

# Il franco e la Svizzera

**LE INTERVISTE** / Per Sascha Kever la nostra valuta è destinata a confermarsi forte anche nel prossimo futuro  
Walter Lisetto si aspetta una certa stabilità e che le manovre di rialzo dei tassi si esauriranno già nel primo semestre del 2023

Gian Luigi Trucco

**P**er il momento l'oro «riposa». Verso un 2023 più brillante? «Al momento della redazione (24 novembre) l'oro era pressoché invariato da inizio anno. Non è un risultato eccezionale se consideriamo il contesto di grande incertezza e la crescita dell'inflazione, ma è comunque un risultato relativamente nei confronti di buona parte delle classi di attivi, decisamente deboli nel 2022. Indubbiamente il metallo prezioso per antonomasia è stato penalizzato dalla forza del dollaro USA e dai numerosi ed ampi rialzi dei tassi da parte della Federal Reserve americana, che hanno reso l'alternativa naturale – ovvero le obbligazioni del Tesoro americano – più attrattiva. Aspettandomi che a 2023 inoltrato la Federal Reserve terminerà il suo ciclo di rialzi e pensando che di conseguenza il biglietto verde tenderà ad indebolirsi, credo che l'oro abbia buone possibilità di vivere un anno più brillante, confermando nel tempo il suo valore di bene rifugio e di protezione dall'inflazione. Oltre a questi fattori economico-finanziari l'oro dovrebbe offrire la capacità di mantenere il suo valore anche se, malauguratamente, il contesto geopolitico e le incertezze internazionali dovessero ulteriormente peggiorare anziché stabilizzarsi».

**Geopolitica ed inflazione favoriscono ancora il franco svizzero come bene rifugio?**

«Indubbiamente le tensioni geopolitiche e la forza dell'inflazione, specialmente in Europa, favoriscono la forza del franco svizzero. Non riconduco però la forza della nostra moneta al semplice valore di bene rifugio, ma piuttosto la riconduco alla solidità del sistema Paese Svizzera nel suo complesso. Un paese, il nostro, che nel tempo si è sempre riconfermato e ha saputo adeguarsi rapidamente alle nuove sfide grazie alla sua forza innovatrice, un'ottima infrastruttura e un valido sistema politico. Il franco svizzero è destinato a confermarsi una valuta forte anche nel prossimo futuro. Momenti di volatilità non si possono escludere, ma saranno passeggeri e dipenderanno essenzialmente dalla strategia con la quale la Banca Nazionale Svizzera vorrà applicare la sua politica monetaria».

**Le nuove sensibilità della clientela e le direttive in tema ESG condizionano l'asset allocation?**

«Le statistiche mostrano con evidenza come gli investimenti finanziari sostenibili siano in costante aumento e come la loro quota percentuale negli attivi globali diventi sempre più importante. È dunque indubbio che ci sia un condizionamento nelle scelte degli investimenti. Ritengo che l'attenzione che viene oggi posta alle tematiche ESG, che continuerà ad aumentare in futuro, avrà un impatto positivo sugli investimenti e aiuterà nel contempo a gestire i rischi derivanti dal contesto ambientale, sociale e di governo societario, contribuendo al benessere di tutti».

**Per il cliente normale quale è la strategia anti-inflazione vincente?**



**L'oro dovrebbe** mantenere il suo valore anche se il contesto geopolitico e le incertezze internazionali dovessero peggiorare  
**Sascha Kever**  
gestore patrimoniale di PKB-Privat Kredit Bank



«I libri e l'esperienza ci insegnano che vi sono diverse classi di attivi che si difendono meglio in un contesto inflazionistico. Fra queste le attività materiali sono quelle solitamente più efficaci. Penso ad esempio alle materie prime, ai metalli preziosi e agli immobili. A livello di investimenti finanziari classici nel contesto obbligazionario – solitamente penalizzato dall'aumento dei prezzi – esiste la possibilità di acquistare emissioni indicizzate all'inflazione; nel contesto azionario invece la scelta dovrebbe focalizzarsi sulle società con un buon pricing power, ovvero in grado di trasferire con relativa facilità gli aumenti dei costi di produzione sui prezzi applicati ai clienti. Nell'attuale contesto di inflazione non tutti i classici investimenti anti-inflazione sono risultati (per ora) efficaci; ciò è da riportare alla velocità negli aumenti dei prezzi che abbiamo registrato in questi trimestri. Non è però escluso che nei prossimi mesi queste classi di attivi possano recuperare parte del valore relativo inesperto in precedenza».

