

LA STAMPA IL QUOTIDIANO

tuttosoldi

Azioni, bond, materie prime e valute, le previsioni degli analisti per il 2023

A CURA DI SANDRA RICCIO E FABRIZIO GORIA

19 Dicembre 2022 alle 06:00 | 13 minuti di lettura



(afp)

Per la fine dell'anno **TuttoSoldi** ha raccolto le previsioni degli esperti sul 2023, in tema di azioni, obbligazioni, materie prime e valute. Ecco le prospettive sui mercati e le strategie suggerite dai gestori di portafogli.

Azioni

Monica Defend, responsabile di Amundi

«La fine della fase di rialzo dei tassi negli Stati Uniti, che ci aspettiamo tra il primo e il secondo trimestre, un possibile cessate il fuoco nella guerra in Ucraina nel secondo semestre, e una graduale riapertura della Cina, sono tre elementi che ci rendono moderatamente costruttivi sulle azioni per l'anno prossimo. Inizialmente sarà necessario muoversi con una certa cautela, visto che ci attendiamo un forte rallentamento degli utili, se non una contrazione. Partiamo quindi con una preferenza, nei mercati sviluppati, per i titoli statunitensi, verso i segmenti di qualità, value e ad alto dividendo. Ma bisognerà essere pronti ad aggiungere in portafoglio titoli europei e cinesi, nonché quelli ciclici e deep value, così da partecipare ai recuperi dei mercati di fronte ad un miglioramento ciclico per la seconda parte dell'anno. Le pressioni dal lato dell'offerta e le tensioni geopolitiche (Iran/Arabia Saudita, Ue/Russia) dovrebbero fornire un certo supporto al petrolio, così come la riapertura dell'economia cinese, che dovrebbe bilanciare la debolezza delle economie sviluppate. Per quanto riguarda l'oro, che quest'anno ha risentito del rialzo dei tassi reali, riteniamo che fungerà da bene rifugio ed elemento di diversificazione in caso di un peggioramento dell'economia».

Alessandro Tentori, Responsabile Investimenti di Axa Im Italia

«Come investire nel 2023 in mercati così complessi e imprevedibili? Un primo punto fermo è che le obbligazioni, oggi, hanno più valore di un anno fa, con cedole che alla luce dei rialzi dei tassi cominciano a compensare i potenziali rischi nel medio periodo. Sull'azionario vanno sovrappesati gli Stati Uniti, in particolare nei settori value e high dividend come bancari, energia, beni di consumo di base e farmaceutici. La tecnologia o più in generale i titoli cosiddetti "growth" potrebbero invece continuare a soffrire la stretta monetaria nel breve termine. In un portafoglio equilibrato non va dimenticata la Cina, che si appresta a ripartire con un 5% di crescita del Pil previsto nel 2023, peraltro in un contesto congiunturale molto diverso da quello dei paesi avanzati occidentali. Luci e ombre, invece, in Europa in cui le incognite recessione, guerra e tassi hanno ancora un ruolo rilevante. Preoccupa non poco la difficoltà di Francoforte nell'arginare l'impennata dei prezzi al consumatore. Più in generale, restano tutti in attesa del mitico pivot della Federal Reserve, il target finale del rialzo dei tassi, il punto di svolta che potrebbe far ripartire con decisione le Borse. Ma bisogna fare i conti con l'inflazione, che anche in assenza di una nuova vampata dei prezzi delle materie prime potrebbe comunque rivelarsi più persistente delle attese dei banchieri centrali stessi».

Gianluca Verzelli, Senior Banker di Banca Aletti (Bruppo Banco Bpm)

«Il 2023 sarà scandito da diversi driver che già hanno caratterizzato l'anno che si chiude. L'inflazione, il ritorno della crescita e il rischio recessione saranno al centro dell'attenzione. Si tratta delle spade di Damocle con cui concludiamo il 2022. Il vero faro starà nel capire se il 2023 sarà l'anno, come comunemente condiviso, in cui arriverà un allentamento nelle politiche monetarie da parte delle Banche centrali. Sarà tuttavia un appuntamento a cui guardare in Primavera e non prima.

