

Azioni ancora in sovrappeso

A posteriori si trovano sempre delle valide argomentazioni per gli sviluppi inattesi sui mercati. Un esempio tipico di quest'anno è il Bund. Mentre all'inizio dell'anno gran parte del mercato era in attesa di quotazioni più deboli, da mesi i titoli di Stato AAA seguono uno stabile trend al rialzo. Gli argomenti "inflazione, cambio dell'euro, BCE" potrebbero servire da spiegazione tanto quanto il posizionamento unilaterale del mercato o anche il detto incredibile "the trend is your friend". C'è poi anche la possibilità che il mercato si sbagli e che l'attesa correzione avvenga davvero. Anche nel caso dei titoli tecnologici, con le loro valutazioni ridicolmente alte, nessuno negli anni novanta riusciva a immaginarsi che potessero scendere, finché ciò accadde veramente.

Si potrebbe però affrontare l'andamento del Bund anche in maniera diversa, vale a dire chiedendosi quale segnale stia per essere inviato o quale scenario venga prezzato. Per questo bisogna tuttavia ampliare i propri orizzonti poiché il mercato finanziario globale non è composto soltanto dal Bund. Risulta che dall'inizio dell'anno quasi tutti i mercati hanno mostrato un andamento decisamente positivo. Azioni, obbligazioni societarie, obbligazioni della periferia europea e degli Emerging Markets e anche le materie prime hanno guadagnato dal quattro al dieci per cento. Da dove viene quindi l'alta marea che fa salire tutte le barche, se normalmente ogni barca viene spinta da fattori diversi? Stiamo quindi cercando uno scenario che vada bene per tutte le classi di attivo. Questo, per definizione, dev'essere uno moderato, uno medio. Potrebbe essere così: crescita bassa ma stabile e positiva dell'economia e degli utili aziendali, inflazione bassa ma positiva e il tutto senza oscillazioni troppo forti. Forse è questo ciò che ci attende. Tuttavia, è più probabile un mondo in cui ci saranno ancora dei cicli sia nell'economia reale, sia sui mercati dei capitali. Nell'asset allocation puntiamo tuttora su una ripresa della congiuntura negli USA così come in Europa. Questo supporterà le azioni e metterà sotto pressione i titoli di Stato di alta qualità. Le azioni rimangono leggermente sovrappesate, le obbligazioni sottopesate.

Kurt Schappelwein
(Head of Multi Asset Strategien)



Informazioni attuali per gli investitori*

Asset allocation tattica – Portafoglio modello globale giugno 2014

Asset Class	GTAA	Mese precedente
Valute	0,0 %	0,0 %
Germania	-6,1 %	-8,6 %
Regno Unito ex Germania	0,1 %	6,1 %
Regno Unito	0,0 %	0,0 %
USA	0,0 %	0,0 %
Giappone	0,0 %	0,0 %
Globali	0,0 %	0,0 %
Titoli di Stato	-6,0 %	-2,5 %
Obbligazioni societarie	-3,8 %	-8,0 %
Obbligazioni High-Yield	1,3 %	3,0 %
Obbligazioni Mercati Emergenti	5,5 %	4,5 %
Obbligazioni Spread	3,0 %	-0,5 %
Azioni USA	1,1 %	0,4 %
Azioni Europa	1,9 %	2,9 %
Azioni Giappone	-1,6 %	-1,3 %
Aktien Pazifik ex. Japan	0,1 %	0,1 %
Azioni Mercati Sviluppati	1,5 %	2,2 %
Azioni ME Globali	1,2 %	0,5 %
Azioni ME Asia	0,0 %	0,0 %
Azioni ME Europa dell'Est	0,3 %	0,3 %
Azioni ME America Latina	0,0 %	0,0 %
Azioni Mercati Emergenti	1,5 %	0,8 %
Materie Prime	0,0 %	0,0 %
Metalli Preziosi	0,0 %	0,0 %
Materie Prime	0,0 %	0,0 %

A causa di differenze dovute ad arrotondamenti si possono verificare degli scostamenti tra i singoli valori e i totali delle classi di attivo.

Obbligazioni

- In generale: Le ponderazioni delle posizioni sono state ridotte, il tracking error è più basso, il rischio è stato spostato maggiormente dalla periferia agli Emerging Markets
- I titoli di Stato tedeschi rimangono sottopesati ma non più così tanto, si preferiscono tuttora i prodotti a spread
- Titoli di Stato europei senza Germania: il restringimento degli spread è già in fase avanzata, il potenziale diventa sempre inferiore, sovrappeso molto ridotto
- Le obbligazioni societarie sono ancora care, il sottopeso è però stato significativamente ridotto

assetallocation

Informazioni attuali per gli investitori*

- Obbligazioni high yield: ulteriore diminuzione del sovrappeso
- Rimangono le obbligazioni societarie, nuovo inserimento di Emerging Markets in valuta locale: gli Emerging Markets offrono spread più attraenti dei mercati europei

Azioni

- USA rimane sottopesata ma meno dell'ultimo periodo, il dollaro dovrebbe rafforzarsi
- Europa ancora chiaramente sovrappesata – riduzione del sovrappeso dopo la fase di outperformance
- Si mantiene il sottopeso del Giappone che viene ancora leggermente aumentato
- La ponderazione dell'area Pacifico ex. Giappone rimane di fatto neutrale
- A questo punto gli Emerging Markets globali vengono chiaramente sovrappesati; i recenti indicatori anticipatori confermano il trend al rialzo
- Sulla base delle valutazioni favorevoli si mantiene il peso della regione dell'Europa centro-orientale all'interno degli Emerging Markets

