



Prospettive d'investimento gennaio 2023

## Per il momento persiste il vento contrario

Nonostante alcuni spiragli di luce, la situazione congiunturale globale rimane nel complesso tesa. Questa situazione non cambierà nell'immediato. Il persistere di un forte aumento dei tassi d'inflazione e le manovre di frenata della politica monetaria continuano a pesare sull'economia.

### En bref

#### La nostra opinione

Luci e ombre  
all'inizio dell'anno

#### Il nostro posizionamento

L'orientamento  
rimane leggermente  
difensivo

#### Le nostre previsioni

nonostante le  
schiarite, una  
ripresa resta  
lontana

## Luci e ombre all'inizio dell'anno

Disteso e preoccupato allo stesso tempo. Questo è lo sguardo alla situazione economica globale dell'inizio del nuovo anno. «Preoccupato» è probabilmente l'aggettivo più appropriato di fronte al perdurare di forti venti contrari. Le vigorose frenate delle banche centrali, gli effetti della guerra in Ucraina o le incertezze dovute alla strategia di diffusione del coronavirus in Cina continuano a gravare pesantemente sulla congiuntura internazionale.

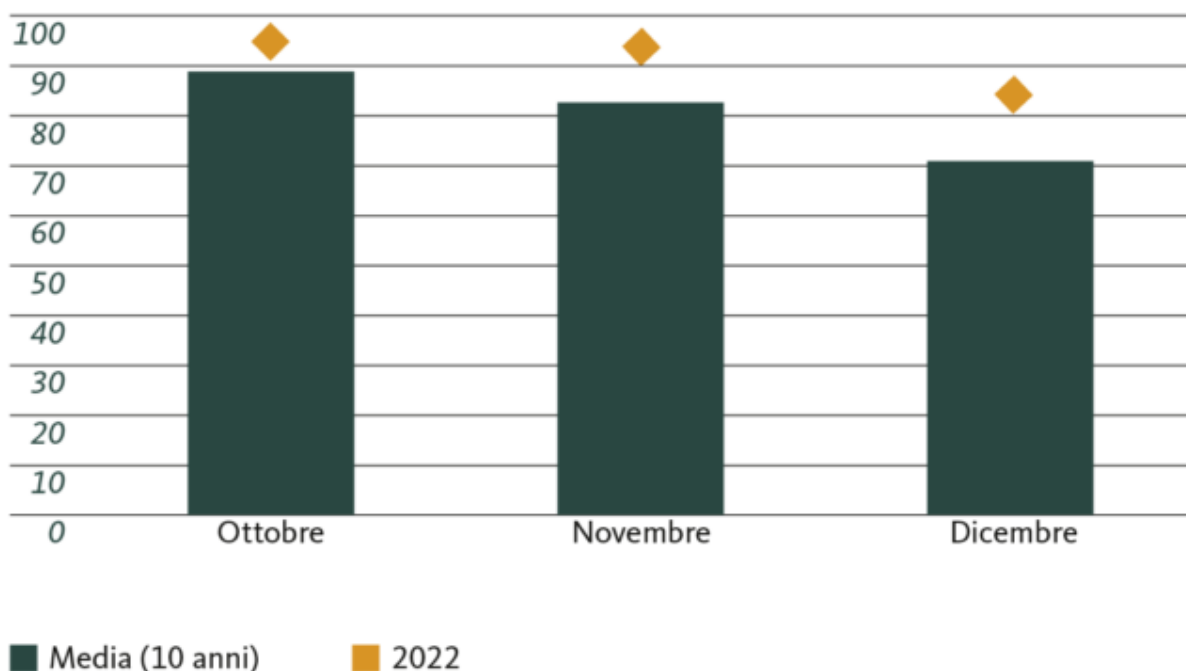
### Situazione non più così cupa come in autunno

Il termine «disteso» è invece appropriato se si confronta l'attuale contesto macroeconomico con quello di pochi mesi fa. In Europa, grazie all'inverno finora molto mite, lo spettro della carenza energetica si è ampiamente attenuato, almeno per il momento (v. grafico). I tassi d'inflazione restano ancora a livelli talvolta esorbitanti, ma in molte aree economiche sono ormai in sensibile diminuzione. Gli indicatori congiunturali anticipatori – come i principali indici dei direttori degli acquisti – sono stati in molti casi in grado di superare i loro minimi storici, e i mercati del lavoro sono in condizioni molto solide, per non dire eccellenti.

