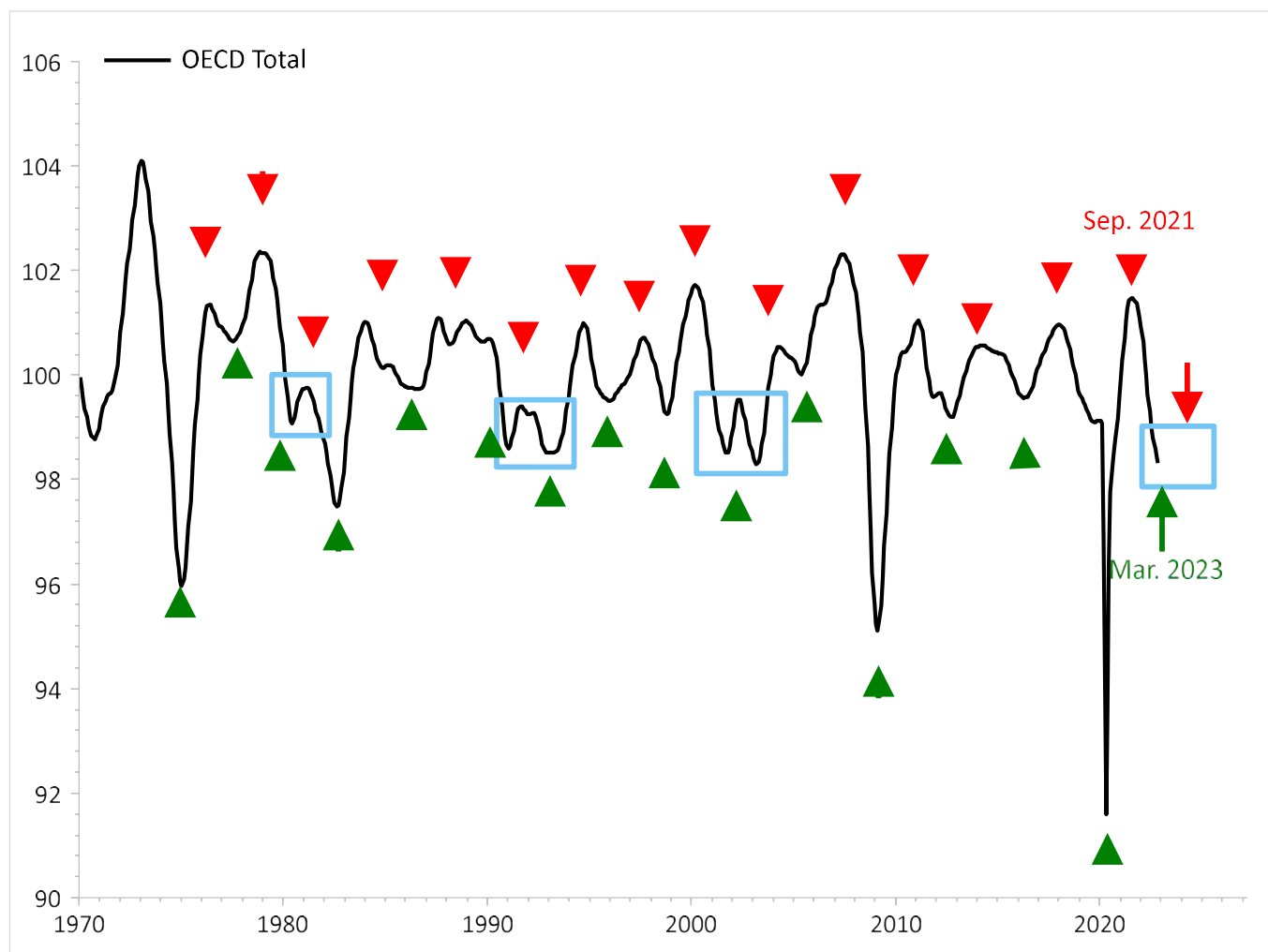
## Riassunto

	Valutazione a lungo termine (5 anni)	Valutazione a breve termine (9 mesi)	Giustificazione (pagina)
Valute	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nel lungo termine non si intravedono forti tendenze nei mercati valutari</li> <li>Nel contesto del portafoglio, fattore di rischio aggiuntivo (volatilità aggiuntiva all'investimento)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Dopo l'attesa inversione di tendenza di settembre/ottobre 2022, indicatori ampiamente neutrali</li> <li>Leggera debolezza del dollaro USA nei confronti di altre coppie di valute grazie al miglioramento dell'economia globale</li> <li>Il differenziale dei tassi d'interesse EUR/CHF suggerisce un indebolimento del franco, ma è compensato dagli acquisti di CHF della Banca nazionale (BNS)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Dollaro USA ed economia (38)</li> <li>Differenziale di tasso di interesse EUR/CHF (39)</li> <li>Interventi della BNS (40)</li> </ul>
Notizie	<ul style="list-style-type: none"> <li>La crisi di Corona ha accelerato le applicazioni tecnologiche, creando un'accettazione più ampia nel lungo termine.</li> </ul>	<p><u>Scenario di base Ucraina/Russia</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Guerra in corso in Ucraina</li> <li>Le sanzioni contro la Russia restano in vigore</li> <li>Influenza sui mercati finanziari globali sostanzialmente bassa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Scenari Ucraina (42)</li> <li>Prezzi del gas (43)</li> </ul>

# Valutazione della situazione a breve termine Economia / Macro

# Economia / Macro

## Indicatore anticipatore dell'OCSE (globale)



Valutazione  
Neutro

### Giustificazione

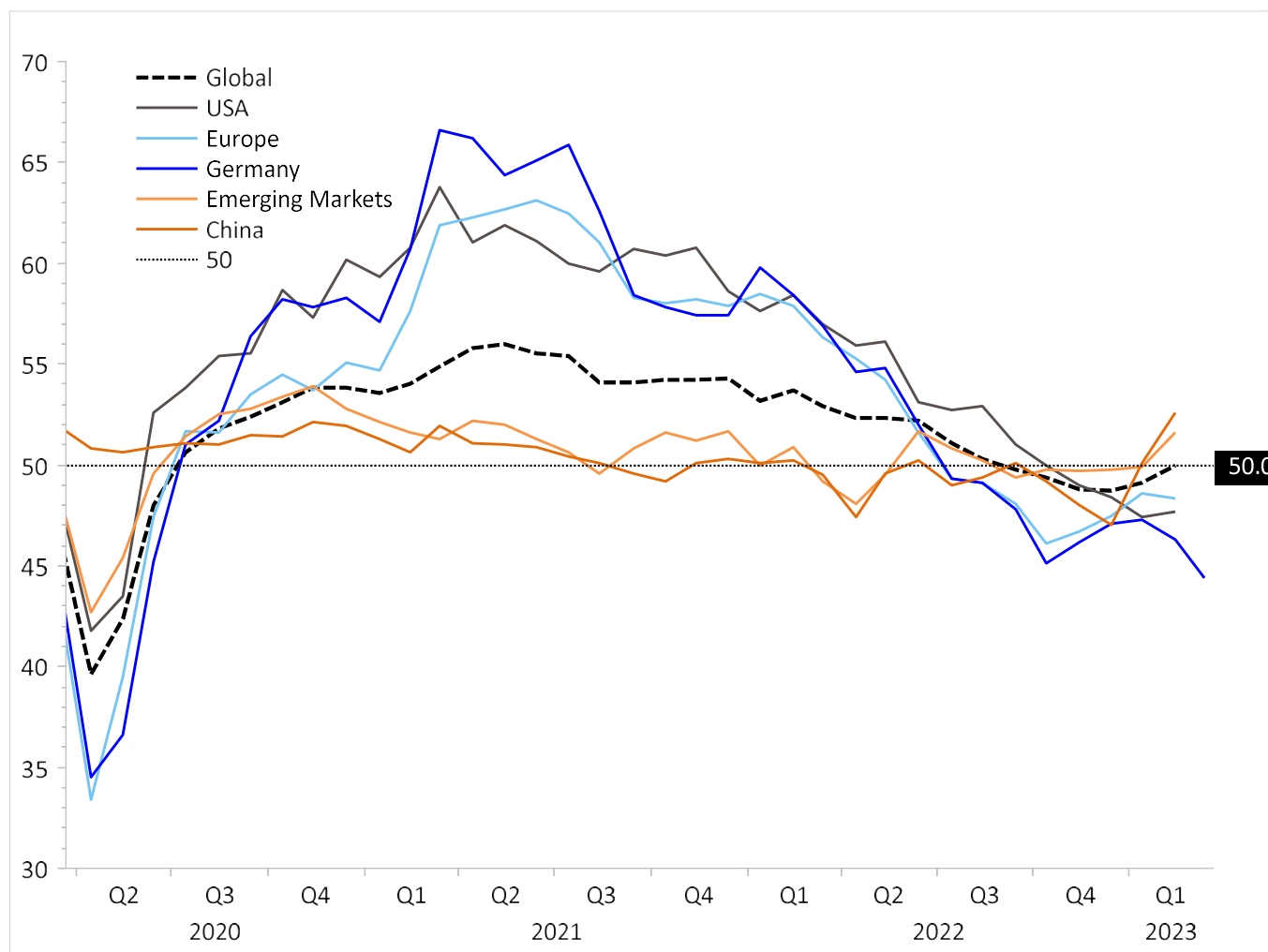
- Minimo previsto per fine 1° trimestre/inizio 2° trimestre 2023
- In seguito ripresa debole a causa dell'elevata inflazione e della conseguente pressione sui tassi d'interesse

### Spiegazione

- Gli indicatori anticipatori dell'OCSE forniscono segnali precoci dei punti di svolta del ciclo economico (lead: 6-9 mesi al PIL).
- Il ciclo normale dura tre anni, di cui circa 1,5 di rialzo e 1,5 di ribasso.

# Economia / Macro

## Indici dei responsabili degli acquisti (PMI globali)



Valutazione

Attenzione

### Giustificazione

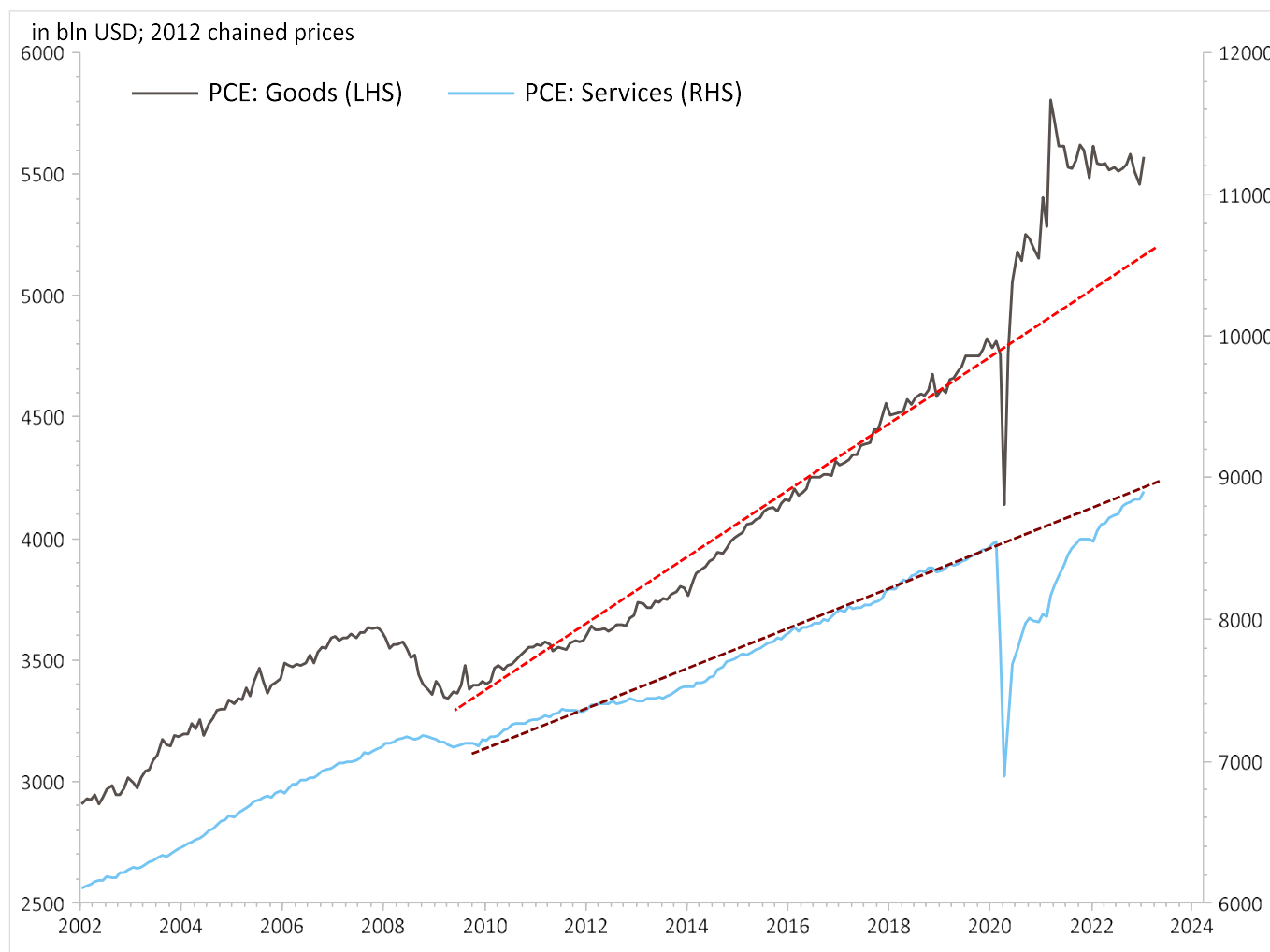
- Paesi industrializzati sulla soglia di crescita del 50
- Mercati emergenti sopra la soglia di crescita

### Spiegazione

- Indici dei responsabili degli acquisti (=PMI): indicatore mensile dello sviluppo economico del settore manifatturiero.
- I valori superiori a 50 significano espansione
- Valori inferiori a 50 indicano una contrazione dell'economia

