

Relazione sul quarto trimestre 2020

Contesto economico

All'inizio del trimestre in rassegna, i dati congiunturali hanno rallegrato sia gli investitori che i politici economici. Le cifre del prodotto interno lordo per il terzo trimestre hanno fatto sperare in una ripresa a V dopo la più dura recessione sull'arco di diversi decenni. Inizialmente il nuovo aumento di casi di infezioni da COVID-19 e le nuove misure di contenimento resesi necessarie in Paesi come Israele non sono stati percepiti come segnali di una seconda ondata pandemica. Quando, a novembre, è apparso chiaro che una seconda ondata aveva colpito l'Europa, è stato predisposto un nuovo ampio arresto di vasti settori dell'economia. I nuovi contagi e i decessi hanno superato i livelli della primavera, ma questa volta è stato possibile evitare un sovraccarico dei sistemi sanitari. Nonostante il notevole peggioramento della situazione epidemiologica, già a novembre risultava che il danno economico delle misure di contenimento adottate sarebbe stato inferiore rispetto a quello del periodo febbraio - maggio 2020. Tre i fattori. Primo, dalla primavera è chiaro che la politica monetaria e fiscale farebbe tutto il possibile per far fronte alla recessione, per cui per il momento è scongiurato il pericolo di una crisi finanziaria. Secondo fattore: le catene di approvvigionamento internazionali sono state mantenute, consentendo ai settori industriali di continuare a produrre nonostante le nuove misure di contenimento. Ciò ha permesso, terzo fattore, all'industria manifatturiera europea di beneficiare dell'aumento della domanda proveniente da Asia e Stati Uniti. Proprio questo risultato si è confermato a novembre e dicembre, con i valori sorprendentemente solidi degli indici dei direttori degli acquisti dell'industria e di altri indicatori sull'umore dell'industria in Germania e Francia. Una conseguenza della pandemia è stata la messa a disposizione di serie di dati ad alta frequenza sull'andamento congiunturale che, proprio per la Svizzera, confermano che il prodotto interno lordo nell'ultimo

trimestre del 2020 ha subito un ristagno, ma non è crollato nella stessa misura del secondo trimestre. Il risultato delle elezioni presidenziali e congressuali statunitensi e, in particolare, la notizia del 9 novembre circa il superamento della fase 3 di un primo vaccino COVID-19, hanno determinato un forte impulso sui mercati azionari internazionali. Negli ultimi giorni dell'anno UE e Regno Unito hanno raggiunto un accordo commerciale sulla Brexit. Poco prima di fine anno, l'uscente presidente Trump ha cessato di contrastare un pacchetto congiunturale atto a contrastare le conseguenze economiche della pandemia. Entrambi gli eventi esplicheranno i loro effetti nell'anno venturo e sono stati accolti positivamente dai mercati azionari. L'anno termina con la constatazione sorprendente che, nonostante la persistente pandemia, indici azionari leader come il DAX tedesco hanno toccato nuovi livelli record.

Svizzera: Indice dell'attività economica settimanale (AES, variazione % rispetto alla stessa settimana dell'anno precedente)

Fonte: SECO



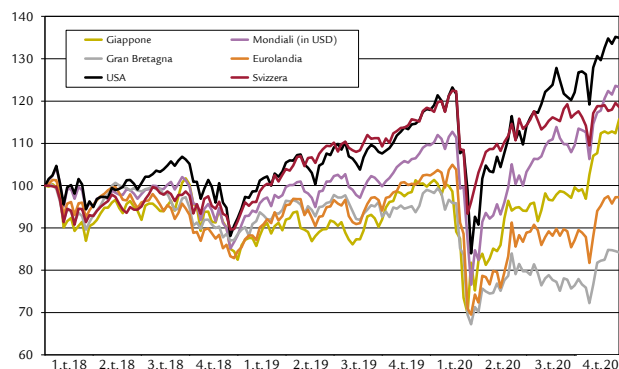
Sviluppo dei mercati finanziari

Azioni

Verso la fine dell'anno civile, importanti indici di borsa tra cui il DAX tedesco hanno toccato nuovi livelli record. Tre fattori determinanti hanno fatto sì che i mercati azionari si mostrassero indifferenti alla seconda ondata pandemica e alle nuove misure di contenimento necessarie. Diversamente dal primo lockdown, le catene di approvvigionamento internazionali sono rimaste intatte, ciò che ha limitato il danno economico. Il risultato delle elezioni presidenziali e congressuali statunitensi ha, inoltre, sostenuto i corsi azionari. Da ultimo, nel trimestre in rassegna è stata annunciata una svolta nella ricerca di vaccini contro il COVID-19.