Un aspetto che domina su tutto è che il mondo degli investimenti è tornato tradizionale. Vuol dire che si torna a guardare al mercato obbligazionario che presenta di nuovo rendimenti attraenti. Quello del 2023 sarà quindi un mercato su cui diversificare tra obbligazioni e azioni. Riguardo alle azioni il 2023 si presenterà come un anno in cui andare a insistere su titoli internazionali con un buon contenuto di dividendi. Occorrerà inoltre guardare ad azioni di tipo value mentre i titoli growth dovranno essere considerati più in un'ottica di accumulo e di lungo periodo.

Più che nella scelta dei settori, le opportunità andranno cercate di più nei titoli tematici come quelli legati ai trend demografici, alle infrastrutture, ai beni di lusso, così come alla tematica Esg. Tra le materie prime, lo sguardo sarà rivolto all'andamento delle quotazioni del petrolio che comunque saranno strettamente correlate alla crescita economica».

Obbligazioni

Kevin Thozet, membro dell'Investment Committee di Carmignac

«Negli ultimi mesi, i soft data (ad esempio, il sentiment dei consumatori, le survey con i purchasing manager) hanno continuato a indebolirsi, mentre gli hard data (come il tasso di disoccupazione e quelli relativi alle vendite al dettaglio) hanno avuto una performance relativamente buona. Nei prossimi trimestri gli investitori dovrebbero essere ulteriormente confortati dal fatto che l'inflazione sembra aver raggiunto il proprio picco, fornendo così una maggiore chiarezza sulla traiettoria futura delle politiche monetarie. Ciò contribuisce a contenere il livello di volatilità dei tassi d'interesse e, man mano che questi ultimi si consolidano, i prezzi degli altri asset possono tornare a modelli di comportamento più regolari. Si tratta di un contesto particolarmente favorevole per i mercati obbligazionari. Tanto più che, per quanto il 2022 sia stato molto difficile per questa asset class a causa del forte aumento dei tassi e degli spread, l'impennata dei rendimenti obbligazionari indica che oggi esiste un'alternativa per gli investitori che cercano di generare rendimenti attrattivi.

Il mercato del credito corporate offre opportunità interessanti. Dal punto di vista del rischio, l'aumento atteso dei tassi di default è ampiamente incorporato nei prezzi attuali. Dal punto di vista dei rendimenti, le obbligazioni corporate rappresentano oggi una promettente alternativa alle azioni. Alcuni segmenti ed emittenti offrono rendimenti pari a quelli che possiamo aspettarci dalle azioni nel lungo periodo, ma con un rischio notevolmente inferiore.

Per quanto riguarda i bond sovrani, i 100 miliardi di euro di emissioni sovrane europee nel solo mese di gennaio, in un momento di minore sostegno da parte della Bce, sono probabilmente una fonte di preoccupazione. Ma una crescita economica più debole è generalmente associata a rendimenti obbligazionari più bassi. Il cambiamento di tono da parte dei banchieri centrali e il ritorno dei rendimenti obbligazionari reali in territorio positivo implicano che i mercati obbligazionari hanno recuperato in larga misura il proprio status difensivo. Dato il contesto inflazionistico, il ritmo di inasprimento potrebbe rallentare o addirittura fermarsi, ma è improbabile che si inverta presto. Pertanto, le scadenze più lunghe dovrebbero rappresentare un rifugio sicuro. La storia non si ripete, ma spesso fa rima. E storicamente i rendimenti elevati a cifra singola hanno portato, il più delle volte, a successivi rendimenti a doppia cifra».