# Notizie

## Consumi privati USA (beni e servizi)

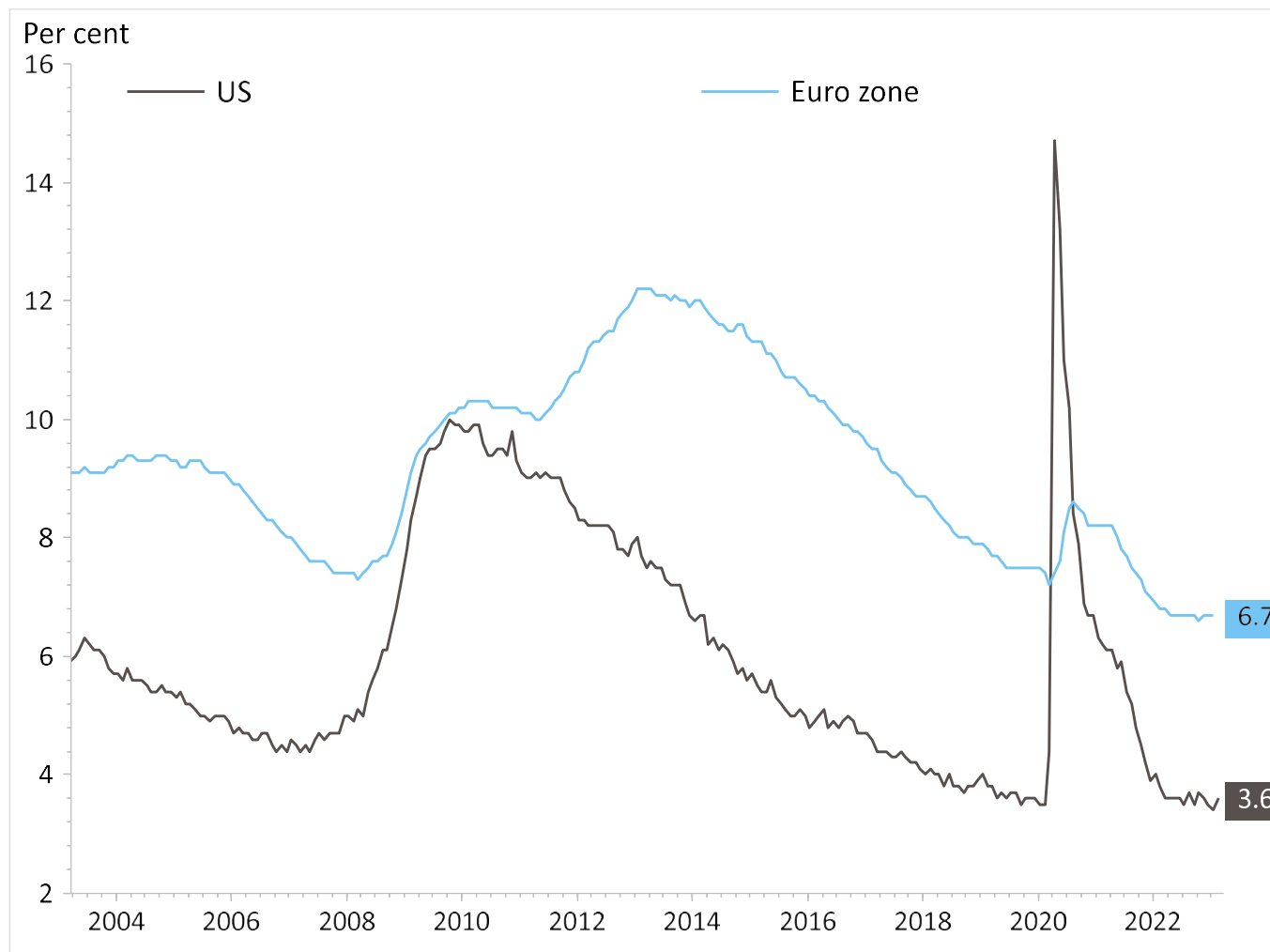


### Spiegazione

- I servizi rappresentano ben il 60% dei consumi privati
- Le misure di stimolo del governo in risposta alla crisi di Corona hanno sostenuto fortemente i consumi di beni (=inflazione)
- Consumi di beni al di sopra della linea di tendenza
- A differenza dei beni, i servizi non hanno beneficiato in modo altrettanto significativo delle misure di stimolo del governo.
- Servizi sempre con potenziale di recupero, in quanto al di sotto della linea di tendenza
- Non si prevede una forte contrazione economica

# Economia / Macro

## Tasso di disoccupazione (globale)



Valutazione  
Positivo

### Giustificazione

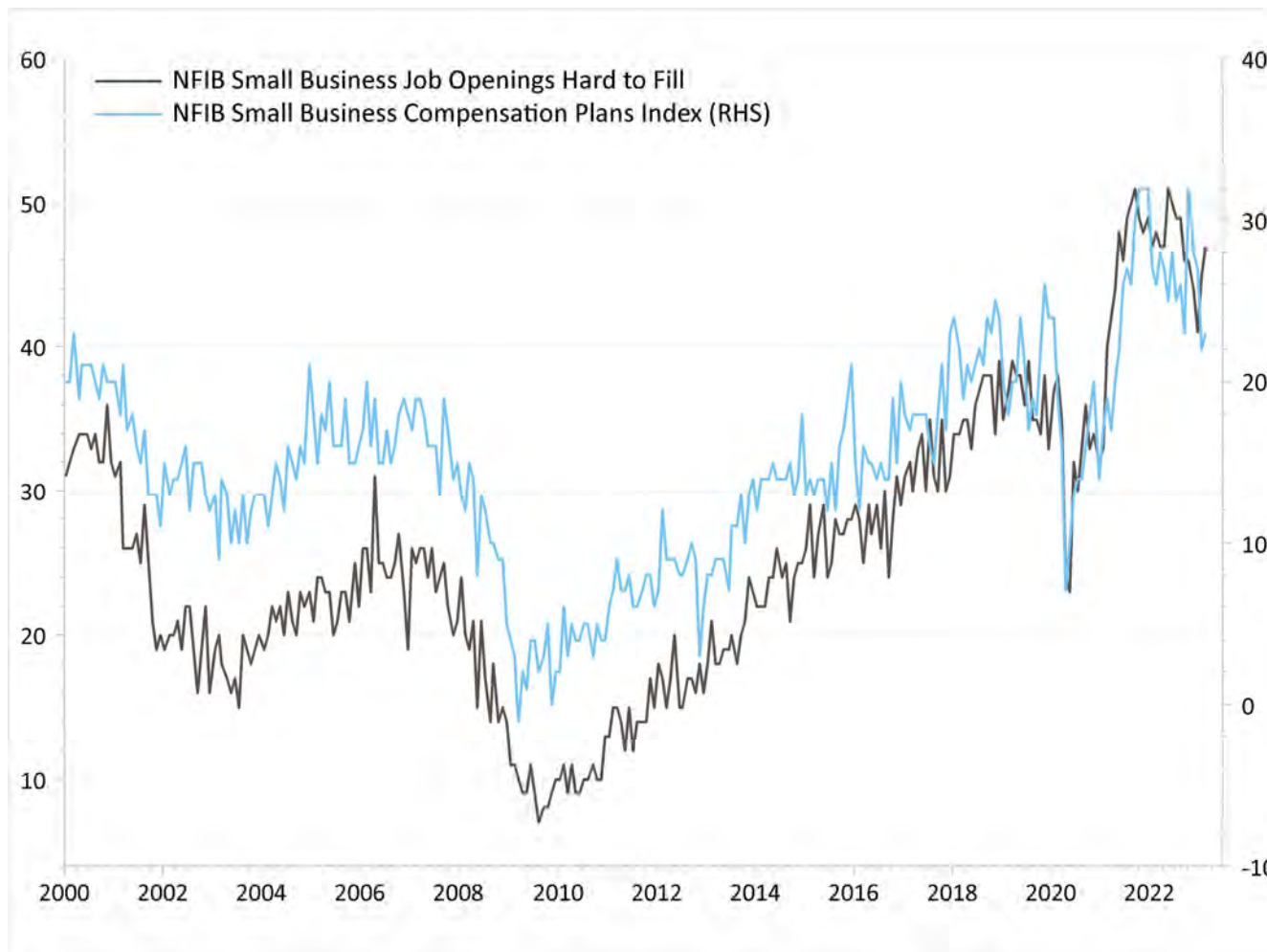
- Positivo il calo del tasso di disoccupazione negli Stati Uniti e a un livello storicamente basso

### Spiegazione

- Il tasso di disoccupazione mette in relazione il numero di disoccupati registrati con la forza lavoro e misura quindi la sottoutilizzazione relativa dell'offerta di lavoro.

# Notizie

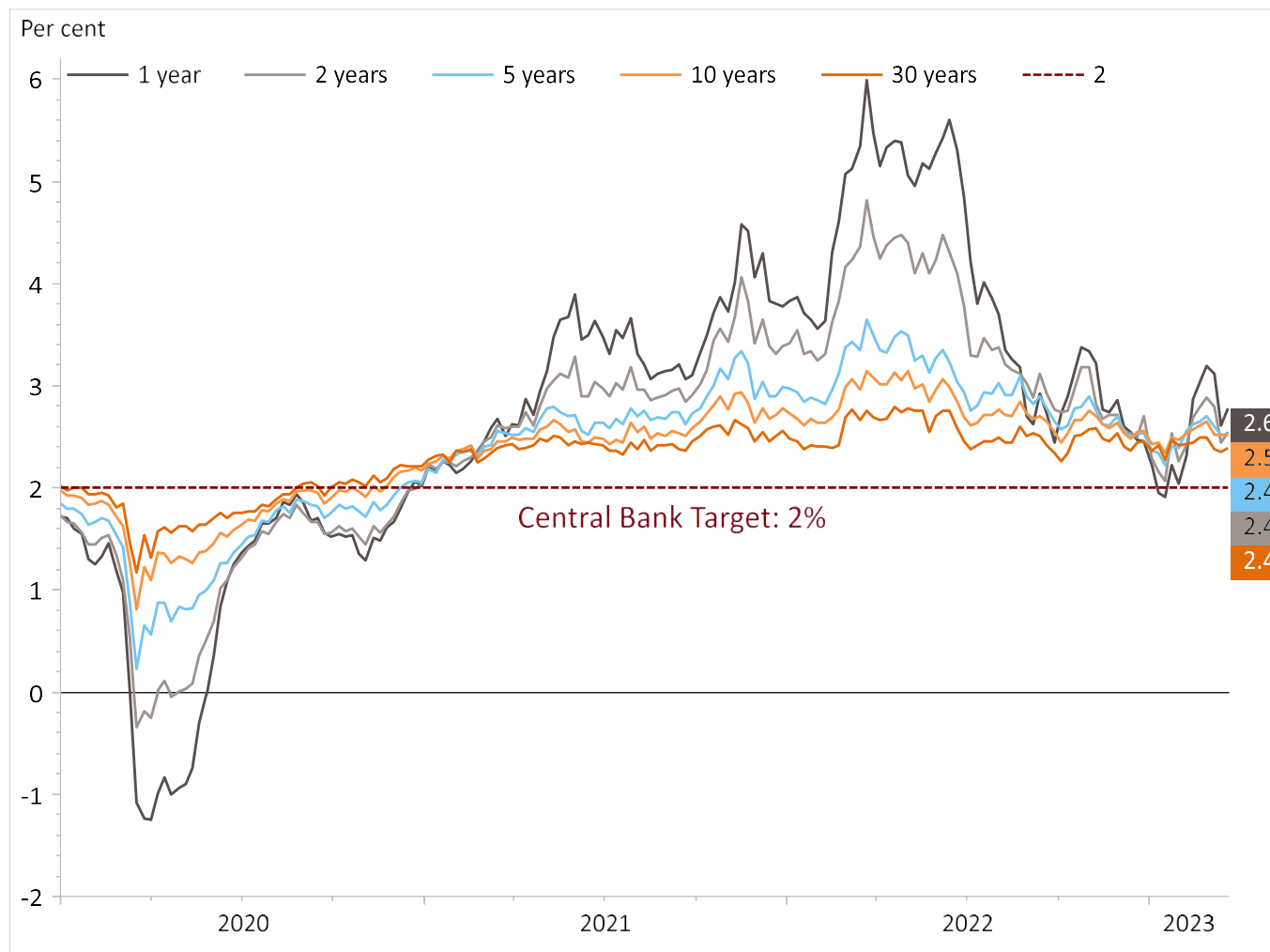
## Carenza di posti di lavoro e piani di compensazione



Quando la carenza di posti di lavoro diminuisce, diminuisce la pressione per l'aumento dei salari.

## Economia / Macro

## Politica monetaria: aspettative di inflazione negli Stati Uniti



Valutazione  
Neutro

#### Giustificazione

- I dati sull'inflazione si assestano ad un livello più alto rispetto al periodo pre-Corona
- L'obiettivo di inflazione delle banche centrali (2%) è superato

#### Spiegazione

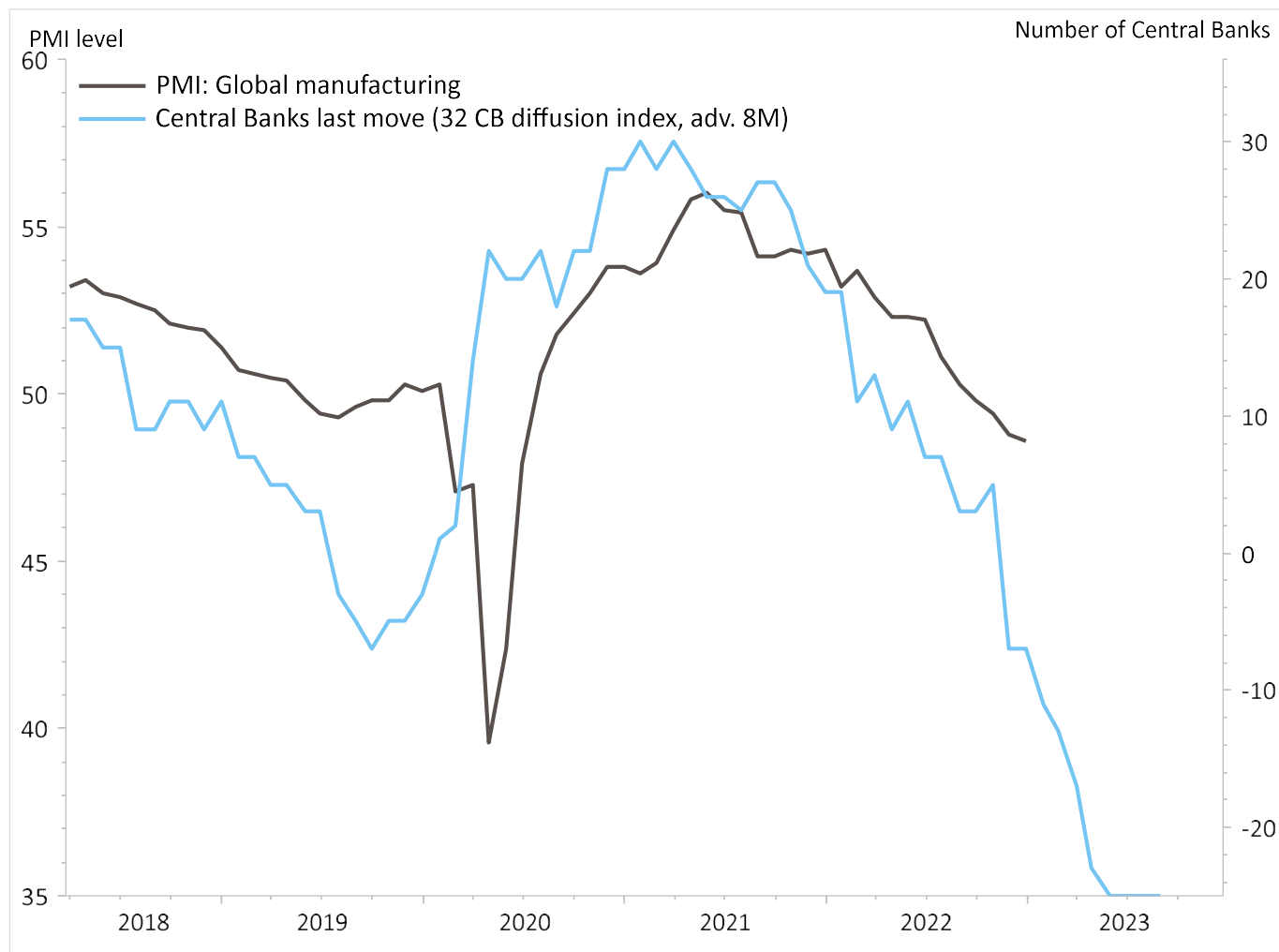
- Aspettative di inflazione derivate dal mercato degli swap obbligazionari per i prossimi 1, 2, 5, 10 e 30 anni