Mercati azionari *	31.12.19	31.12.20	YTD	T4
Svizzera (SPI)	12 838	13 328	3,8%	4,7%
USA (S&P 500)	3 231	3 756	16,3%	11,7%
Eurolandia (MSCI)	1 245	1 196	-3,9%	12,2%
GB (FTSE 100)	7 642	6 461	-15,5%	10,1%
Giappone (Nikkei 225)	23 576	27 444	16,4%	18,4%
Mondiali (MSCI in USD)	2 358	2 690	14,1%	13,6%

* In valuta locale

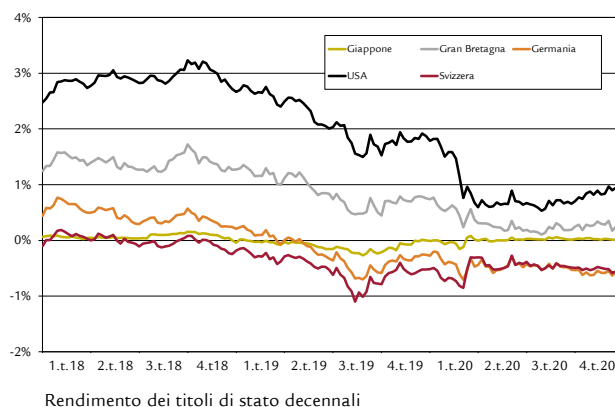


Tassi d'interesse

Anche nell'ultimo trimestre del 2020 le banche centrali hanno assicurato agli operatori di mercato che manterranno, a medio termine, la propria politica monetaria ultra blanda. In Europa, con i suoi programmi di acquisto obbligazionario, la BCE ha fatto sì che anche i titoli di stato decennali di Spagna e Portogallo presentassero un rendimento temporaneamente negativo. Al di fuori dell'Europa, Stati Uniti e Oceania hanno registrato un netto aumento dei tassi d'interesse a lungo termine. Negli Stati Uniti le aspettative inflazionistiche a lungo termine derivanti da obbligazioni indicizzate all'inflazione si sono normalizzate al 2%, ciò che spiega in gran parte l'aumento dei tassi d'interesse nominali.

	Mercati monetari tassi Libor a 3 mesi		Mercati finanziari titoli pubblici decennali	
	31.12.19	31.12.20	31.12.19	31.12.20

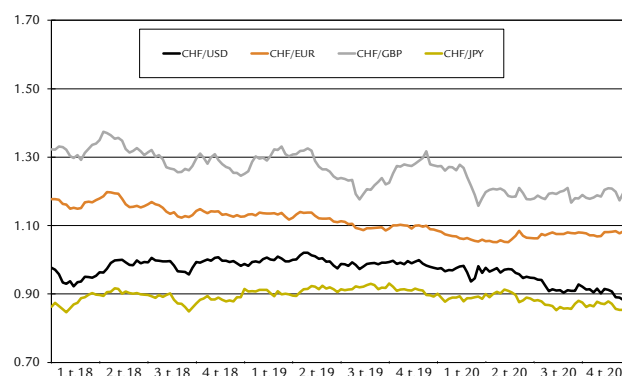
Svizzera	-0,69%	-0,76%	-0,47%	-0,55%
USA	1,91%	0,24%	1,92%	0,91%
Germania	-0,41%	-0,57%	-0,19%	-0,57%
Gran Bretagna	0,79%	0,03%	0,82%	0,20%
Giappone	-0,05%	-0,08%	-0,02%	0,02%



Valute

Nemmeno il forte movimento al rialzo dei mercati azionari a novembre ha provocato la svalutazione del franco rispetto alle valute principali. Dietro alla forza del franco ci cela l'atteggiamento delle banche centrali. Già a giugno il presidente della banca centrale statunitense, Jerome Powell, aveva affermato di "neppure ipotizzare l'idea di aumentare i tassi guida". In occasione dell'ultima riunione del 2020 la BCE ha informato circa la sua intenzione di proseguire, oltre il 2021, con i programmi di acquisti obbligazionari. È stato solo con l'avvio delle campagne di vaccinazione e con l'accordo commerciale scaturito tra UE e Regno Unito, negli ultimi giorni di contrattazione dell'anno, che l'euro si è rivalutato rispetto al franco.

