

FONDI COMUNI

COME SONO ANDATI I TUOI FONDI COMUNI

Autunno è ancora accogliente...

...almeno per quanto riguarda la maggior parte delle Borse.
Anche questo mese rimane inalterata la nostra strategia.

Il timore di un ritorno dell'inflazione sta colpendo un po' tutto il mondo, ed è causato dalla forte impennata di alcune materie prime nel corso dell'ultimo anno: il petrolio ha messo su per esempio il 109,5% (in dollari), l'alluminio il 46,6%, il gas è addirittura triplicato. Perfino il grano ha guadagnato il 30,8% e il bestiame il 21,6%. In questo contesto c'è anche una tendenza al rialzo dei tassi d'interesse che, al momento, nei Paesi avanzati, soprattutto, nel caso dei tassi a breve sono molto inferiori all'inflazione. Il rialzo dei tassi è comunque lento: a livello mondiale è stato dello 0,1% in un mese e dello 0,3% in due mesi. Torneremo presto a parlare d'inflazione. Ti diciamo subito, però, che in Eurozona ci attendiamo dopo un 2,2% quest'anno, un ritorno all'1,5% per il prossimo anno (1,4% nel 2023, 2% dal 2024), mentre per gli Usa dopo il 4,5% del 2021 ci attendiamo un 3% nel 2022 e un 2,2% dal 2023. Per ora, se hai paura che il carovita metta in crisi i tuoi soldi, puoi andare a leggere in *Detto tra noi* un articolo dedicato all'investimento in oro contro il carovita.

Con un dato in crescita del 4,7% (in euro e dividendi inclusi), anche in ottobre le Borse mondiali hanno continuato la loro corsa (siamo oramai a un +80,6% nel giro di 5 anni), sulla scia di una Wall Street ancora molto tonica. Il suo +7,1% è stato superato solo dal vicino canadese (+7,3%) e da pochi altri mercati tra cui rileviamo Stoccolma (+7,3%). Su questa Borsa ti diciamo di investire da tempo con l'Etf **iShares Omx Stockholm cap** (78,30 corone svedesi al 29/10; *Isin IE00BD3RYZ16* quotato a Francoforte sul circuito Xetra) e, solo se non hai la possibilità di acquistare questo prodotto, tramite un prodotto alternativo come *Amundi Msci Nordic* (595,54 euro; *Isin LU1681044647*, quotato a Milano) che rappresenta, comunque, una seconda scelta perché investe a Stoccolma solo per quasi metà del suo portafoglio. Ottobre ha sorriso anche a Zurigo (+5,9%) e alle Piazze della zona euro nel loro complesso (+4,1%, con Milano a +4,7%). Anche Londra non ha sfigurato con un +3,5%. Abbiamo avuto risultati positivi da Mosca (+4,4%, vedi anche l'analisi in *AF 1435* se vuoi avere un approfondimento sul tema) e da Sidney (+4,4%), così come da Jakarta (+6,8%) e dai mercati cinesi (+4,8%). Tra le poste dei nostri portafogli hanno, invece, deluso questo mese sia Seul (-1,8%, vedi anche riquadro alla pagina successiva), sia Tokyo (-3,1%) che ha subito i rallentamenti nella produzione industriali legati alla scarsità di microchip e il calo della domanda cinese, ma anche la debolezza dello yen (-2% sull'euro) in un mese in cui molte valute si sono apprezzate. Tra queste non c'è il dollaro Usa (solo +0,1%), ma le corone svedese (+2%) e norvegese (+3,4%) e lo yuan cinese (+1,1%), con risultati che hanno contribuito a rischiarare una situazione sul fronte dei *bond* che, altrimenti, non sarebbe stata brillante per via del lento rialzo dei tassi che oramai sta colpendo un po' tutti a causa dell'inflazione che, piano piano, sta rialzando la testa (vedi il commento qui a lato). Grazie agli effetti valutari citati qui sopra, abbiamo avuto come risultato un +1,9% per i titoli di Stato svedesi, +2,7% per quelli norvegesi e +0,9% per quelli cinesi che hanno, così, compensato il calo di quelli dell'eurozona (-0,3%) e giapponesi (-2,1%) in un contesto in cui i titoli di Stato Usa sono rimasti invariati. L'impatto sull'andamento medio dei titoli di Stato mondiali è di un -0,3% complessivo. A livello di *bond* societari, quelli in euro hanno perso lo 0,7%, quelli in dollari Usa hanno guadagnato lo 0,4%, mentre i titoli ad alto rendimento in euro hanno perso lo 0,6% e quelli in dollari Usa sono rimasti invariati.