# Valutazione della situazione a breve termine

## Politica dei tassi di interesse

# Economia / Macro

## Politica monetaria: banche centrali (globale)



### Valutazione

### Attenzione

#### Giustificazione

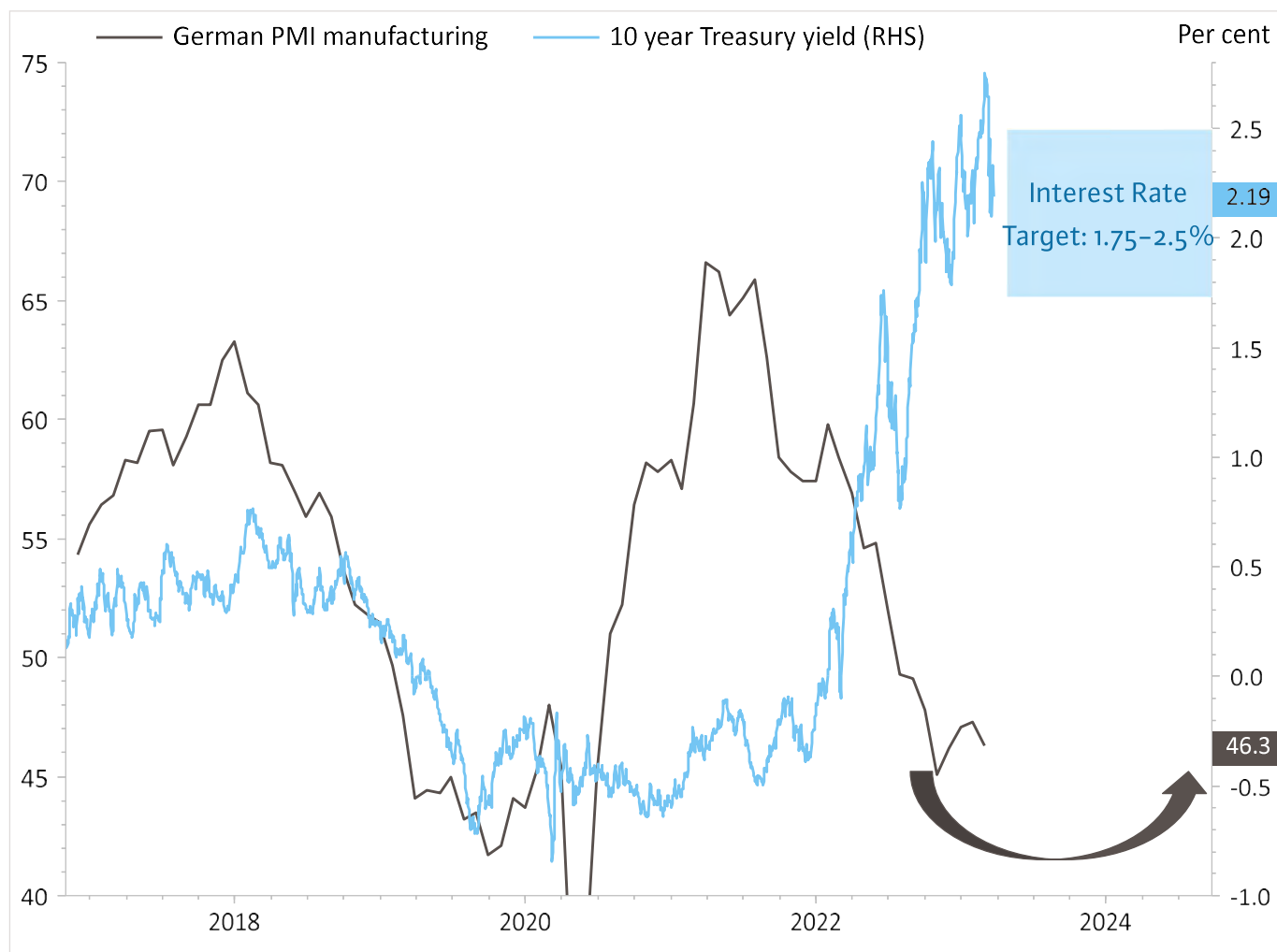
- L'inasprimento della politica monetaria delle banche centrali indebolisce la crescita globale
- Transizione dalla politica monetaria espansiva a quella restrittiva, guidata dalla FED.

#### Spiegazione

- L'offerta di liquidità delle banche centrali influenza con un anticipo di 8 mesi l'economia globale
- Le 32 banche centrali vengono esaminate in base all'ultima azione.  
Tassi di interesse abbassati = +1 punto  
Tassi di interesse alzati = -1 punto

## Economia / Macro

## Indice dei responsabili degli acquisti e titoli di Stato a 10 anni (Germania)

Giustificazione

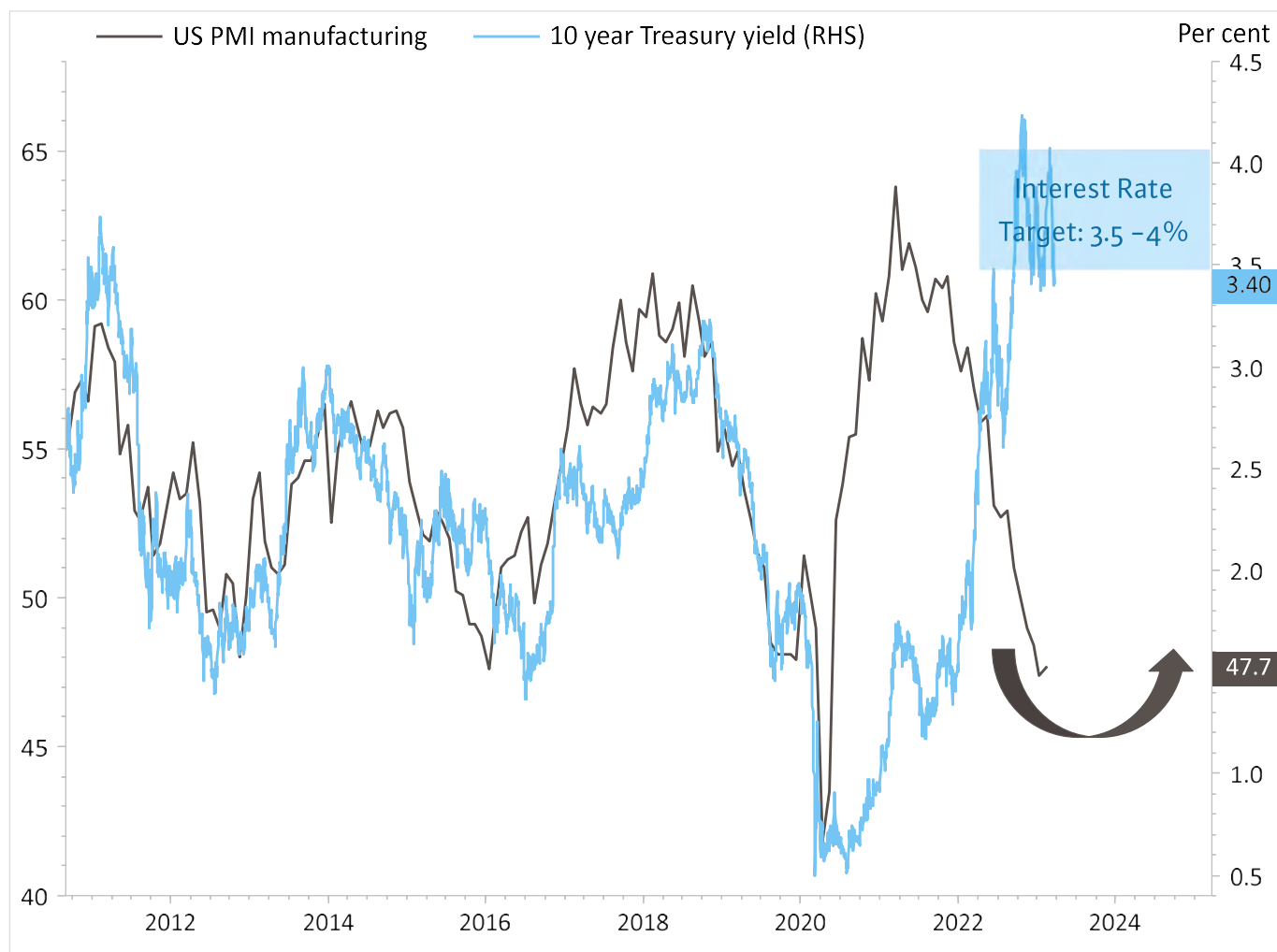
- Il miglioramento del contesto economico giustifica la stagnazione dei tassi d'interesse

Spiegazione

- Indici dei direttori degli acquisti (PMI): Indicatore di sviluppo economico)
- I mercati obbligazionari sono sensibili alla crescita economica.
- I titoli di Stato tedeschi a 10 anni riflettono il livello dell'indice tedesco dei direttori degli acquisti (PMI)

# Economia / Macro

## Indice dei responsabili degli acquisti e titoli di Stato a 10 anni (USA)



**Valutazione**  
**Positivo**

### Giustificazione

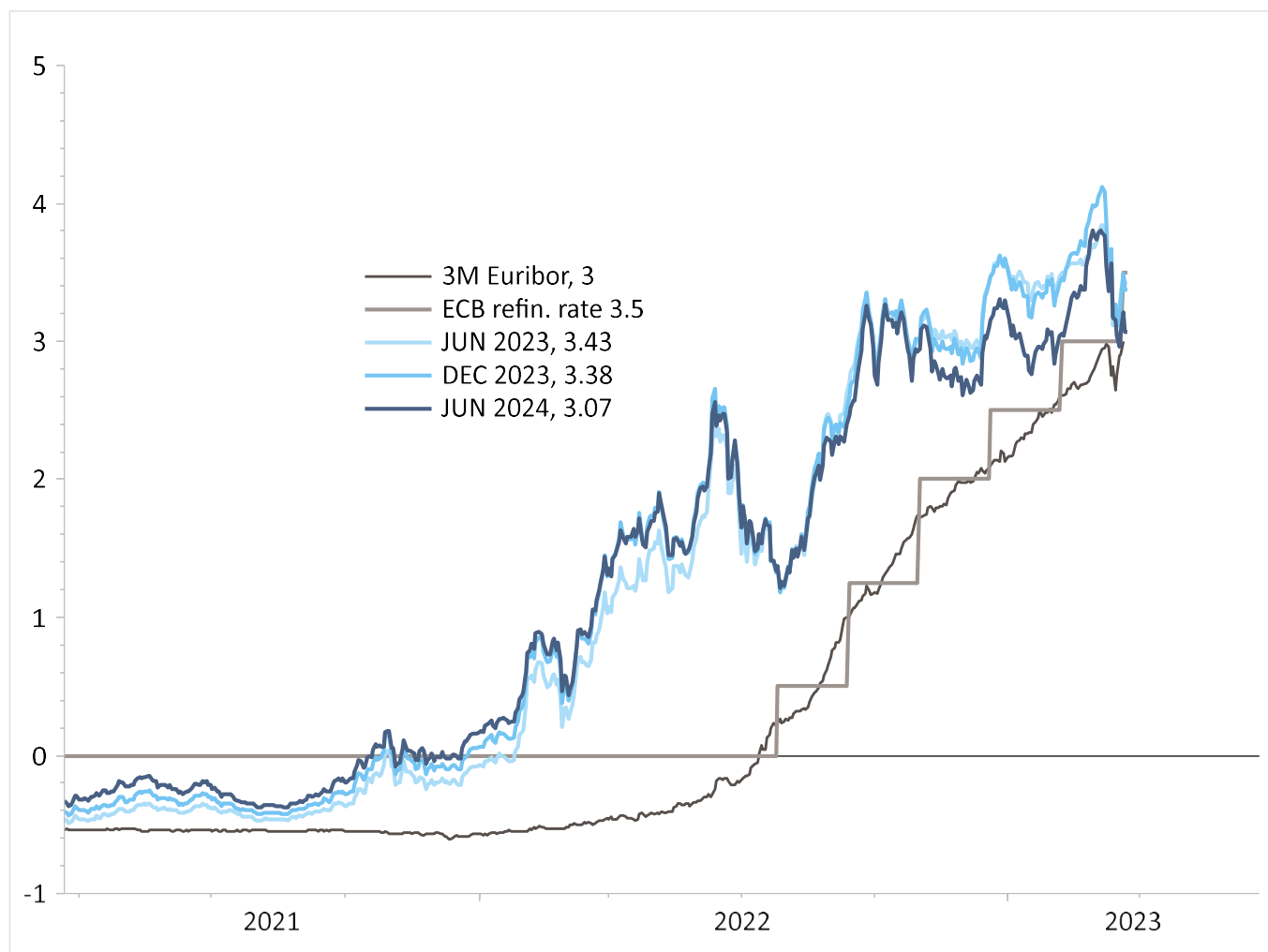
- Il miglioramento del contesto economico giustifica la stagnazione dei tassi d'interesse

### Spiegazione

- Indici dei direttori degli acquisti (PMI): Indicatore di sviluppo economico)
- I mercati obbligazionari sono sensibili alla crescita economica. I titoli di Stato statunitensi a 10 anni riflettono il livello dell'indice ISM (Purchasing Managers' Index) degli Stati Uniti.