Mercati delle divise	31.12.19	31.12.20	YTD	T4
CHF/USD	0.97	0.88	-8,7%	-3,8%
CHF/EUR	1.09	1.08	-0,5%	0,4%
CHF/GBP	1.28	1.21	-5,8%	1,7%
CHF/JPY	0.89	0.86	-3,9%	-1,7%



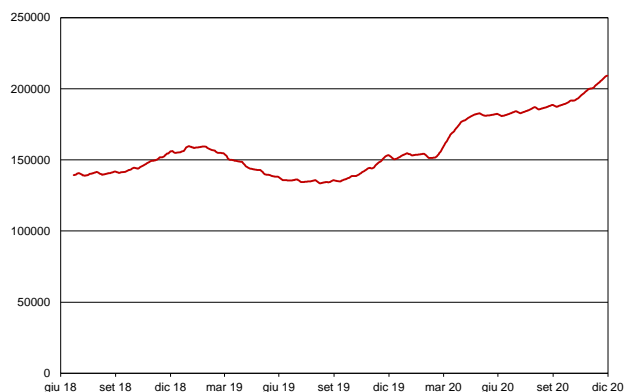
Performance e politica dei gruppi d'investimento

Performance	T4	2020	2019	Politica degli investimenti	Ripercussioni sulle rispettive performance
Obbligazioni Svizzera CHF					
Obbligazioni Svizzera CHF	0,6%	1,0%	3,2%	• Posizionamento della curva d. interessi	→ positivo
SBI Domestic AAA – BBB TR	0,5%	1,1%	3,4%	• Maggiore rischio di credito	→ positivo
Obbligazioni Estero CHF	0,7%	0,1%	2,4%	• Duration neutrale	→ neutrale
SBI Foreign AAA – BBB TR	0,6%	0,3%	2,1%	• Rischio di credito legg. superiore	→ positivo
Obbligazioni Global (CHF hedged)					
Obbligazioni Global (CHF hedged)	0,8%	4,9%	5,8%	• Allocazione del patrimonio	→ positivo
Customized Benchmark	1,0%	4,7%	5,7%		
Obbl. Global Stati+ (CHF hedged)	0,0%	3,6%	3,1%	• Posizionamento della durata	→ negativo
Bloomberg Barclays Global Aggregate	0,0%	3,5%	3,7%	• Posizione di pareggio-lungo (USD)	→ legg. positivo
Treasuries ex CH (CHF hedged)				• Legg. sovraponderazione a ASS	→ positivo
Obbl. Global Imprese Short Term (CHF hedged)	0,3%	1,2%	1,2%	• Posizionamento della curva d. interessi	→ negativo
Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporates 1-3 anni TR (CHF hedged)	0,5%	1,8%	1,6%	• Maggiore rischio di credito	→ positivo
Obbl. Global Imprese (CHF hedged)	2,0%	6,8%	9,2%	• Posizionamento della curva d. interessi	→ legg. negativo
Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporates TR (CHF hedged)	2,4%	6,4%	8,7%	• Minor rischio di credito	→ negativo
Obbl. EMMA Imprese Short Term (CHF hedged)	0,6%	2,3%	1,6%	• Selezione dei titoli	→ positivo
JP Morgan CEMBI+ Investment Grade 1-3 Jahre (CHF hedged)	0,8%	2,7%	3,0%	• Posizionamento della curva d. interessi	→ negativo
Obbl. EMMA Imprese (CHF hedged)	1,9%	5,0%	7,4%	• Sottoponderazione Asia	→ negativo
JP Morgan CEMBI Broad	1,4%	5,6%	9,0%	• Sottoponderazione America Latina	→ negativo
Diversified IG Index (CHF hedged)				• Sottoponderazione Medio Oriente	→ negativo
Immobili Svizzera					
Immobili Svizzera	0,9%	4,9%	5,4%	La politica d'investimento è commentata nell'ambito del rapporto annuale al 30 settembre.	
Immobili Svizzera Terza età e Sanità	0,7%	5,6%	5,1%		
Immobili commerciali Svizzera	0,7%	4,6%	4,9%		
KGAST Immo-Index	1,4%	5,1%	5,2%		
Fondi immobiliari Svizzera	7,8%	12,2%	20,5%	• Ponderazioni dei titoli	→ negativo
SIX Swiss Real Estate Funds	8,1%	13,0%	21,7%		
Azioni Svizzera					
Azioni Svizzera	4,7%	3,6%	29,9%	La parte Core del portafoglio con circa l'80% è gestita in modo indicizzato. La parte Satellite del portafoglio con circa l'20% è gestita in modo indicizzato settore small cap e mid cap.	
Swiss Performance Index	4,7%	3,8%	30,6%		
Azioni Svizzera Large Caps Indicizzati	3,7%	2,5%	30,0%		
Swiss Performance Index 20	3,7%	2,8%	30,6%		
Azioni Svizzera Small & Mid Caps	9,0%	8,8%	30,3%	• SovP Industria, Comet; Sot Finanze, Pharma	→ positivo
Swiss Performance Index Extra	8,9%	8,1%	30,4%	• SovP Cash, Cembra; SotP Dufry, Landis+Gyr	→ negativo
SovP = sovraponderazione / SotP = sottoponderazione					
Azioni Estero					
Azioni Estero	11,8%	6,4%	23,7%	La parte Core del portafoglio con circa l'80% è gestita in modo indicizzato. La parte Satellite del portafoglio con circa il 20% è investita attivamente nel settore small cap e emerging markets.	
Customized Benchmark	11,4%	6,2%	24,4%		
Azioni Global Small Caps	21,1%	6,2%	20,8%	• SovP UK	→ positivo
MSCI AC World Small Cap, in CHF	19,0%	6,2%	22,4%	• SovP Europa, Giappone; SotP USA	→ negativo
				• Selezione USA, Europa, IT, Finanze	→ positivo
				• Selezione Asia-ex-Giappone	→ negativo
Azioni Emerging Markets	18,1%	21,9%	20,7%	• SovP IT, Brasile; SotP Comunicazione	→ positivo
MSCI Emerging Markets, in CHF	15,2%	8,0%	16,3%	• SovP Finanze, Cina, Canada; SotP Messico	→ negativo
				• Selezione consumo, Finanze, Cina	→ positivo
				• Selezione Energia, Russia, Brasile	→ negativo
SovP = sovraponderazione / SotP = sottoponderazione					
Gruppi d'investimento misti					
LPP-Mix 15	2,3%	3,1%	7,1%	• Liquidità mediale 1,9%	→ legg. positivo
Customized Benchmark	2,3%	3,5%	7,3%	• Sottoponderazione Obbl. CHF	→ positivo
LPP-Mix 25	3,1%	3,5%	9,5%	• Sovraponderazione Obbl. Global Stati	→ negativo
Customized Benchmark	3,0%	3,9%	9,9%	• Sottoponderazione Obbl. Imprese	→ legg. positivo
LPP-Mix 35	3,8%	3,9%	11,5%	• Sottoponderazione Obbl. Paesi emergenti	→ legg. positivo
Customized Benchmark	3,7%	4,2%	12,1%	• Sottoponderazione Azioni Svizzera	→ negativo
LPP-Mix 45	4,4%	4,1%	13,9%	• Sottoponderazione Azioni Estero	→ negativo
Customized Benchmark	4,5%	4,4%	14,4%	• SovP Azioni a rischio controllato	→ positivo
LPP-Mix 75	6,3%	4,7%	20,5%	• SovP Immobili Svizzera	→ positivo
Customized Benchmark	6,6%	5,1%	21,3%	• Sottoponderazione alternative liquide	→ negativo