#### La carenza energetica è (per ora) fuori discussione

Livelli di stoccaggio di gas in Europa, in % di

Fonti: Bloomberg, Banca Migros



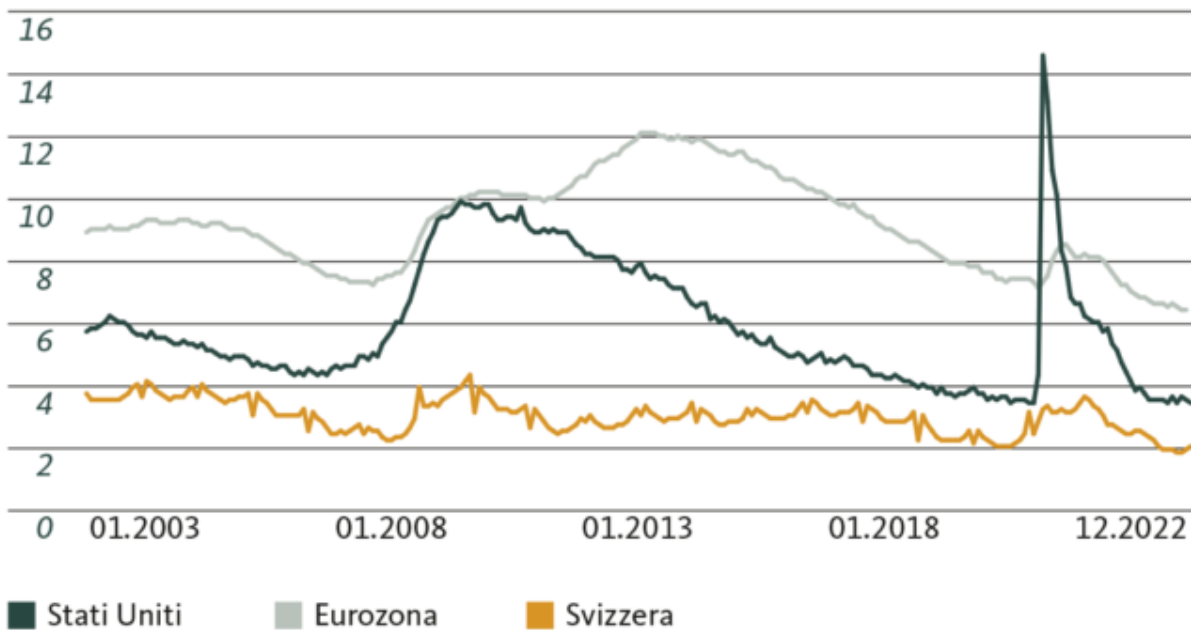
Ma proprio quest'ultimo punto riguarda anche il proverbiale rovescio della medaglia. Infatti, data la fiorente situazione sul piano occupazionale – da qualche tempo si è

persino parlato di surriscaldamento negli Stati Uniti – non si intravede alcuna attenuazione delle pressioni inflazionistiche dovuta al calo della domanda. Tuttavia, ciò è indispensabile per riportare i tassi di inflazione verso l'obiettivo del 2% fissato dalle banche centrali. In questo contesto, per il momento la frenata congiunturale delle politiche monetarie continuerà e frenerà ulteriormente l'attività economica.

### I mercati del lavoro resistono ai venti contrari congiunturali

Tassi di disoccupazione, in %

Fonti: Bloomberg, Banca Migros



## La situazione rimane sfavorevole

Anche se il percorso dei tassi per il 2023 è più definito rispetto a un anno fa e i colpi di scena della politica monetaria come nel 2022 sembrano quasi esclusi quest'anno, il ciclo di aumento dei tassi di riferimento non è già concluso né per gli Stati Uniti, né per l'eurozona e la Svizzera. Di conseguenza, le condizioni di (ri)finanziamento delle imprese peggioreranno ulteriormente, mentre l'aumento dei costi abitativi, ad esempio, ridurrà ulteriormente il reddito disponibile delle economie domestiche.