Thomas Coleman Global Head of Fixed Income Investment Strategist e Arkady Ho, CFA Fixed Income Portfolio Specialist di State Street Global Advisors

«Il rialzo dei tassi del 2022 ha creato un contesto estremamente difficile per gli investitori. Nonostante i 12 mesi molto complessi per l'obbligazionario, c'è un aspetto positivo: l'aumento dei rendimenti. I livelli di rendimento attuali nella maggior parte dei principali settori obbligazionari sono ai massimi da 10 anni o all'estremità superiore di questi intervalli. I rendimenti delle obbligazioni corporate investment grade statunitensi ed europee sono saliti rispettivamente al 6% e al 4%; il rendimento del Treasury statunitense a 10 anni è più che raddoppiato, raggiungendo il 4%; il rendimento dei Bund tedeschi è salito al 2% e i

rendimenti delle obbligazioni high-yield e dei Mercati Emergenti (EM) a livello globale sono balzati intorno al 9 % (Figura 1). Sebbene la performance da prezzo sia stata deludente, gli investitori stanno ottenendo un rendimento da cedola maggiore rispetto al passato.

È sempre più evidente che ci stiamo avvicinando a un picco dei tassi, poiché le politiche aggressive di lotta all'inflazione adottate dalle banche centrali cominciano a manifestare i loro effetti. Il probabile picco dei tassi potrebbe trasformare gli eventi sfavorevoli registrati nell'anno scorso nel mercato obbligazionario in fattori positivi. Le banche centrali, avendo ormai avviato con convinzione il loro ciclo di inasprimento, ma consapevoli della natura differita della trasmissione della politica monetaria, stanno attualmente camminando sul filo del rasoio. Di fatto potremmo dire che si trovano in bilico tra un'appropriata contrazione dell'attività economica (per contribuire ad attenuare l'inflazione) e un eccessivo inasprimento della politica (che causerebbe una recessione da "atterraggio brusco"). Anche gli investitori dovranno mantenere questo equilibrio, preparandosi a modificare i loro portafogli quando il picco della politica restrittiva si avvicinerà e sarà più evidente.

Il nostro messaggio agli investitori è di avere pazienza nella scelta dei punti d'ingresso e di mantenere la liquidità nei portafogli. Per quanto riguarda la tempistica, gli investitori possono osservare, tra gli altri, i trend rilevati negli indici di sorpresa economica, l'indice degli indicatori anticipatori, l'indice Purchasing Managers (Pmi). Tutti segnalano un rallentamento dell'economia globale.

La liquidità può assumere molte forme ed è un concetto relativo. In primo luogo, gli investitori dovrebbero considerare la possibilità che nei prossimi trimestri i Treasury e altri titoli sovrani dei Mercati Sviluppati possano fungere di nuovo come strumento per diversificare il portafoglio in modo efficace accanto ad asset a più elevato rischio. Data l'elevata incertezza sull'inflazione negli ultimi 18 mesi, la correlazione tradizionalmente negativa tra azioni e obbligazioni che persiste dal 2000 si è interrotta, diventando positiva nel 2022. Se nel 2023 prevarrà la disinflazione e la crescita economica rallenterà come previsto, la correlazione potrebbe tornare ad essere negativa. Pertanto, la riduzione dei tassi da parte della Fed determinerebbe una diminuzione dei rendimenti e un rally dei prezzi delle obbligazioni, mentre le valutazioni azionarie dovrebbero riflettere il deterioramento del quadro fondamentale. Ciò aumenterebbe l'attrattiva dei Treasury statunitensi come protezione liquida dai ribassi in un contesto di asset allocation. Molti investitori hanno effettuato allocazioni nel private credit, attratti da un livello di reddito interessante che riflette un premio di liquidità significativo. Il private credit ha lo svantaggio che la sua liquidità può essere descritta come periodica e molti investitori richiedono una maggiore flessibilità. La liquidità generata dagli investimenti privati richiede un reinvestimento e la struttura dei programmi di investimento privati spesso richiede che il capitale sia impegnato in anticipo, mentre l'impiego di tali attività dipende dalle opportunità di investimento. Pertanto, gli investitori nel private credit devono riflettere su dove conservare questa liquidità associata a programmi di investimento privati. Tra le alternative disponibili nei mercati pubblici, le obbligazioni High-Yield si distinguono per un livello di rendimento che si avvicina a quello del private credit e una correlazione relativamente alta con le rilevazioni trimestrali dei private asset».