Prospettive

Nel corso del primo trimestre dovrebbe essere superato il calo temporaneo sul cammino verso la ripresa economica. Con l'avvio delle campagne di vaccinazione, il 2021 potrebbe segnare l'inizio della fine della pandemia. Proprio in Germania, quindi, fino alle nuove elezioni di settembre la coalizione di governo ha tutti gli incentivi per mantenere la sua generosa politica fiscale. Inoltre le banche centrali assicurano agli investitori che continueranno la politica monetaria ultra blanda. Il presidente della banca centrale statunitense, Jerome Powell, ha affermato di "neppure ipotizzare l'idea di aumentare i tassi guida". Anche la BCE porterà avanti i programmi di acquisti obbligazionari oltre il 2021. Secondo la valutazione attuale, nella seconda metà del 2021 il prodotto interno lordo svizzero dovrebbe tornare al livello pre-crisi. Fattori negativi nella campagna di vaccinazione, un ulteriore peggioramento della situazione epidemiologica a causa delle mutazioni del virus o una recrudescenza dell'epidemia in Asia determinerebbe/ro un più marcato calo dell'economia. Tuttavia, anche nel migliore dei casi, ovvero in presenza di una persistente ripresa economica, si delineano le conseguenze tardive della recessione. Per la Svizzera nel primo semestre dell'anno prevediamo un aumento del tasso di disoccupazione al 4%. Salirà considerevolmente anche il numero di fallimenti e cessazioni di attività.

Svizzera: Numero di persone alla ricerca di un impiego (valore settimanale medio)



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	30,0%	
Obbl. valute estere Globale	25,0%	
- Stati+	12,0%	-4,0%
- Imprese	10,0%	
- Paesi emergenti	3,0%	
Azioni Svizzera	15,0%	1,0%
Azioni Estero*	13,0%	1,0%
Azioni Estero a rischio controllato	2,0%	
Immobili Svizzera	15,0%	2,0%
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: CHF, EUR, GBP, USD

media: JPY

lunga: -

Impressum

Autore: Swiss Life Asset Management SA
 Editore: Fondazione d'investimento Swiss Life
 Casella postale, 8022 Zurigo
 tel. 043 284 79 79
 fondazioneinvestimento@swisslife.ch
 www.swisslife.ch/fondazioneinvestimento

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, gennaio 2021