

INTERESSI NEGATIVI:

CONOSCERLI A FONDO
PER TRARNE
VANTAGGIO.



Raiffeisen
Capital Management 

RAIFFEISEN EXPERIENCE TOUR 2016

Il nuovo fenomeno dei tassi di interesse negativi.
Analisi dei rischi e dei benefici.

Economia e Mercati

Ottobre 2016

Questa presentazione è riservata alla clientela professionale o ai consulenti e ne è vietata la diffusione ai clienti retail.

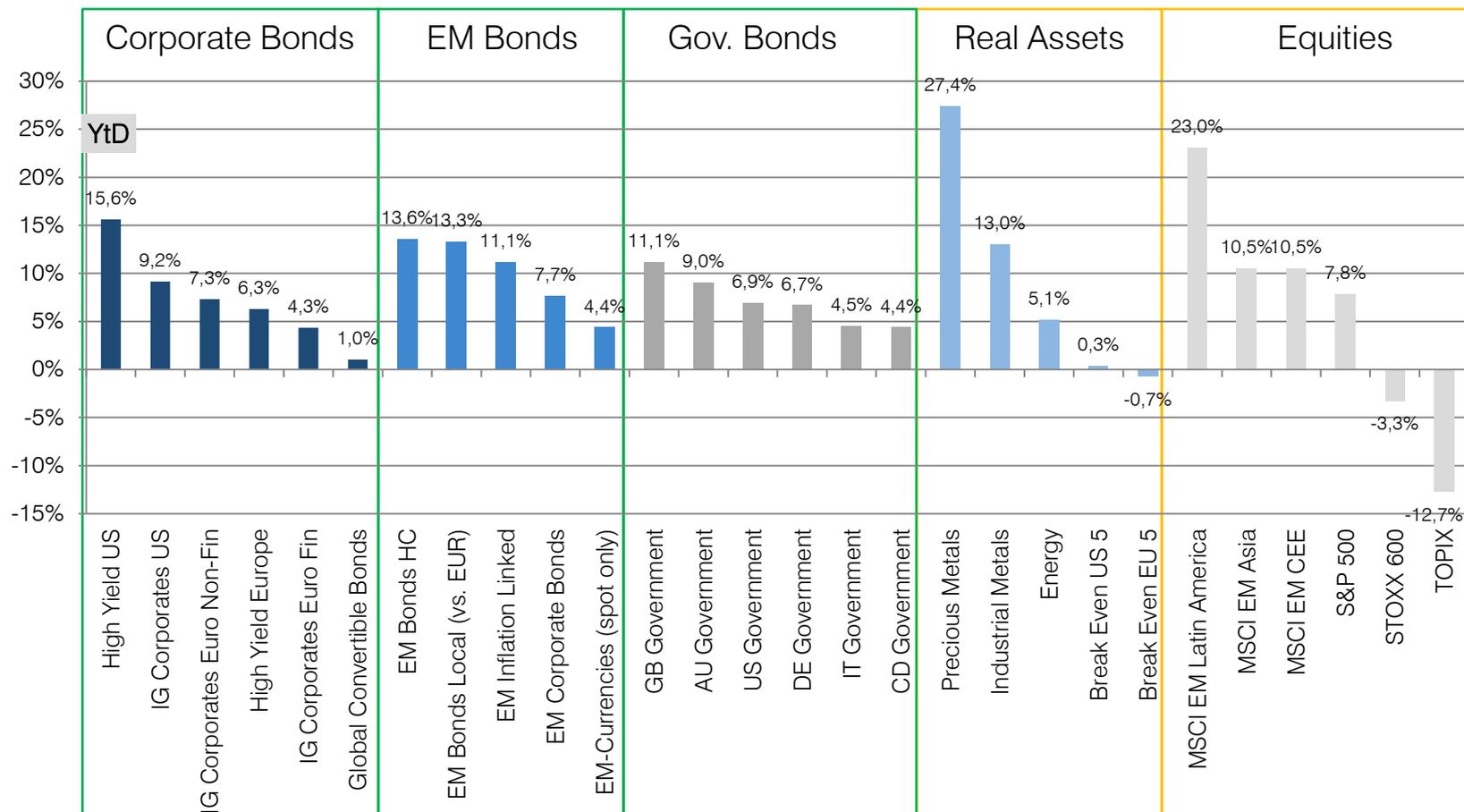
*Per Raiffeisen Capital Management si intende Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.

Immagine: iStockphoto.com



Fin qui tutto bene!