Konstantin Leidman, Fixed Income Portfolio Manager e Jillian Rooney, Investment Specialist di Wellington Management

«Siamo ottimisti rispetto alla direzione che crescita e inflazione europee potrebbero imboccare nel corso del 2022. In questo contesto più incerto, prevediamo una maggiore volatilità, sia in termini di spread che di tassi di interesse, ma non individuiamo alcun ciclo di default all'orizzonte. Tra i vari aspetti positivi, l'high yield europeo offre un reddito consistente e una relativa mancanza di sensibilità ai tassi di interesse. Il recente ampliamento degli spread ha creato un punto di ingresso potenzialmente interessante nel mercato delle obbligazioni high yield in Europa per gli investitori che puntano a cogliere reddito e rendimento totale.

In un contesto volatile come quello attuale, un'approfondita ricerca dei fondamentali rappresenta un elemento essenziale per individuare società provviste di modelli di business sostenibili e in grado di apportare ulteriori miglioramenti alla qualità del credito. Anche se gli emittenti high yield in Europa si sono generalmente concentrati sul miglioramento dei loro bilanci dall'inizio del Covid-19, stiamo iniziando a notare un comportamento di politica finanziaria più audace da parte di alcuni emittenti, come messo in luce da un modesto aumento nell'utilizzo di proventi delle emissioni per la distribuzione di dividendi e il finanziamento di acquisizioni.

La recente impennata della volatilità ha esercitato pressioni al rialzo sia sui mercati dei tassi di interesse che su quelli del credito, provocando un ampliamento a 454 bps degli spread creditizi (Oas) per l'high yield euro (al 30 aprile 2022). Gli spread high yield Euro, secondo l'Indice BofA Euro High Yield Constrained, si attestano oggi al 71° percentile rispetto alla storia, creando interessanti opportunità nell'asset class. Questo vale soprattutto per gli investitori a caccia di reddito e rendimento totale in quanto gli emittenti high yield offrono rendimenti decisamente più elevati rispetto ai titoli di Stato e alle obbligazioni investment grade, con l'ulteriore vantaggio di una volatilità più contenuta rispetto alle azioni. Con la Bce intenta a proseguire lungo il suo percorso di politiche meno accomodanti, crediamo che i rendimenti continueranno a salire. Ciò potrebbe, rispetto ai mercati obbligazionari più in generale, giocare a favore dell'high yield europeo perché quest'asset class tende a essere più isolata dall'aumento dei tassi di interesse, date le sue scadenze generalmente più brevi rispetto agli asset obbligazionari tradizionali. Il contesto descritto potrebbe essere vantaggioso per i gestori di strategie high yield europee in grado di attingere a competenze quali una ricerca approfondita dei fondamentali, in un'ottica di riposizionamento dei loro portafogli per far fronte a un mondo in rapida evoluzione».

Materie prime

Stefano Guaita - Chief of Global Wealth Solutions di Euromobiliare Advisory Sim (Gruppo Credem)

«Per il 2023, se un rallentamento della crescita appare inconfutabile, permane estrema incertezza sul grado di indebolimento ciclico, sul timing e soprattutto sulla gravità di un'eventuale recessione globale. I rischi recessivi per i prossimi trimestri giungono soprattutto dal trascorso irrigidimento delle condizioni finanziarie, il più rapido e intenso da quarant'anni e dovrebbe proseguire inoltre la debolezza degli indicatori

anticipatori del ciclo economico a livello internazionale.