# Politica dei tassi di interesse

## Aspettative implicite di tasso di interesse (Europa)



Valutazione  
Neutro

### Giustificazione

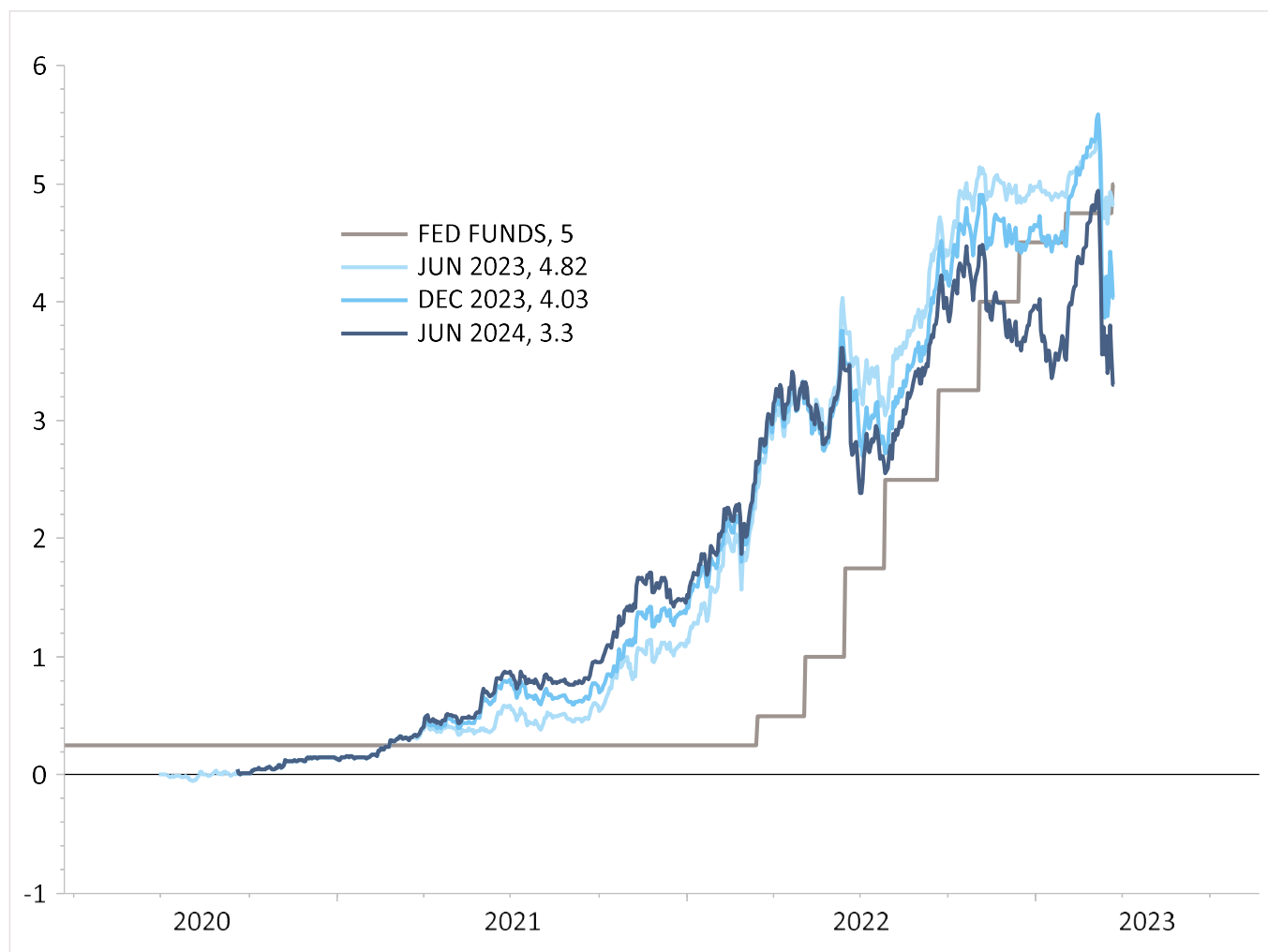
- Il mercato prevede ulteriori rialzi dei tassi d'interesse e li ha già prezzati

### Spiegazione

- I mercati dei futures danno un'indicazione di dove gli operatori di mercato vedono il tasso di interesse nel tempo.

# Politica dei tassi di interesse

## Aspettative implicite sui tassi di interesse (USA/Fed)



Valutazione  
Neutro

### Giustificazione

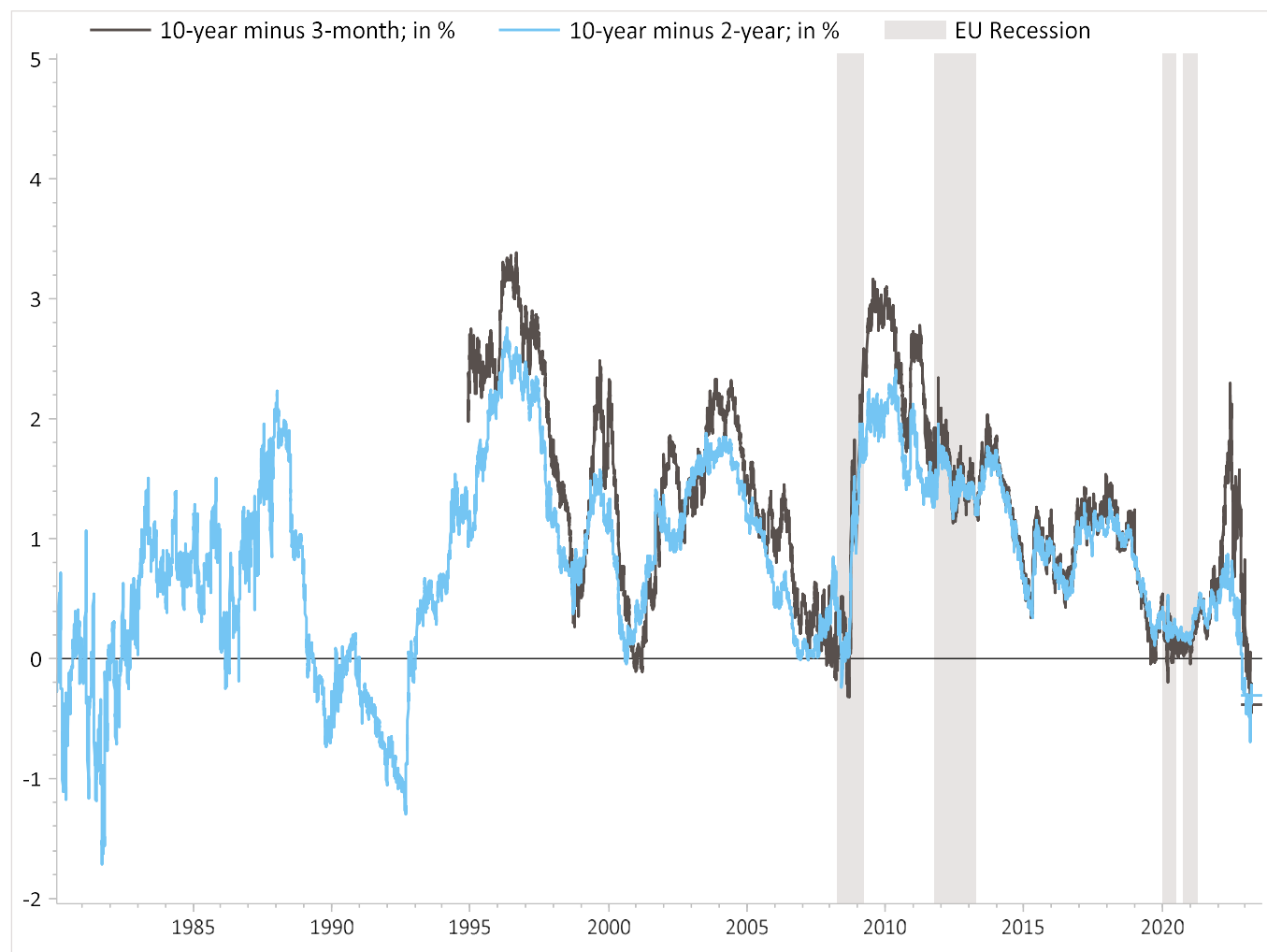
- L'aspettativa di un aumento dei tassi di interesse nel breve periodo è stata prezzata
- Il mercato anticipa l'apice del ciclo di rialzo dei tassi

### Spiegazione

- I mercati dei futures danno un'indicazione di dove gli operatori di mercato vedono il tasso di interesse futuro.

# Politica dei tassi di interesse

## Curva dei rendimenti Europa / Germania



Valutazione  
**Negativo**

### Giustificazione

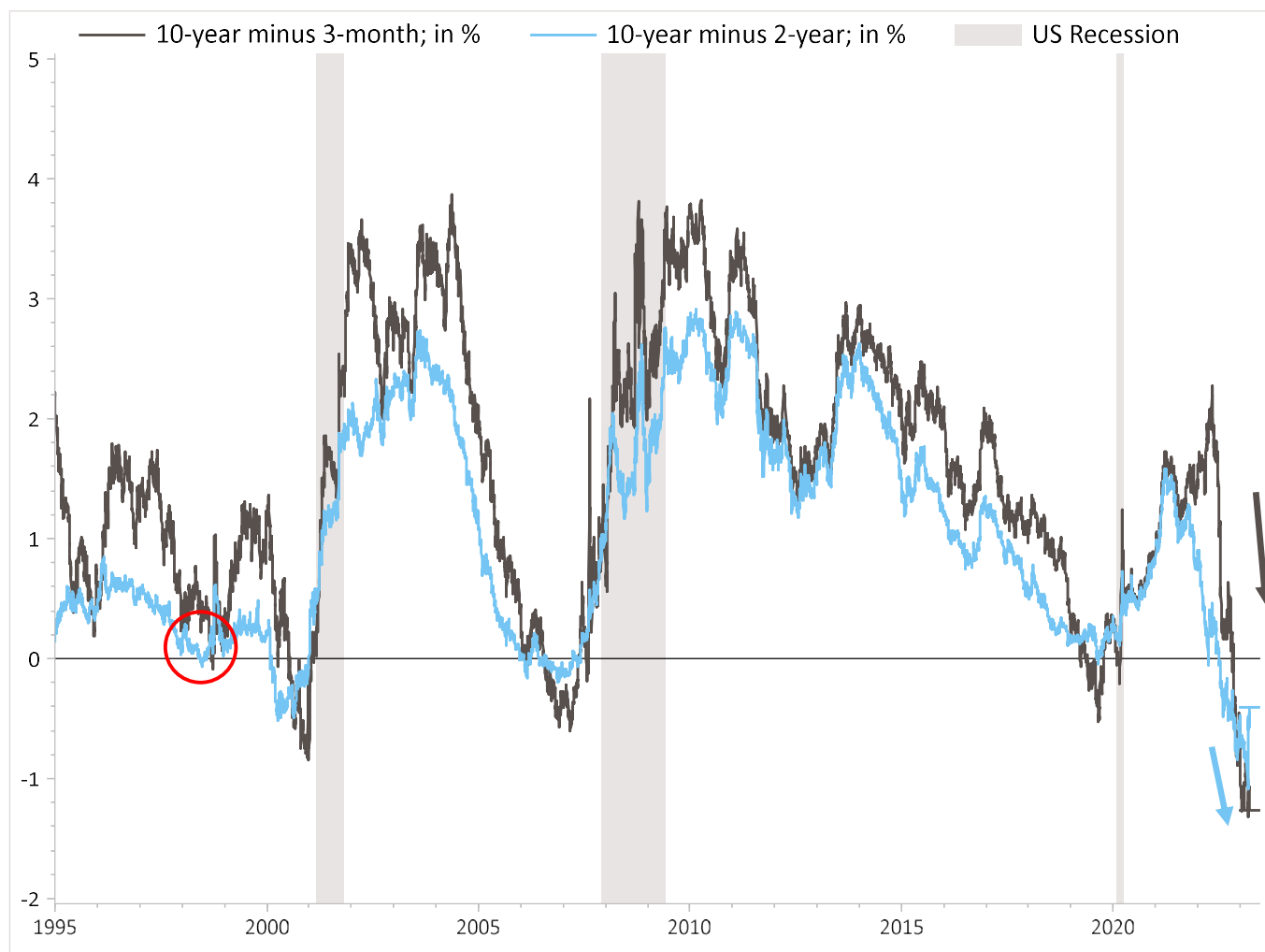
- Appiattimento della curva dei rendimenti (3M)
- Appiattimento della curva dei rendimenti (2Y)

### Spiegazione

- Lo sviluppo a lungo termine (10 anni) è più difficile da prevedere rispetto a quello a breve termine (3 mesi).
- Questo rischio più elevato deve essere ricompensato
- Pertanto, in un contesto normale: le obbligazioni con una scadenza lunga di solito rendono di più di quelle con scadenze più brevi.
- Curva dei rendimenti inversa: i mercati valutano più alti i rischi a breve termine

# Politica dei tassi di interesse

## Curva dei rendimenti USA



Valutazione  
Negativo

### Giustificazione

- Appiattimento della curva dei rendimenti (3M)
- Appiattimento della curva dei rendimenti (2Y)