Ciò significa che la situazione congiunturale rimane sfavorevole almeno per il primo semestre dell'anno. È vero che si moltiplicano i segnali che gli Stati Uniti – e quindi la più grande economia mondiale – potrebbero evitare una recessione e che la prevista contrazione per l'economia dell'eurozona non sarà così profonda e protratta nel tempo come temuto. Tuttavia, non si prevede una ripresa prima del terzo trimestre, pertanto le prospettive a breve termine restano nel complesso caratterizzate da rischi al ribasso, nonostante gli spiragli di luce di cui sopra.

Il nostro posizionamento

## L'orientamento rimane leggermente difensivo

In considerazione dell'imminente significativo rallentamento della crescita e dei rischi di inflazione ancora considerevoli, il nostro portafoglio mantiene un orientamento leggermente difensivo a gennaio.

---

### Asset allocation tattica

Forte sottoponderazione delle obbligazioni



Obbligazioni

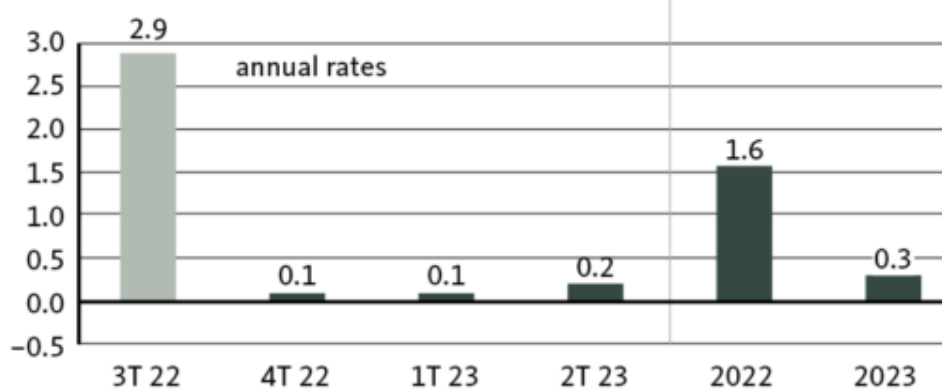
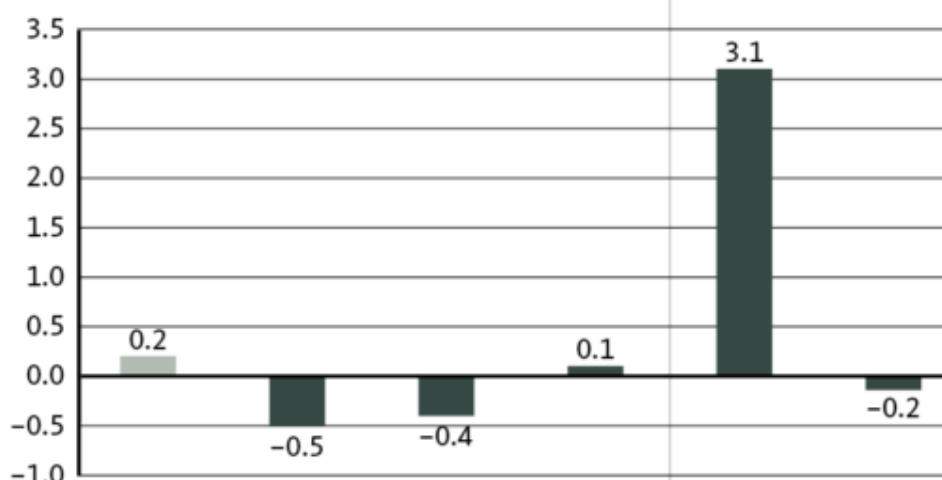
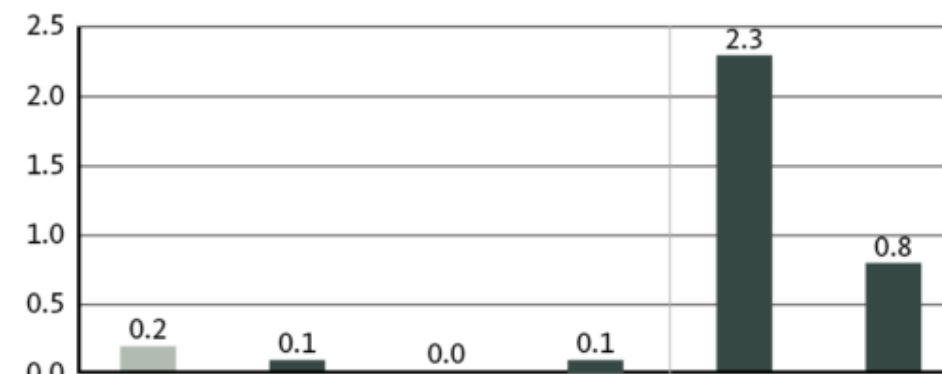
Azioni