Per quanto riguarda l'azionario, alla luce dei buoni recuperi effettuati dai listini degli ultimi mesi, del contesto che rimane sfidante tra inflazione, stretta monetaria e bassa visibilità sulla risoluzione del conflitto ucraino e delle stime sugli utili societari sul 2023 che rimangono a nostro avviso forse ancora ottimiste, manteniamo un atteggiamento vigile nei confronti dell'asset class azionaria. In ottica relativa, dal punto di vista geografico, confermiamo una leggera preferenza per il mercato americano, per la sua maggior resilienza nelle fasi di rallentamento economico e per la minor dipendenza degli utili alla variazione del prezzo delle materie prime.

Sono presenti nei nostri portafogli anche posizioni sull'Europa, nonostante gli effetti della crisi Ucraina sull'economia del Vecchio Continente, perché in termini relativi è a più buon mercato rispetto agli Usa. Manteniamo infine la neutralità su Giappone (a causa dell'attuale rallentamento dei consumi e minore interventismo da parte delle Boj). Stiamo invece cominciando, in ottica 2023, a rivalutare i Paesi emergenti in quanto riteniamo che il possibile indebolimento del dollaro e l'atteggiamento meno intransigente della Cina sul Covid possano favorire almeno in parte queste geografie. Anche in termini settoriali, esprimiamo un posizionamento improntato alla qualità e visibilità degli utili. Positività su settori denominati "quality" e difensivi come Healthcare e Consumer Staples, segnaliamo opportunità, anche se in riduzione rispetto all'ultimo semestre del 2022, sui comparti Energy e Finanziari, perché interessanti dal punto di vista valutativo e potenzialmente beneficiari rispettivamente di tensioni sul mercato del petrolio ed aumento dei tassi. In generale proponiamo ingressi gradualmente e progressivi per tutto il primo trimestre 2023 per l'asset class azionaria, al fine di ridurre gli effetti della volatilità dei mercati.

In merito alle materie prime, manteniamo una visione cauta per il futuro. Per quanto il petrolio le possibili strozzature lato offerta ed il calo delle esportazioni russe verso il blocco occidentale dovrebbero compensare almeno in parte le difficoltà sul fronte della domanda petrolifera a livello globale. Sul medio lungo termine confermiamo il nostro atteggiamento positivo nei confronti del rame, nel breve però, tenendo conto dell'attuale situazione di incertezza manteniamo la neutralità. La possibilità di una Federal Reserve meno "falco" nei prossimi mesi, oltre che di una stabilizzazione del rendimento del Treasury decennale e del dollaro Usa, ci portano ad essere meno negativi sull'oro nel prossimo periodo».

Enzo Corsello, Responsabile per l'Italia di Allianz Global Investors

«Sui mercati stiamo assistendo a cambiamenti epocali. A nostro avviso nel 2023 con l'adeguamento e la fase di iniziale stabilizzazione potrebbero emergere delle opportunità per gli investitori.

Sul mercato azionario occorre partire dalla riflessione che siamo in una fase di mutamenti profondi nella leadership dei temi di mercato, di settori e spesso anche di Paesi. Soffermandoci sui Paesi, uno sguardo va dedicato alla Cina a cui guardare per una ripresa delle quotazioni azionarie. Da un punto di vista tattico, gli asset rischiosi cinesi potrebbero rappresentare una buona opportunità nel 2023.

In primo piano c'è sicuramente la transizione energetica. Questa andrà a impattare sul mercato delle materie prime. Basti dire che secondo l'Agenzia internazionale dell'energia (Aie) per azzerare le emissioni nette entro il 2050, gli investimenti globali annui nelle energie pulite dovranno più che triplicare entro il 2030 (a circa 4.000 miliardi di dollari). Di conseguenza, si prevede una rotazione del panorama di investimento dalle commodity come petrolio e gas, alle rinnovabili ed alle materie prime necessarie per la loro generazione. Non c'è mai stata una trasformazione energetica mondiale di questa portata.