**Il 2023 porterà una politica monetaria più pacata da parte della Federal Reserve?**

«L'auspicio di molti operatori di mercato è che, terminato il dovuto ma delicato esercizio di rialzo dei tassi, che ha permesso di lasciare alle spalle molti anni di tassi a zero o addirittura negativi come da noi, si possa tornare ad una sostanziale stabilità che permetta una ripresa dell'economia, messa a dura prova da pandemia, iperinflazione e tensioni geopolitiche. Ci aspettiamo pertanto che le manovre di rialzo dei tassi si esauriranno già nel primo semestre del 2023».

**L'obbligazionario torna a fare concorrenza a Wall Street?**

«Di fatto le obbligazioni sono già oggi una soluzione d'investimento interessante. Se guardiamo alle obbligazioni in dollari i rendimenti sono ormai sopra il 4% anche per scadenze molto brevi. Pertanto un mercato azionario che fino a pochi mesi fa aveva coniato il termine TINA - "there is no alternative", per definire una situazione senza via di fuga rispetto agli investimenti borsistici, oggi si vede confrontato con la possibilità di avere investimenti alternativi interessanti rispetto ad un livello di dividendi oggi pari a poco più dell'1,70%».

**Dopo la fine dell'incoronazione di Xi Jinping, le riforme e le tinte del lockdown, i mercati cinesi torneranno interessanti?**

«In ottobre Xi Jinping è stato formalmente rieletto Segretario generale del Partito comunista cinese (Pcc) confermandolo per un terzo, storico mandato come presidente cinese».



**La Svizzera ha un tasso di crescita dei prezzi contenuto e un debito pubblico sotto controllo: variabili macroeconomiche attraenti**

**Walter Lisetto**  
Direttore Asset Management, Axion SWISS Bank - Gruppo BancaStato



Inoltre Xi ha ottenuto un consolidamento senza precedenti del suo potere, testimoniato, tra le altre cose, dal nuovo Comitato permanente del Politburo, composto da fedelissimi e dall'inaspettato allontanamento dell'ex presidente Hu Jintao dalla cerimonia di chiusura. Inevitabilmente la politica di intransigenza verso la pandemia adottata dalle autorità cinesi si è fatta sentire e i riflessi del blocco totale delle persone e in alcuni casi delle merci, ha fatto sì che la seconda potenza economica del mondo abbia dovuto accettare una crescita del III trimestre – pubblicata con qualche giorno di ritardo – intorno al 3% e quindi ben sotto il +5,5% indicato ad inizio 2022. Sullo sfondo vi sono i problemi strutturali presenti nel mercato immobiliare (30% del GDP) e nelle dinamiche del debito pubblico e privato. Non manca sul tavolo il tema della «Via della Seta», trattato al quale hanno aderito vari Paesi, ma che sta subendo le ripercussioni della guerra in corso in Ucraina. La Cina vuole collaborare con altri Paesi per far ripartire la crescita economica. E per questo vuole esplorare nuove frontiere e nuove opportunità non solo in Europa ma anche in Africa e America Latina applicando le stesse esperienze e modalità usate nel vecchio continente, specialmente per le infrastrutture. Pensiamo che le azioni del Paese del Dragone abbiano buone potenzialità di performance nei prossimi anni, e questo in ragione del paragone con i loro valori storici e gli altri mercati. Inoltre, se confrontato con il contesto monetario e fiscale globale, il mercato cinese appare relativamente più favorevole, con un'inflazione bassa che permette alla Banca Popolare Cinese di sostenere la ripresa abbassando i tassi di interesse, offrendo nuovo credito e riducendo la quantità di riserva di moneta necessaria alle banche».

**Inflazione, geopolitica e dividendi premieranno ancora l'azionario svizzero?**

«Negli ultimi mesi ci sono stati mutamenti importanti dello scenario. L'esplosione dell'inflazione, esasperata dall'aumento dei prezzi dell'energia, è un fenomeno che le banche centrali stanno contrastando in maniera decisa, innalzando i propri tassi di riferimento in un momento in cui lo stock di debito pubblico ha assunto grandi proporzioni. In questo contesto la Svizzera può contare su un tasso di crescita dei prezzi molto contenuto e un debito pubblico sotto controllo. Tali variabili macroeconomiche risultano attraenti per gli investitori internazionali che oltre a portare flussi di acquisti sulla divisa attirano l'interesse sulle società quotate sul listino di Zurigo, le quali per tale ragione sono spesso valutate su dei multipli superiori rispetto agli altri listini europei. Ciò è la dimostrazione che le società quotate in Svizzera esprimono un valore di qualità e sicurezza tale per cui gli investitori sono disposti a pagare un prezzo superiore, a fronte spesso anche di dividendi minori. Riteniamo pertanto che tale tendenza possa rimanere inalterata anche nei prossimi anni».