Performance 2016 (YtD)



Rendimenti in valuta locale

Fonte: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, dal 31.12.2015 al 30.09.2016

© 2016 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

Elezioni presidenziali USA

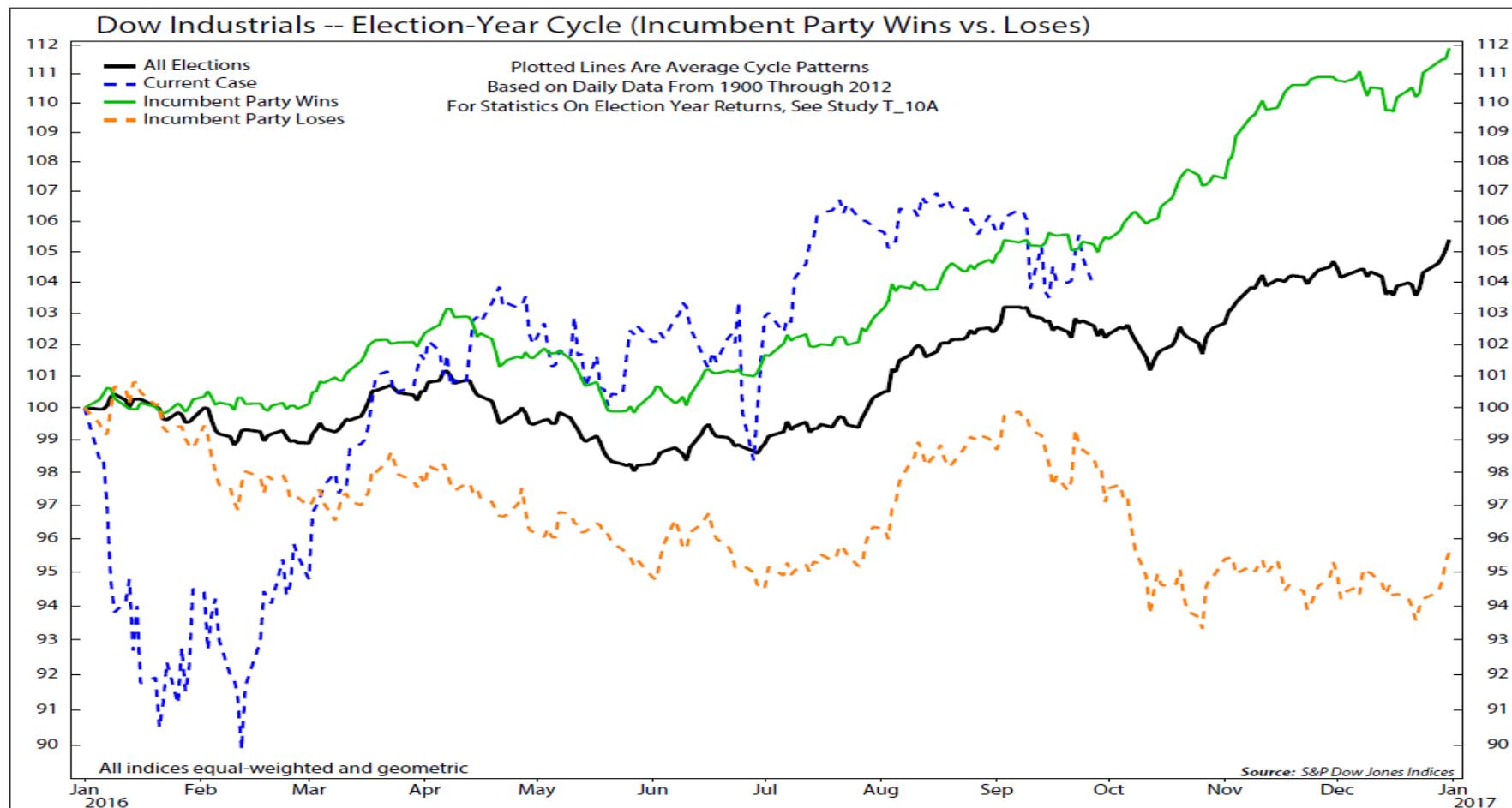


Fonte immagine: Makronom, Ted Eytan via Flickr (CC BY-SA 2.0)

© 2016 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

Elezioni USA

Potenziale impatto sul mercato



S01639

© Copyright 2016 Ned Davis Research, Inc. Further distribution prohibited without prior permission. All Rights Reserved.
See NDR Disclaimer at www.ndr.com/copyright.html For data vendor disclaimers refer to www.ndr.com/vendorinfo/

Fonte: Ned Davis Research, Inc. 26.9.2016

© 2016 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

Economia

Zona euro – stabile



■ Economia – crescita stabile

- Nonostante la BREXIT
- Commercio internazionale e consumi privati sostengono la crescita
- Domanda di credito rimane scarsa
- Crescita prevista del PIL
 - 2016: 1,5%
 - 2017: 1,2%

■ Inflazione (IPCA)