### Spiegazione

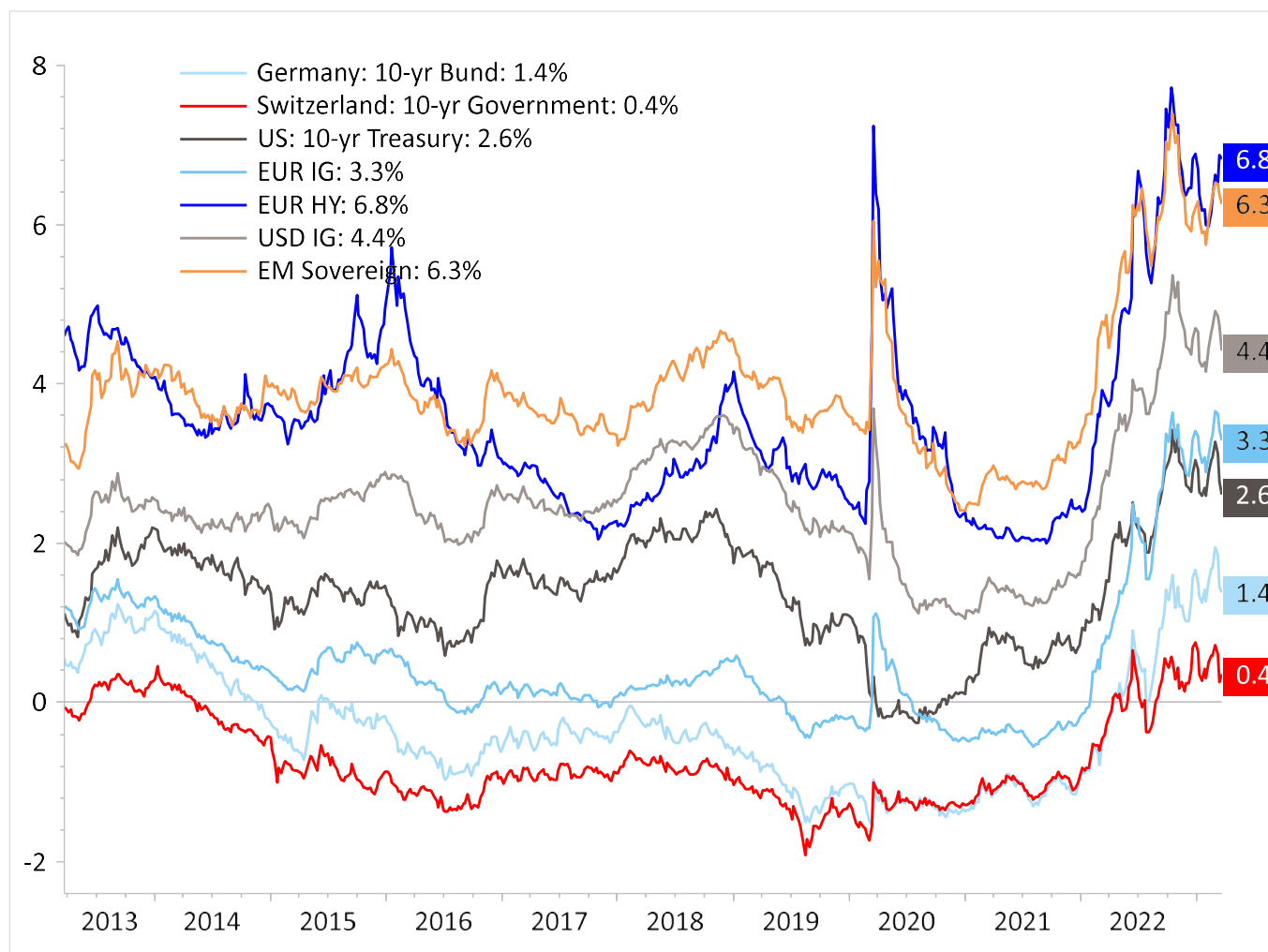
- Lo sviluppo a lungo termine (10 anni) è più difficile da prevedere rispetto a quello a breve termine (3 mesi).
- Questo rischio più elevato deve essere ricompensato
- Pertanto, in un contesto normale: le obbligazioni con una scadenza lunga di solito rendono di più di quelle con scadenze più brevi.
- Curva dei rendimenti inversa: i mercati valutano più elevati i rischi a breve termine

# Valutazione della situazione a breve termine

## Obbligazioni

# Rendimento: Rendimento a scadenza

## EUR Investment Grade



Valutazione  
Positivo

### Giustificazione

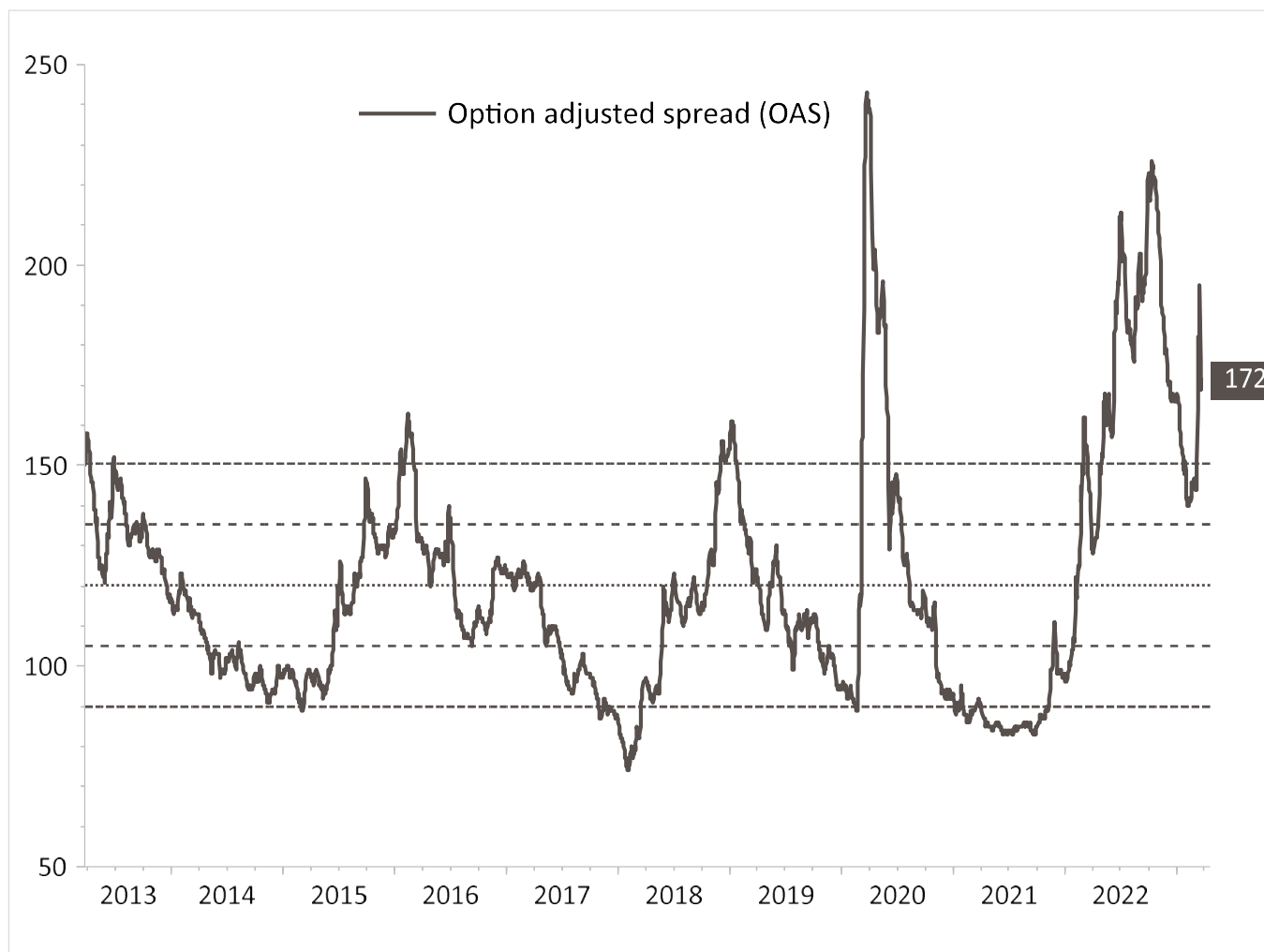
- L'aumento dei rendimenti offre opportunità
- Limitazione della scadenza con vantaggi in un contesto di tassi d'interesse in crescita

### Spiegazione

- Il contesto di tassi di interesse più bassi è positivo e va di pari passo con l'aumento dei prezzi delle obbligazioni
- Il tasso di interesse determina l'attrattiva
- Rendimenti netti

## Premio di rischio

Differenziale di tasso di interesse rispetto ai titoli di Stato:  
EUR investment grade



Valutazione

Molto positivo

### Giustificazione

- Superiore al doppio della deviazione standard

### Spiegazione

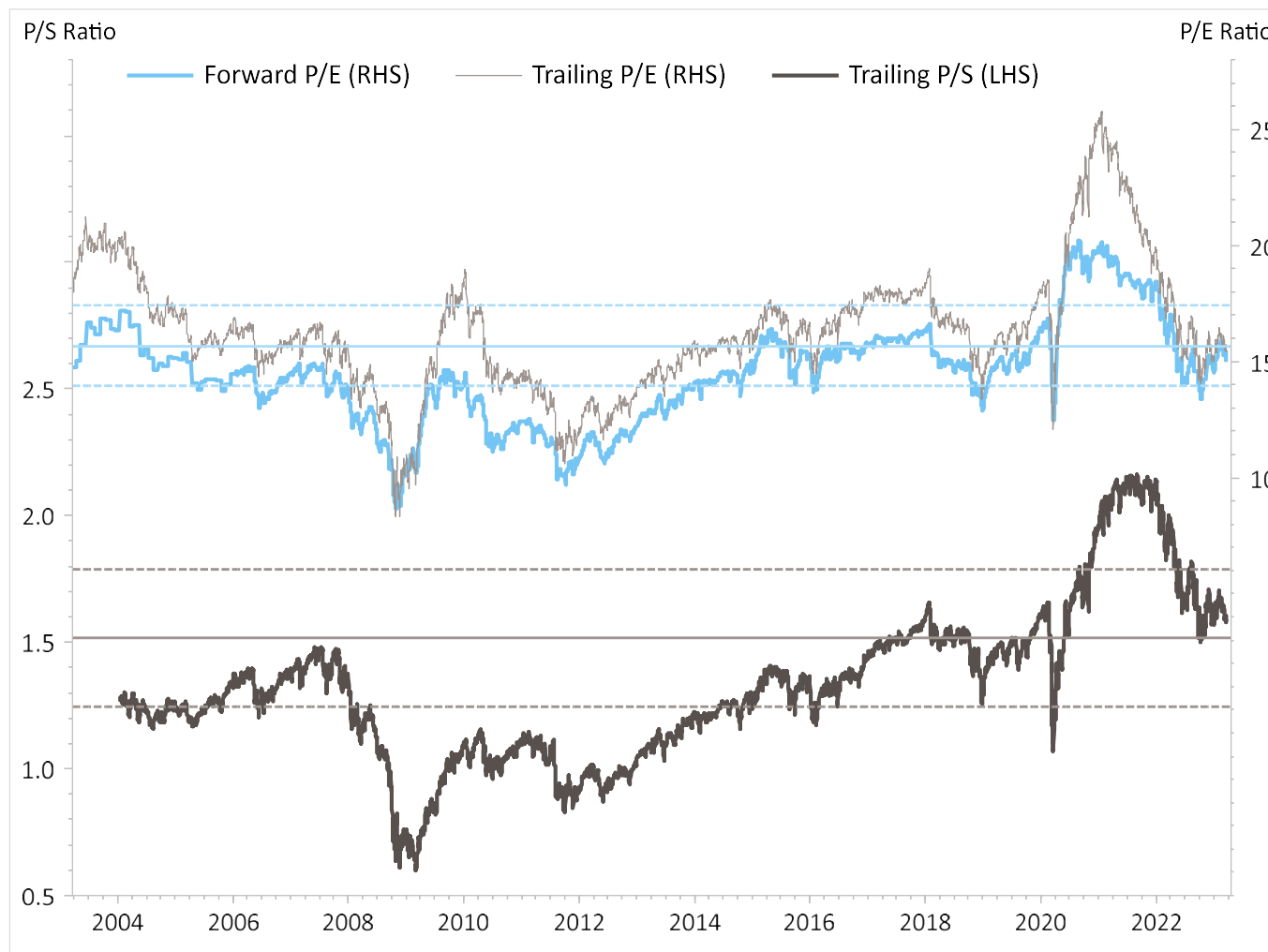
- Il differenziale di tasso di interesse tra l'indice e il titolo di Stato è una misura dell'attrattiva delle obbligazioni.
- L'Option Adjusted Spread (OAS) mostra questa differenza di tasso d'interesse rispetto al titolo di Stato.
- Quanto più alta è la differenza, tanto più attraente
- Indipendente dal livello dei tassi di interesse e quindi comparabile nel tempo

# Valutazione della situazione a breve termine

## Azioni

# Valutazioni

## Rapporto prezzo-utili (globale)



Valutazione  
Neutro

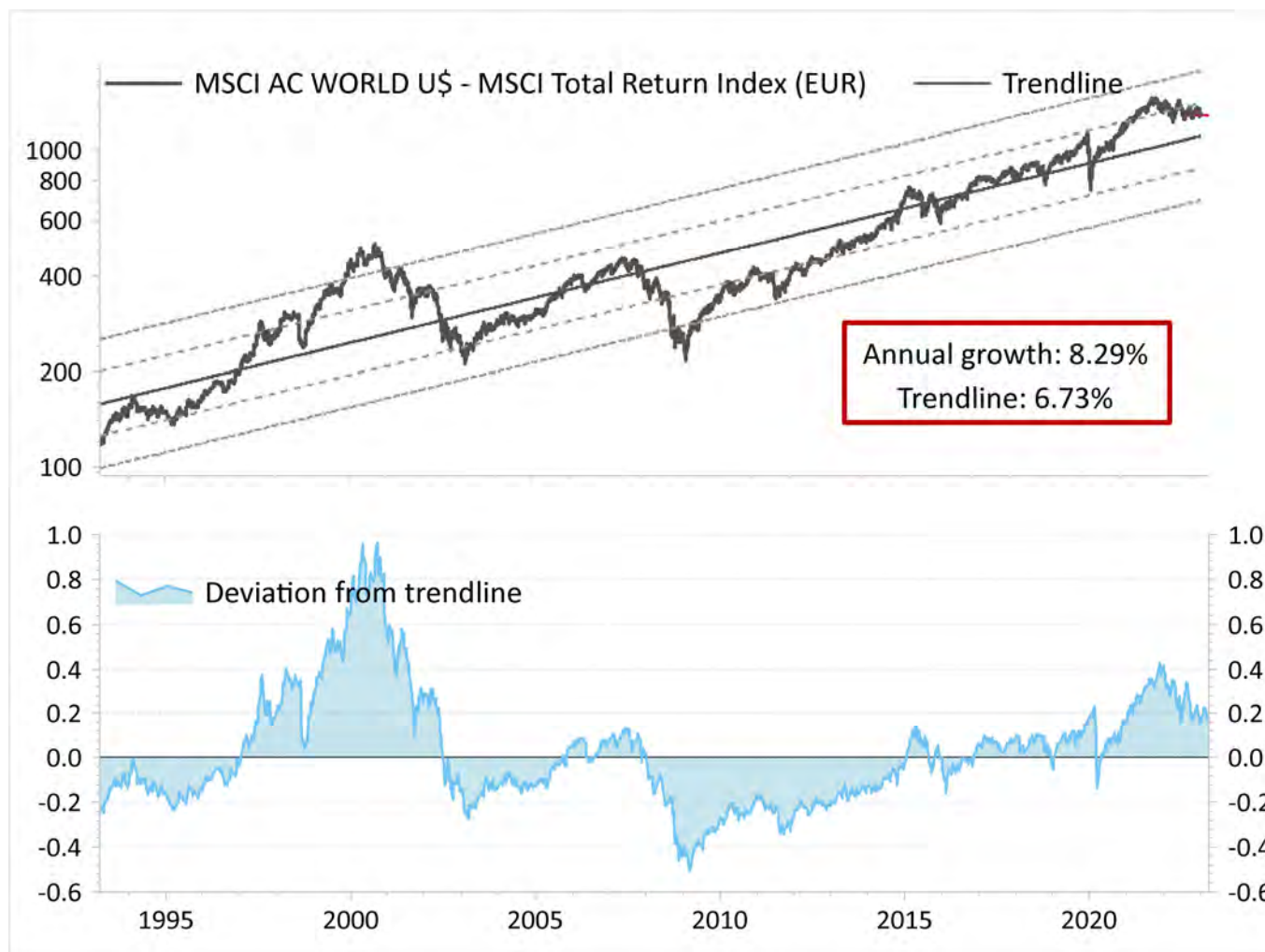
### Giustificazione

- Valutazione media storica

### Spiegazione

- Valutazione nel confronto storico a 10 anni con media e deviazione standard
- In caso di valutazioni estreme rispetto agli intervalli storici impulso positivo o negativo
- Profitti attesi (in alto) e vendite realizzate (in basso)