Key Facts & Previsioni

	USA		Zona Euro	
	2014	2015	2014	2015
PIL reale ¹	21,70%	3,00%	1,10%	1,40%
Inflazione ¹	1,80%	1,90%	0,80%	1,30%
Consumi privati ¹	2,90%	2,90%	0,70%	101,00%
Produzione industriale ¹	3,90%	3,60%	2,00%	2,60%
Tassi di riferimento Banche Centrali	0,25%		0,25%	
Rendimenti titoli di Stato a 2 anni	0,39%		0,06%	
Rendimenti titoli di Stato a 5 anni	1,62%		0,46%	
Rendimenti titoli di Stato a 10 anni	2,56%		1,41%	
Rendimento dividendi ²	2,35%		3,69%	
P/E (rapporto prezzo/utili) ³	15,5		13,9	
Crescita utili ⁴	9,82%		12,62%	

¹Consensus Forecasts, ²Rendimento atteso dei dividendi, ³P/E (rapporto prezzo/utili), ⁴Crescita attesa degli utili nei prossimi 12 mesi, Fonte: Raiffeisen KAG, Bloomberg Finance L.P., Datastream, IBES, Consensus Economics

assetallocation

Il presente documento è stato redatto e realizzato da Raiffeisen International Fund Advisory GmbH, Vienna, Austria ("Raiffeisen Capital Management" ovvero "KAG"). Le informazioni in essa riportate, nonostante la cura posta nelle ricerche, sono destinate esclusivamente a scopi di informazione senza alcun impegno, si basano sullo stato della conoscenza delle persone incaricate della stesura al momento della loro elaborazione e possono essere in qualsiasi momento e senza ulteriore preavviso modificate da RIFA. E' esclusa qualsiasi responsabilità di RIFA in relazione al presente documento o alla presentazione verbale basata sullo stesso, in particolar modo per quanto riguarda l'attualità, la veridicità o la completezza delle informazioni messe a disposizione ovvero delle fonti d'informazione oppure per quanto riguarda l'avverarsi delle previsioni in esso espresse. Allo stesso modo, eventuali previsioni ovvero simulazioni riportate sulla base di andamenti registrati in passato contenute in questo documento non costituiscono un indicatore affidabile per gli andamenti futuri. Inoltre, gli investitori la cui moneta nazionale è diversa da quella del fondo, vengono avvertiti che i rendimenti possono aumentare o diminuire anche a seguito di fluttuazioni valutarie.

Il contenuto del presente documento non rappresenta né un'offerta, né una proposta di acquisto o di vendita, né un'analisi degli investimenti. In particolare, esso non può sostituire la consulenza di investimento personalizzata né qualsiasi altro tipo di consulenza. Nel caso fosse interessato a un prodotto ben preciso, saremo a sua disposizione accanto al suo consulente bancario e saremo lieti di trasmetterle, prima di un eventuale acquisto, il prospetto informativo. Ogni investimento concreto dovrebbe essere eseguito solamente dopo un colloquio di consulenza e dopo aver discusso o esaminato a fondo il prospetto. Si ricorda espressamente che le operazioni di investimento in titoli sono in parte accompagnati da rischi elevati e che il loro trattamento fiscale dipende dalla situazione personale e può essere soggetto a modifiche future.

Raiffeisen Kapitalanlage GmbH determina la performance dei fondi di investimento e Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH quella dei fondi immobiliari in conformità al metodo previsto dalla OeKB (Österreichische Kontrollbank), sulla base dei dati della banca depositaria (ricorrendo ad eventuali valori indicativi in caso di sospensione del pagamento del prezzo di riscatto). Nel calcolo della performance non vengono considerati i costi individuali quali in particolare l'ammontare della commissione di sottoscrizione e di rimborso. Tali costi, se considerati in relazione al loro concreto ammontare, hanno un effetto riduttivo sulla performance. L'ammontare massimo della commissione di sottoscrizione o di un'eventuale commissione di rimborso può essere desunto rispettivamente dal documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) o dal prospetto semplificato. I risultati delle performance conseguiti nel passato non consentono di trarre alcuna conclusione affidabile sull'andamento futuro di un fondo di investimento o di un portafoglio. L'andamento dei valori è espresso in percentuale (senza spese) in considerazione del reinvestimento degli utili distribuiti. Il prospetto e le informazioni chiave per l'investitore (KIID) dei fondi d'investimento descritti nel presente documento sono disponibili in lingua inglese su www.rcm-international.com.

La presente pubblicazione è destinata esclusivamente ad investitori qualificati ed è rivolta ad un utilizzo esclusivamente interno del soggetto destinatario. È vietata la diffusione, in qualsiasi forma, del presente documento e dei suoi contenuti. La Raiffeisen International Fund Advisory GmbH non potrà in nessun caso essere ritenuta responsabile per l'eventuale diffusione al pubblico e/o a clienti al dettaglio del presente documento né per eventuali scelte di investimento effettuate sulla base delle informazioni in esso contenute. La riproduzione di informazioni o di dati ed in particolare l'utilizzazione di testi, parti di testi o di immagini contenuti nel presente documento è ammessa soltanto previo consenso di RIFA. Chiusura redazionale: 04.06.2014

Impressum

Titolare dell'informazione: Zentrale Raiffeisenwerbung, 1030 Wien, Am Stadtpark 9

Documento prodotto da: Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H., 1010 Wien, Schwarzenbergplatz 3

Per maggiori informazioni: www.rcm-international.com