Investimenti alternativi

## Nonostante le schiarite, una ripresa resta lontana

### Crescita del PIL

in %



■ già realizzato ■ Prognosen

### Tassi di riferimento

in %

	Attuali (11.1)	tra 3 mesi	in 12M
Svizzera	1,00	1,00	1,75
Eurozona	2,00	2,50	2,75
Stati Uniti	4.50	5.00	5.25

## Rendimenti delle obbligazioni decennali

in %

	Attuali (11.1)	tra 3 mesi	tra 12 mesi
<b>Svizzera</b>	1,3	1,4	1,6
<b>Germania</b>	2,2	2,2	2,5
<b>Stati Uniti</b>	3,6	4,1	4,0

## Prezzi al consumo

in % rispetto all'anno precedente

	Attuali (11.1)	tra 3 mesi	tra 12 mesi
<b>Svizzera</b>	2,8	3,3	2,5
<b>Eurozona</b>	10,1	9,5	5,0
<b>Stati Uniti</b>	7,1	6,0	4,0

## Valute

	Attuali (11.1)	tra 3 mesi	tra 12 mesi
<b>EURCHF</b>	1,00	→	→
<b>EURUSD</b>	1,07	→	→
<b>USDCHF</b>	0,93	→	→

## Investimenti alternativi

	Attuali (11.1)	tra 3 mesi	tra 12 mesi
<b>Greggio (Brent)</b> in USD al barile	81	→	→
<b>Oro</b> in USD per oncia	1871	→	↘

Fonti: Bloomberg, Banca Migros

Congiuntura

Inflazione

Tassi di riferimento

Tassi sui mercati dei capitali

Valute

### **Avvertenze legali**

Le informazioni contenute nella presente pubblicazione della Banca Migros SA si limitano a scopi pubblicitari e informativi ai sensi dell'art. 68 della Legge sui servizi finanziari. Non sono il risultato di un'analisi finanziaria (indipendente). Le informazioni ivi contenute non costituiscono né un invito né un'offerta né una raccomandazione ad acquistare o vendere strumenti di investimento o a effettuare determinate transazioni o a concludere qualsiasi altro atto legale, bensì hanno carattere unicamente descrittivo e informativo. Le informazioni non costituiscono né un annuncio di quotazione né un foglio informativo di base né un opuscolo. In particolare, non costituiscono alcuna raccomandazione personale o consulenza in investimenti. Non tengono conto né degli obiettivi d'investimento né del portafoglio esistente né della propensione al rischio o della capacità di rischio o della situazione finanziaria o di altre esigenze particolari del destinatario. Il destinatario è espressamente tenuto a prendere le proprie eventuali decisioni d'investimento basandosi su indagini individuali, compreso lo studio dei fogli informativi di base e dei prospetti giuridicamente vincolanti, o sulle informazioni ottenute nell'ambito di una consulenza in investimenti. La documentazione giuridicamente vincolante dei prodotti, se richiesta e fornita dall'emittente, è ottenibile tramite [migrosbank.ch/bib](https://www.migrosbank.ch/bib). La Banca Migros non si assume alcuna responsabilità in merito all'esattezza o alla completezza delle informazioni fornite e declina qualsivoglia responsabilità per eventuali perdite o danni di qualsiasi natura, che potrebbero derivare dall'utilizzo delle presenti informazioni. Le informazioni riportate rispecchiano esclusivamente un'istantanea dei dati al momento della pubblicazione ed escludono pertanto qualsiasi adeguamento automatico a cadenza regolare.

18 Gennaio 2023

© Migros Bank, Santosh Brivio (valutazione e previsioni), Michael Birrer (posizionamento)



## Santosh Brivio

Santosh Brivio è Senior Economist presso la Banca Migros. Si occupa dell'analisi degli sviluppi macro e ciclici e dei mercati finanziari.



## Michael Birrer

Michael Birrer è Responsabile Research & Advisory della Banca Migros. Nei suoi articoli tratta argomenti relativi agli investimenti e all'andamento dei mercati finanziari.