# Strategia/Tendenza Canali 30 anni (globale)



Valutazione  
Neutro

### Giustificazione

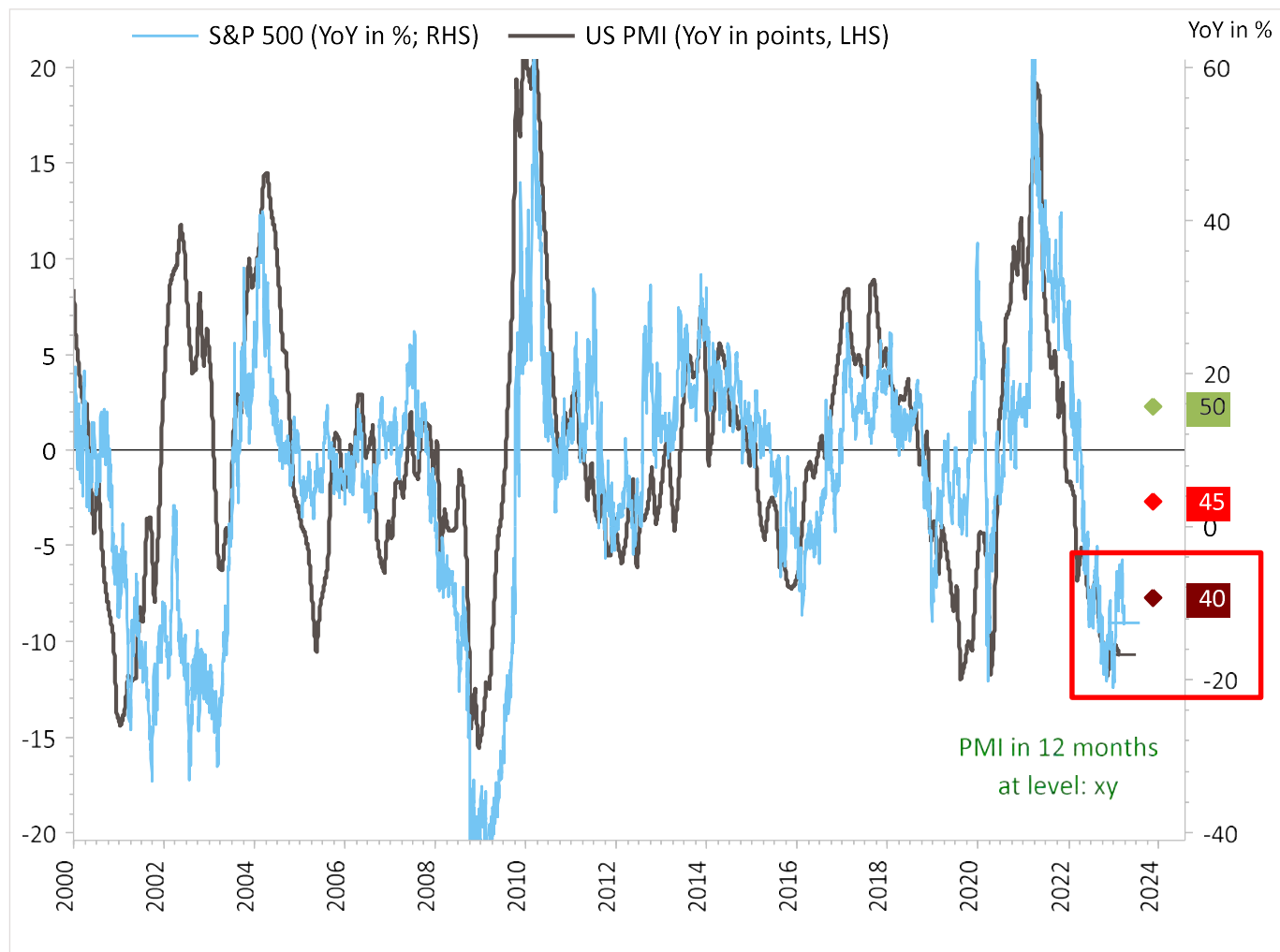
- Superiore alla deviazione standard semplice del trend di lungo periodo
- Deviazione dalla linea di tendenza vicina alla deviazione standard superiore semplice

### Spiegazione

- Gli indici azionari si muovono a lungo all'interno di canali di tendenza termine e si discostano in varia misura dallo sviluppo medio.

# Economia / Macro

## PMI (USA) e S&P 500



**Valutazione**  
**Positivo**

Giustificazione

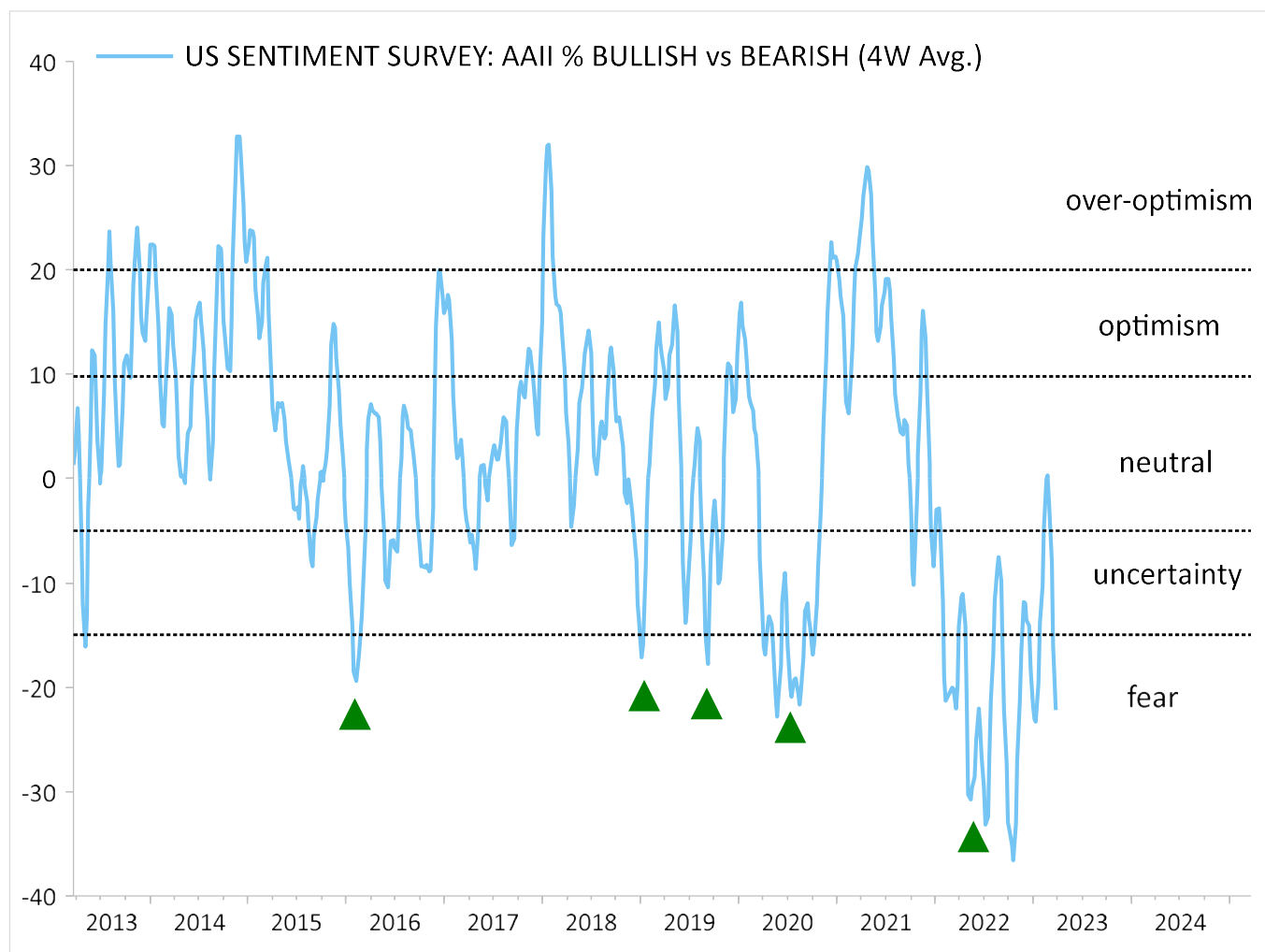
- Attualmente i mercati azionari stanno valutando uno sviluppo economico più debole (PMI=40).
- Un PMI di 40 corrisponde a un potenziale di correzione dello 0% rispetto al livello attuale.

Spiegazione

- Indice dei responsabili degli acquisti (PMI): Indicatore di sviluppo economico
- Lo S&P 500 su base annua mostra le aspettative del mercato azionario per il ciclo economico

# Sentimento

## Sondaggio sul sentiment (globale)



**Valutazione**  
**Molto positivo**

Giustificazione

- Valutazione negativa degli investitori privati, l'indicatore rimane nella fascia di timore
- Questo viene visto come un controindicatore positivo, poiché c'è molta negatività in esso.

Spiegazione

- Il sentiment degli investitori privati statunitensi viene rilevato attraverso un sondaggio settimanale
- Le posizioni estreme dell'indice di fiducia globale va interpretata come un controindicatore

# Tecnica di mercato

## Media a 200 e 50 giorni (globale)



Valutazione  
Neutro

### Giustificazione

- Prezzo superiore alle due linee mediane
- Pendenza della tendenza a lungo termine (200 giorni): in calo
- Pendenza della tendenza a medio termine (50 giorni): neutra

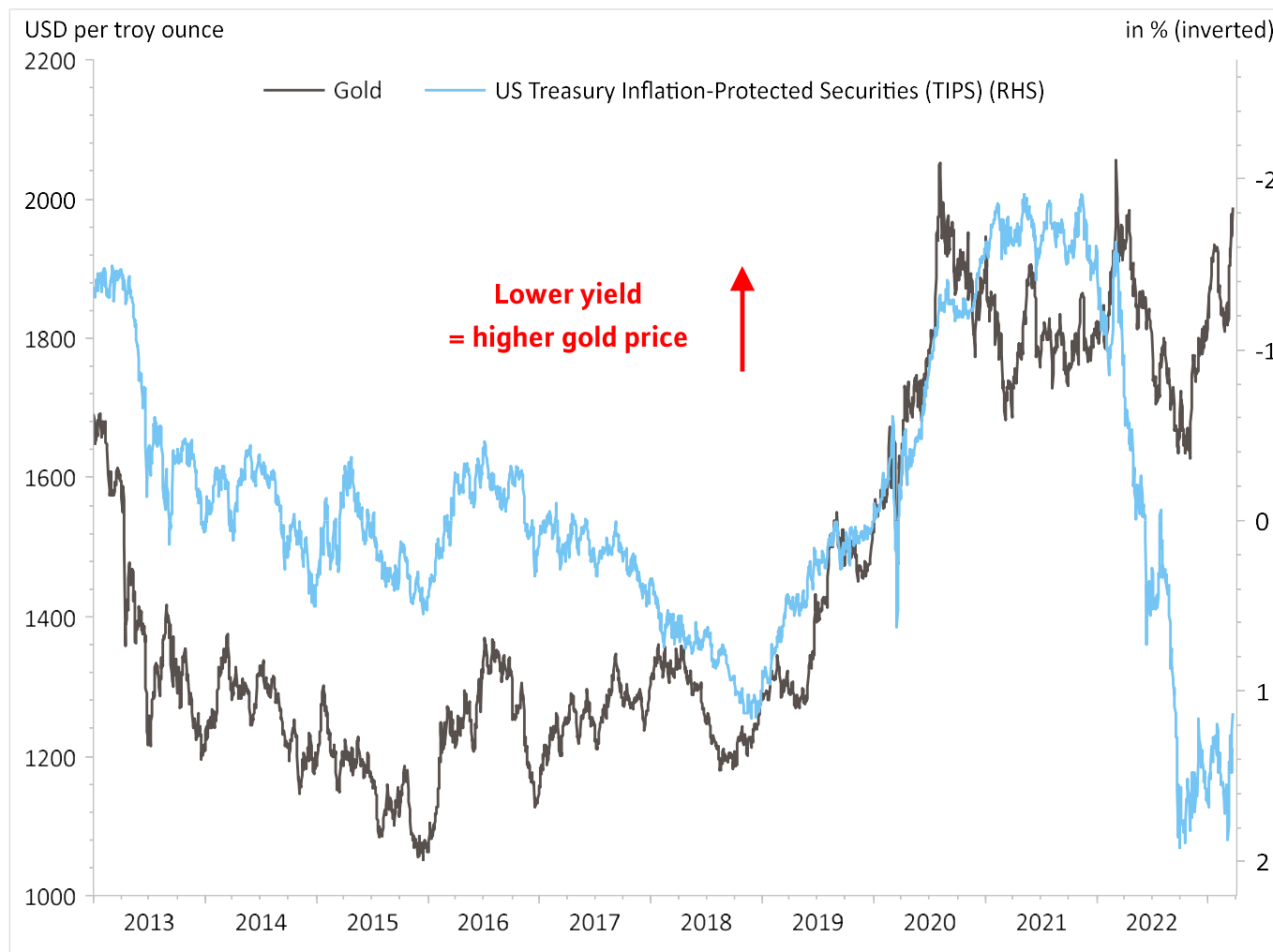
### Spiegazione

- Confronto tra il prezzo corrente e le linee di media a 50 e 200 giorni
- Linea della media a 200 giorni: tendenza a lungo termine
- Linea media a 50 giorni: tendenza a medio termine