In generale, le nostre prospettive multi-asset suggeriscono un approccio flessibile per il posizionamento del portafoglio in una fase in cui gli investitori sono impegnati a gestire la transizione da un contesto inflazionistico a uno recessivo».

Bitcoin e valute

Federico Vetrella, Market Strategist di IG Italia

«Le nostre aspettative sono ribassiste sulle quotazioni delle criptovalute per il 2023. I fattori che potrebbero influenzare negativamente i prezzi delle crypto sono vari. Le mosse delle banche centrali saranno il primo market mover con l'aumento dei tassi di interesse e la riduzione della liquidità attraverso i piani di quantitative tightening. Oltre a questo, ulteriori pressioni ribassiste deriveranno dai prezzi dell'energia (fattore fondamentale per il mining dei token) e dai progetti di sviluppo di monete digitali da parte delle banche centrali.

I mercati sono estremamente nervosi in quanto non sanno come si evolveranno diverse incognite tra cui le pressioni inflazionistiche, la recessione e i tassi di interesse. In una parola, gli investitori cercano prudenza e tendono ad allontanarsi dagli asset più rischiosi. Infatti, fino al 2021, l'universo delle criptovalute ha vissuto anni da "Far West" (avventate speculazioni che richiamano i migliori anni della Gilded Age statunitense) e che ha creato una bolla finanziaria in cui una crescita esponenziale dei prezzi non era supportata da alcun fondamentale. Dal nostro punto di vista, nel 2023 le criptovalute saranno necessariamente poste sotto stretta osservazione da parte del regolatore statunitense, in particolare dopo il caso Ftx che potrebbe far emergere ulteriori irregolarità da parte di altri operatori del settore. Infatti, il crollo della più famosa crypto-exchange fa sorgere seri dubbi non solo riguardo alla regolamentazione in essere (praticamente nulla) ma anche sul rischio di una possibile (futura) crisi sistemica che potrebbe non limitarsi al solo mondo delle criptovalute. I rischi, soprattutto a livello occupazionale, sono seri; moltissimi operatori hanno annunciato tagli al personale sulla scia di un aumento dei costi fissi e di un rallentamento dell'attività economica.

Tra i token digitali, Bitcoin ed Ether saranno sicuramente i più colpiti anche se continueranno a mostrare un'elevata volatilità data dalle speculazioni dei piccoli operatori. Gli obiettivi di prezzo dipenderanno in gran parte dal contesto macroeconomico e dall'andamento degli operatori del settore crypto, anche se ulteriori default generalizzati potrebbero scatenare un sell-off che spingerà le quotazioni a testare i supporti di 10.000 dollari per il Bitcoin e di 880 dollari per Ether. In linea generale, con

inflazione e tassi di interesse elevati, nel 2023 le quotazioni non potranno certamente decollare ai ritmi vertiginosi del 2021.