Pietro Cazzaniga

— capo analista fondi
mi puoi scrivere andando su:
www.altroconsumo.it/finanza/contattaci

RALLENTA LA CRESCITA IN COREA DEL SUD, MA NON TEMETE

Il dinamismo dell'economia sudcoreana ha rallentato nel terzo trimestre. Rispetto ai tre mesi precedenti, l'attività economica è cresciuta solo dello 0,3% contro lo 0,8% del secondo trimestre. Si tratta della crescita trimestrale più debole dalla recessione della prima metà dello scorso anno. Per arginare il rimbalzo dei contagi a luglio, le autorità sudcoreane hanno imposto misure di contenimento parziali a Seul e in altre grandi città del Paese. Tali restrizioni hanno penalizzato i consumi delle famiglie (-0,3%). Anche i problemi di approvvigionamento e l'impennata dei prezzi delle materie prime hanno depresso gli investimenti delle imprese. L'economia sudcoreana ha invece continuato a sfruttare appieno la ripresa mondiale con un ulteriore balzo delle esportazioni (+ 1,5%). Il rallentamento dell'economia nel terzo trimestre non incide, però, sulle buone prospettive del Paese. La revoca delle restrizioni farà rivivere i consumi. Si prevede una ripresa dell'attività economica negli ultimi tre mesi dell'anno, che consentirà di avere una crescita del PIL del 4% per tutto il 2021. Potendo contare sulla domanda interna, ma anche su grandi aziende nazionali attive a livello internazionale nei settori del futuro, l'economia sudcoreana rimarrà dinamica nel 2022 e negli anni successivi. Le nostre previsioni sono di una crescita del 4% nel 2021, del 2,9% nel 2022, del 2,7% nel 2023 e poi del 2,5% dal 2024. Da notare che si tratta di stime di crescita che abbiamo recentemente ritoccato al rialzo (le precedenti vedevano 3,5% nel 2021, 2,7% nel 2022 e 2,4% nel 2023). Dal canto suo la valuta sudcoreana ci appare come lievemente sottovalutata rispetto all'euro e destinata ad apprezzarsi. Con un rapporto prezzo / utili (è come il prezzo al chilo delle azioni, più basso è, meglio è) inferiore a 14 (il dato delle Borse mondiali è sopra 20), un rapporto prezzo / valore contabile di circa 1,35 (il dato mondiale è poco sopra 2,4) e un rendimento da dividendo (questo più alto è e meglio è) quasi 2% (il dato mondiale è poco sopra 1,8%) la Borsa coreana rimane un mercato interessante per i tuoi investimenti. Se ti identifichi nel profilo dell'investitore *Equilibrato* o *Dinamico*, puoi trarne vantaggio dedicando il 5% del tuo portafoglio alle azioni sudcoreane con uno dei prodotti che ti indichiamo alle pagine seguenti.