# Valutazione della situazione a breve termine Metalli preziosi

# Politica monetaria

## Rendimento reale e prezzo dell'oro



### Valutazione

### Attenzione

#### Giustificazione

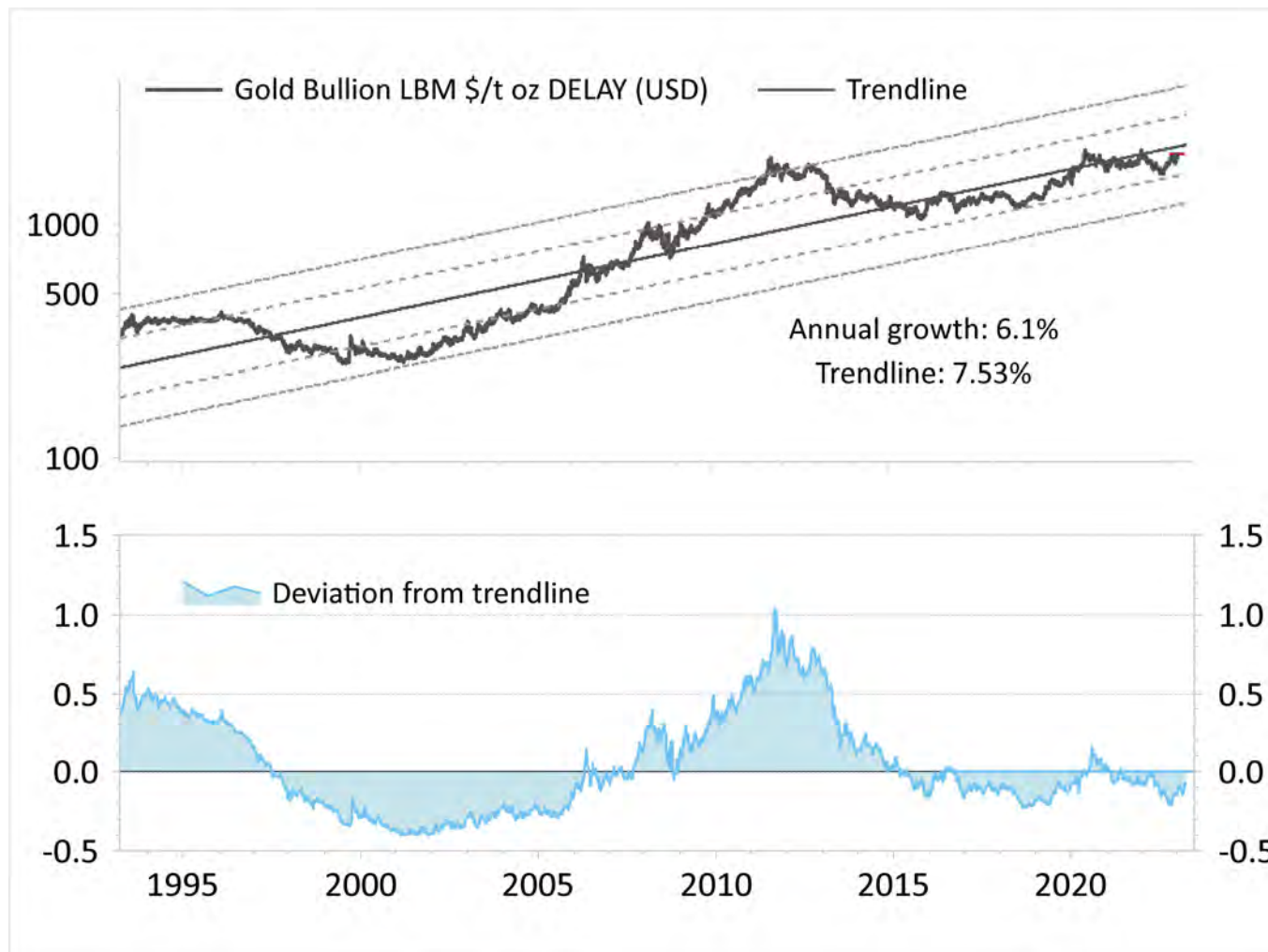
- L'aumento dei tassi d'interesse reali rende l'oro nel confronto meno attraente

#### Spiegazione

- Forte correlazione negativa tra l'andamento del prezzo dell'oro e i titoli del Tesoro USA protetti dall'inflazione (TIPS)
- I TIPS riflettono il livello del rendimento reale attraverso la protezione dall'inflazione.

# Strategia / Canali di tendenza

## 30 anni (oro)



Valutazione  
Neutro

### Giustificazione

- Molto vicino alla linea di tendenza di lungo periodo
- Crescita media annua di circa 5%.

### Spiegazione

- Il prezzo dell'oro si muove in un canale di tendenza a lungo termine e si discosta dalla tendenza media in misura variabile.

# Valutazione della situazione a breve termine

## Materie prime

# Tecnica di mercato

## Media mobile a 200 e 50 giorni (materie prime)



Valutazione

Attenzione

### Giustificazione

- Prezzo inferiore alle due linee mediane
- Pendenza della tendenza a lungo termine (200 giorni): negativa
- Pendenza della tendenza a medio termine (50 giorni): neutra

### Spiegazione

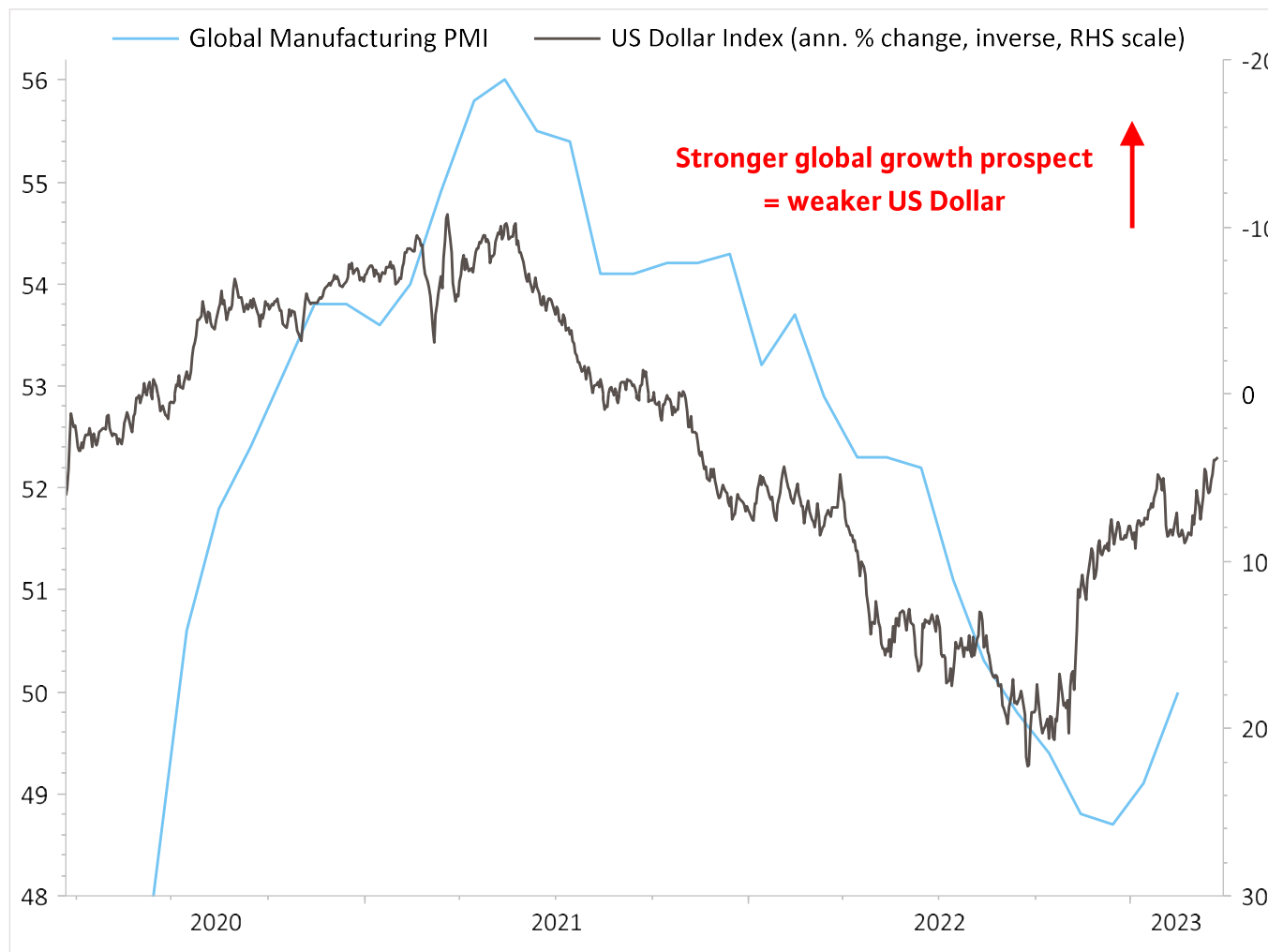
- Confronto del prezzo attuale con le linee di media a 50 e 200 giorni
- Linea della media a 200 giorni: tendenza a lungo termine
- Linea media a 50 giorni: tendenza a medio termine

# Valutazione della situazione a breve termine

## Valute

# Economia / Macro

## PMI (globale)



Valutazione  
Attenzione

### Giustificazione

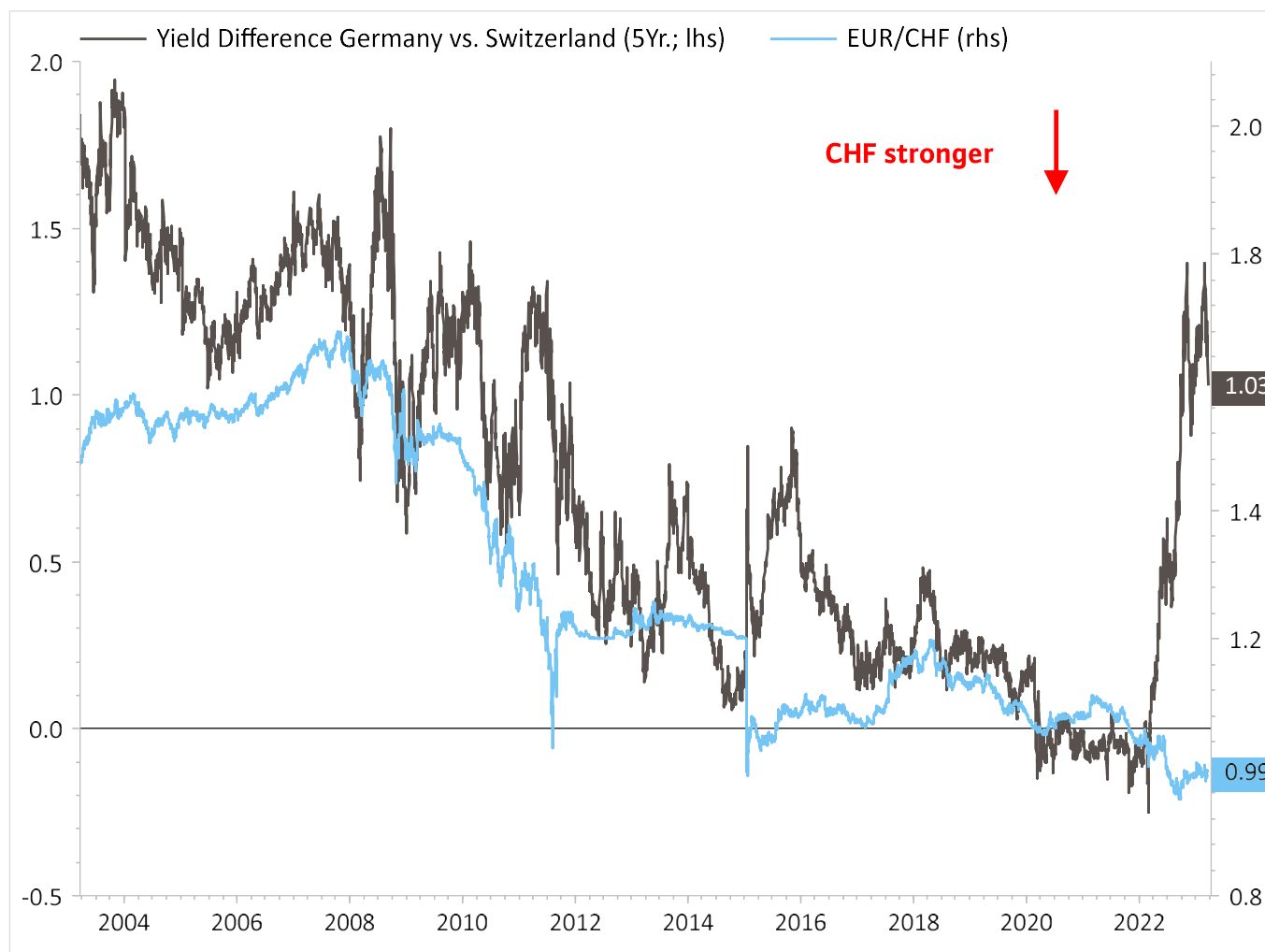
- La ripresa economica si contrappone al dollaro USA

### Spiegazione

- Indici dei responsabili degli acquisti: indicatore mensile dello sviluppo economico
- I valori superiori a 50 significano espansione
- Valori inferiori a 50 indicano una contrazione dell'economia

# Differenziale di tasso di interesse

## Tasso di cambio e differenziale di tasso d'interesse a 5 anni (EUR/CHF)



Valutazione

Attenzione

### Giustificazione

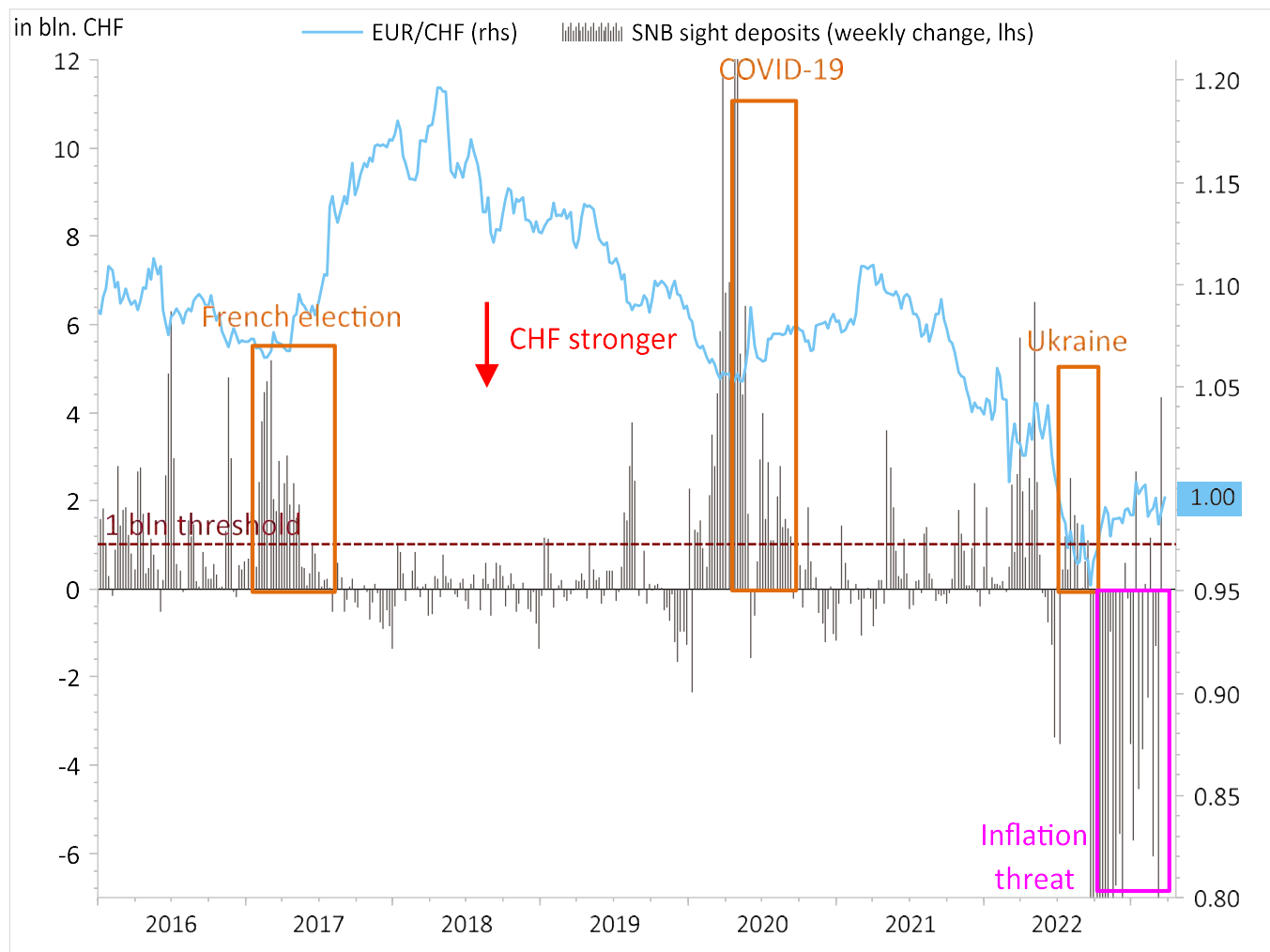
- Il differenziale dei tassi d'interesse si contrappone al franco svizzero