Nonostante ciò, nel caso di uno scenario macroeconomico in parziale miglioramento, un'inflazione in ribasso e una crescita sostenuta, a partire dalla metà del 2023 l'attenzione del mercato potrebbe parzialmente tornare sulle crypto più note, con le quotazioni che potrebbero sostenere un rimbalzo. Tuttavia, secondo le nostre previsioni, le criptovalute rimarranno degli asset rischiosi e la loro correlazione con i titoli tecnologici diventerà ancora più marcata. Questo è dato dal fatto che l'esplosione nelle quotazioni di questi asset è stata dettata dall'eccessiva liquidità insita nel sistema macroeconomico che, nel 2020-2021, si è riversata sui token digitali alimentandone la crescita dei prezzi e la volatilità (si era nel periodo caratterizzato dai tassi negativi). Di conseguenza, con il mutato assetto macroeconomico risulta difficile pensare che il loro rapporto rischio-rendimento possa magicamente mutare. Altre variabili che potrebbero influenzare il prezzo delle criptovalute saranno i costi dell'energia. Infatti, se le materie prime energetiche (petrolio e gas naturale) dovessero salire molto a causa di shock esogeni aumenterebbe anche il costo-opportunità dei miner di produrre valute digitali; questi dovrebbero quindi ridurre la loro attività in quanto i margini per creare token digitali diventerebbero esigui. Inoltre, un altro importante fattore da tenere in considerazione sono gli sviluppi delle valute digitali in programma da parte delle maggiori banche centrali. Ad esempio, la Bce ha già pianificato dei progetti pilota per investigare le possibili applicazioni di una valuta digitale all'interno dell'Eurozona. Al contrario, la Fed non ha ancora programmato un vero e proprio progetto di una Cbdc (Central Bank Digital Currency) ma sta studiando da diverse prospettive i possibili vantaggi dati da un suo diretto impiego. Da agosto scorso, invece, la PBoC ha già sviluppato un e-yuan che viene utilizzato in nove città del paese per pagare i trasporti pubblici o per spese domestiche. La procedura avviene tramite il download di un'app sul proprio smartphone che consente di depositare dei fondi e generare un codice QR che permette il pagamento. La banca centrale cinese potrebbe dunque essere la prima istituzione monetaria al mondo a sviluppare un'effettiva moneta digitale come diretta evoluzione delle criptovalute. I rischi in questo senso non influenzeranno le quotazioni degli asset digitali nel medio periodo, anche se nei prossimi anni una maggiore evidenza di una decisa "istituzionalizzazione" delle valute digitali potrebbe determinare una forte depressione dei prezzi delle criptovalute ed estromettere dal mercato in particolare le stablecoin, quegli asset digitali legati ad una valuta fiat. Infatti, le monete digitali "istituzionali" andrebbero a sovrapporsi completamente alle alternative, che non avrebbero quindi più alcuna ragione di esistere».

Il team forex di Ubs

«Tra le valute preferiamo il dollaro statunitense e il franco svizzero. I tassi relativamente elevati negli Stati Uniti e il rallentamento della crescita mondiale dovrebbero contribuire alla continua forza del dollaro nei prossimi mesi, mentre il franco svizzero dovrebbe attrarre capitali in virtù del suo status di valuta rifugio. Nel corso del prossimo anno gli investitori dovranno prepararsi a un indebolimento del biglietto verde quando i

mercati inizieranno a scontare un taglio dei tassi da parte della Fed. Dollaro. Il dollaro ha registrato un apprezzamento senza precedenti nel 2022: l'indice Dxy è salito del 16% nei primi dieci mesi dell'anno ed è sulla buona strada per realizzare il maggior rialzo annuale di tutti i tempi. La forza del biglietto verde dovrebbe proseguire a breve termine. La perdurante volatilità delle borse spingerà gli investitori a cercare riparo nei beni rifugio come il dollaro; inoltre la Fed continua ad attuare una stretta monetaria più aggressiva rispetto alle altre banche centrali principali. È quindi probabile che la moneta statunitense rimanga sopravvalutata. La nostra previsione per i cambi euro/dollaro e sterlina/dollaro a giugno 2023 è rispettivamente di 0.98 e 1.13.

Franco svizzero. Nel 2022 il rialzo dei tassi relativamente precoce operato dalla Banca nazionale svizzera e l'inflazione decisamente inferiore della Svizzera rispetto ai suoi partner commerciali hanno spinto il franco su livelli record su base ponderata per gli scambi. Nei prossimi mesi la valuta elvetica dovrebbe continuare ad apprezzarsi contro l'euro, sospinta da fattori come una recessione in Europa, i timori legati alla guerra tra Russia e Ucraina, i dubbi circa la sostenibilità del debito pubblico europeo, il robusto avanzo commerciale della Svizzera e l'intenzione della banca centrale di consentire un apprezzamento del franco.»

[LEGGI I COMMENTI](#)

© Riproduzione riservata