Anche questo mese, abbiamo deciso di non variare la composizione dei nostri portafogli che trovi in tabella qui sotto, nonostante un paio di idee che saltavano fuori dai nostri modelli di calcolo. Un primo suggerimento era per l'inserimento di azioni messicane, scelta che abbiamo deciso di non fare per via del fatto che i fondamentali del mercato messicano non ci sembrano molto appetibili né lo è la sua *governance*. Un secondo suggerimento spinge all'alleggerimento della nostra posizione in *bond* norvegesi, dopo il loro rialzo. Tuttavia, visti i prezzi del petrolio elevati (la Norvegia ne è esportatore e ne approfitta ampiamente) non ci sembra che ci sia alcuna urgenza di liberarsene. Possono restare ancora in portafoglio.

I NOSTRI PORTAFOGLI

Da dedicare alle azioni delle seguenti Borse

Difensivo	25%	5% eurozona; 5% Giappone; 5% Gran Bretagna; 5% Svezia; 5% Svizzera.
Equilibrato	45%	5% eurozona; 5% Giappone; 5% Gran Bretagna; 5% Svezia; 5% Svizzera; 5% Sud Corea; 5% Canada; 5% Cina; 5% Russia.
Dinamico	70%	5% eurozona; 10% Giappone; 5% Gran Bretagna; 5% Svezia; 5% Svizzera; 5% Sud Corea; 5% Canada; 5% Cina; 5% Russia; 10% Usa; 5% Australia; 5% Indonesia.

Da dedicare alle seguenti obbligazioni

Difensivo	75%	5% liquidità; 40% in euro societari; 5% in euro ad alto rendimento; 5% in corone svedesi; 5% in corone norvegesi; 10% in yen giapponesi; 5% in yuan cinesi.
Equilibrato	55%	5% liquidità; 5% in euro societarie; 5% in euro ad alto rendimento; 5% in corone svedesi; 5% in corone norvegesi; 10% in yen giapponesi; 15% in dollari Usa medio termine; 5% in dollari Usa alto rendimento.
Dinamico	30%	5% in euro ad alto rendimento; 5% in corone norvegesi; 10% in yen giapponesi; 5% in dollari Usa a medio termine; 5% in dollari Usa alto rendimento.

Per la liquidità scegli un conto deposito (a pagina 13 e su www.altroconsumo.it/finanza/risparmiare/conti-deposito)

LO SAPEVI CHE...

...Alcuni fondi comuni sono acquistabili direttamente sulla Borsa italiana? Il problema è che, nonostante, sia già possibile effettuare questi acquisti ormai da alcuni anni, non sono ancora molte le banche che permettono di farlo (qui l'elenco degli intermediari che hanno aderito: www.borsaitaliana.it/fondi/fondi-aperti/intermediarioperativi/intermediarioperativi.htm). Tra questi c'è Directa (puoi scoprire le condizioni qui www.directa.it/pub2/it/conto/100/2.html).

Sotto il termine "governance" vanno le regole di gestione delle società o dei mercati.

Negli Stati Uniti l'attività economica è cresciuta solo del 2% nel 3° trimestre contro il 6,7% nel 2°. È la crescita più debole da quando il PIL è crollato nella primavera dello scorso anno, durante il primo *lockdown*. È la debolezza dei consumi, in crescita solo dell'1,6%, a spiegare questo andamento dell'economia Usa. Se la spesa in servizi è rimasta positiva (+ 7,9%), gli acquisti di beni sono diminuiti drasticamente (-9,2%). L'incapacità dei produttori di soddisfare la domanda, particolarmente evidente nel settore automobilistico, l'aumento dei tempi di consegna e l'impennata dei prezzi hanno frenato i consumi delle famiglie, motore tradizionale dell'economia statunitense. Il *boom* delle importazioni e il calo delle esportazioni hanno penalizzato anche l'attività economica negli Stati Uniti. La carenza e l'aumento delle pressioni inflazionistiche continueranno a pesare sull'economia statunitense per il resto dell'anno e anche nel 2022, rendendo incerti gli sviluppi economici. Le azioni statunitensi sono interessanti solo come parte di un portafoglio dinamico (vedi qui a sinistra).