### Spiegazione

- Tassi d'interesse più elevati aumentano l'attrattiva della valuta come moneta d'investimento, il che porta a una maggiore domanda e a un corrispondente aumento del tasso di cambio

# Politica

## Politica della banca centrale: depositi a vista della BNS



Valutazione  
Positivo

### Giustificazione

- Interventi forti
- L'acquisto di CHF sostiene il franco svizzero

### Spiegazione

- L'andamento dei depositi a vista è considerato un'indicazione dell'eventuale intervento della BNS sul mercato dei cambi per indebolire il franco.
- La banca centrale acquista valute estere e accredita alle banche il corrispondente importo in franchi sui conti della BNS.

# Valutazione della situazione a breve termine

## Attualità

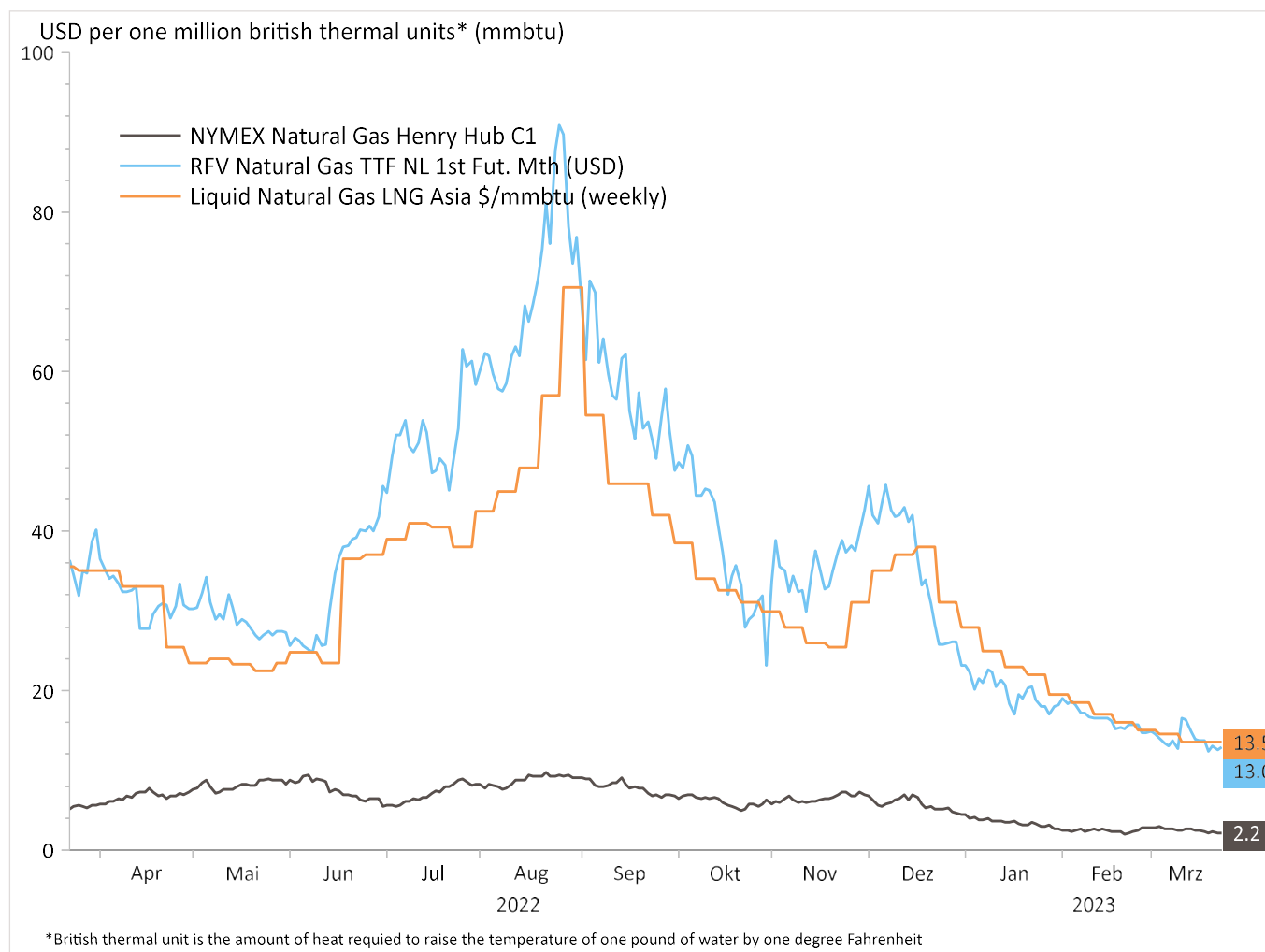
# Crisi in Ucraina

## Scenari di lavoro

Scenari	Descrizione	Classi di attività interessate	
Deposizione di Putin	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Colpo di stato dall'interno del governo russo, ad esempio tramite gli oligarchi</li> <li>– Orientamento politico poco chiaro, ma spinta conciliante</li> <li>– Le sanzioni sono revocate</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Azioni: +20%</li> <li>– Obbligazioni +5%</li> <li>– Mat. prime: -20%</li> <li>– Invest. alt.: +5%</li> </ul>	
Negozianti di pace sostenibili	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Ricerca di una soluzione salva-faccia per tutte le parti coinvolte</li> <li>– Divisione in una parte russa e una ucraina</li> <li>– Le sanzioni vengono gradualmente rimosse</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Azioni: +10%</li> <li>– Obbligazioni +/-0%</li> <li>– Mat. prime: -10%</li> <li>– Invest. alt.: +5%</li> </ul>	
Scenario di base attuale	<b>Conflitto/guerra in corso</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Guerra di lunga durata</li> <li>– Le sanzioni contro la Russia rimangono in vigore</li> <li>– L'influenza sui mercati finanziari diminuisce dopo l'incertezza iniziale (si riduce dopo 20 giorni dallo scoppio della guerra)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Azioni: +/-10%</li> <li>– Obbligazioni +/-0%</li> <li>– Mat. prime: +10%</li> <li>– Invest. alt.: +5%</li> </ul>
	La Russia vince	<ul style="list-style-type: none"> <li>– La vittoria militare della Russia sull'Ucraina</li> <li>– Installazione di un governo filorusso in Ucraina</li> <li>– Le sanzioni contro la Russia rimangono in vigore</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Azioni: -10%</li> <li>– Obbligazioni -5%</li> <li>– Mat. prime: +20%</li> <li>– Invest. alt.: +5%</li> </ul>
	Escalation del conflitto con la partecipazione della NATO	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Coinvolgimento della NATO nel conflitto</li> <li>– Scoppio della terza guerra mondiale con l'uso di armi nucleari</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Azioni: -40%</li> <li>– Obbligazioni +10%</li> <li>– Mat. prime: -40%</li> <li>– Invest. alt.: +5%</li> </ul>

# Notizie

## Prezzi globali del gas



- I prezzi del gas sono tornati sotto il livello precedente allo scoppio della guerra in Ucraina
- Elevate differenze di prezzo, poiché i mercati globali non sono fortemente interconnessi
- USA con un significativo vantaggio di prezzo rispetto al resto del mondo

# Panoramica di tutti gli indicatori a breve termine

# Valutazione della situazione a breve termine

## Riassunto

Classe di investimento	Stima	TAA			Analisi									
		-	o	+										
Liquidità														
Obbligazioni														
Obbligazioni governative	Cautο				Macro	Pol. Interessi	Rendimento		R. insolvenza	Correlazione	Incertezza	Notizie	Partner	
Investment Grade	Neutro				Macro	Pol. Interessi	Rendimento	Premio	R. insolvenza	Correlazione	Incertezza	Notizie	Partner	
Alto rendimento	Neutro				Macro	Pol. Interessi	Rendimento	Premio	R. insolvenza	Correlazione	Incertezza	Notizie	Partner	
Mercati emergenti	Neutro				Macro	Pol. Interessi	Rendimento	Premio	R. insolvenza	Correlazione	Incertezza	Notizie	Partner	
Azioni	Positivo				Macro	Pol. Interessi	Trend	Profitti	Valutazione	Sentiment	Tecnico	Notizie	Partner	
Europa	Neutro				Macro	Pol. Interessi	Trend	Profitti	Valutazione	Sentiment	Tecnico	Notizie	Partner	
USA	Neutro				Macro	Pol. Interessi	Trend	Profitti	Valutazione	Sentiment	Tecnico	Notizie	Partner	
Mercati emergenti	Neutro				Macro	Pol. Interessi	Trend	Profitti	Valutazione	Sentiment	Tecnico	Notizie	Partner	
Tecnologia	Neutro				Macro	Pol. Interessi	Trend	Profitti	Valutazione	Sentiment	Tecnico	Notizie		
Salute	Neutro				Macro	Pol. Interessi	Trend	Profitti	Valutazione	Sentiment	Tecnico	Notizie		
Mat. prime/Met. preziosi														
Oro	Neutro				Macro	Pol. Interessi	Trend	Dollaro USA	Valutazione	Sentiment	Tecnico	Notizie	Partner	
Materie prime	Cautο				Macro	Pol. Interessi	Trend	Dollaro USA		Sentiment	Tecnico	Notizie	Partner	
Investimenti alternativi														
Debito privato														
Azioni private														
Diversificato (HF)														

# Valutazione della situazione a breve termine

## Riassunto

Classe di investimento	Stima	TAA			Analisi								
		-	o	+									
<b>Euro</b>													
Dollaro USA (EUR/USD)	Cauti				Macro	Politica	Trend	Interesse	Valutazione	Sentiment	Tecnico	Notizie	Partner
Franco (EUR/CHF)	Neutro				Macro	Politica	Trend	Interesse	Valutazione		Tecnico	Notizie	Partner
Sterlina (EUR/GBP)	Neutro				Macro	Politica	Trend	Interesse	Valutazione		Tecnico	Notizie	Partner
<b>Franco svizzero</b>													
Dollaro USA (USD/CHF)	Neutro				Macro	Politica	Trend	Interesse	Valutazione	Sentiment	Tecnico	Notizie	Partner
Euro (EUR/CHF)	Neutro				Macro	Politica	Trend	Interesse	Valutazione		Tecnico	Notizie	Partner
<b>Lira sterlina</b>													
Dollaro USA (GBP/USD)	Cauti				Macro	Politica	Trend	Interesse	Valutazione	Sentiment	Tecnico	Notizie	Partner
Euro (EUR/GBP)	Neutro				Macro	Politica	Trend	Interesse	Valutazione		Tecnico	Notizie	Partner
<b>Dollaro USA</b>													
Euro(EUR/USD)	Positivo				Macro	Politica	Trend	Interesse	Valutazione	Sentiment	Tecnico	Notizie	Partner
Franco svizzero (USD/CHF)	Neutro				Macro	Politica	Trend	Interesse	Valutazione	Sentiment	Tecnico	Notizie	Partner
Sterlina (GBP/USD)	Positivo				Macro	Politica	Trend	Interesse	Valutazione	Sentiment	Tecnico	Notizie	Partner
Indice del dollaro USA	Cauti				Macro	Politica	Trend	Interesse	Valutazione	Sentiment	Tecnico	Notizie	Partner

## Avviso legale / Disclaimer

Questa pubblicazione è stata preparata dall'Ufficio Investimenti del gruppo Colin&Cie. Le informazioni e le opinioni contenute in questo documento sono basate su fonti che riteniamo affidabili. Tuttavia, non possiamo garantire l'affidabilità, la completezza o l'accuratezza di queste fonti. Tutte le informazioni e le tariffe indicate sono attuali solo alla data di questa pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso. Il contenuto si basa su numerose ipotesi che sono l'opinione del gruppo Colin&Cie. Va notato che ipotesi diverse possono portare a risultati materialmente diversi. Le previsioni e le stime sono attuali solo alla data di questa pubblicazione e sono soggette a cambiamenti senza preavviso. La performance passata di un investimento non è garanzia di risultati futuri. Alcuni investimenti possono essere soggetti a improvvise e sostanziali diminuzioni di valore.

Queste informazioni e queste opinioni non costituiscono una sollecitazione, un'offerta o una raccomandazione ad acquistare o vendere strumenti d'investimento o ad impegnarsi in altre transazioni. Gli investitori interessati sono invitati a consultare il loro consulente personale prima di prendere qualsiasi decisione sulla base del presente documento, in modo che gli obiettivi di investimento personali, la situazione finanziaria, le esigenze individuali e il profilo di rischio, nonché altre informazioni possano essere debitamente prese in considerazione nel contesto di una consultazione completa. Le informazioni contenute in questa pubblicazione sono materiale di marketing distribuito solo a scopo promozionale.

Responsabile dei contenuti:

Colin&Cie Svizzera S.A.  
Gerbergasse 5  
8001 Zurigo

Colin&Cie Lussemburgo S.A.  
16, Rue Gabriel Lippmann  
5365 Munsbach