- 2016: 0,2%
- 2017: 1,1%

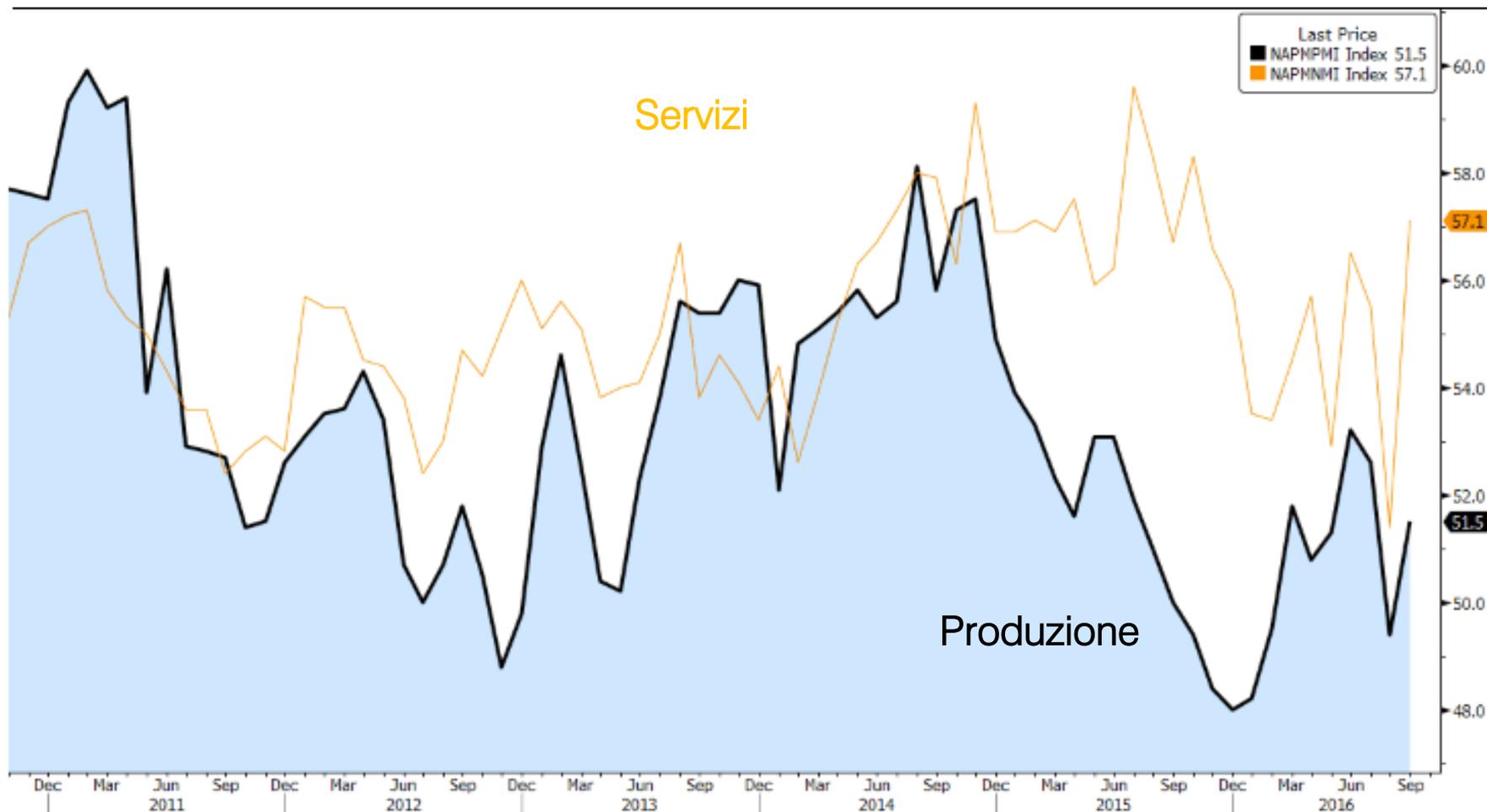
■ Mercato del lavoro

- Disoccupazione ancora alta ma in calo



Indicatori anticipatori dell'economia USA

Forti oscillazioni



Fonte: Bloomberg, ottobre 2016

© 2016 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

Economia

USA – business as usual



■ Crescita PIL

- Consumo solido, investimenti deboli
- 2016: 1,8%
- 2017: 2,1%

■ Inflazione

- Molto dipende dal prezzo del petrolio
- 2016: 1,3%
- 2017: 2,2%

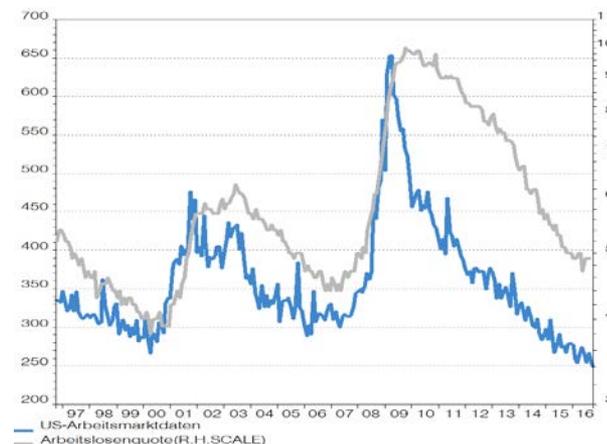
■ Mercato del lavoro

- Numero delle nuove domande di sussidio alla disoccupazione il più basso dal 1973
- Disoccupazione 5%
- Retribuzioni orarie salgono
- Quasi raggiunta la piena occupazione

Industria/vendite al dettaglio



Mercato del lavoro USA



Dalla „ZIRP“ ...

„ZIRP“



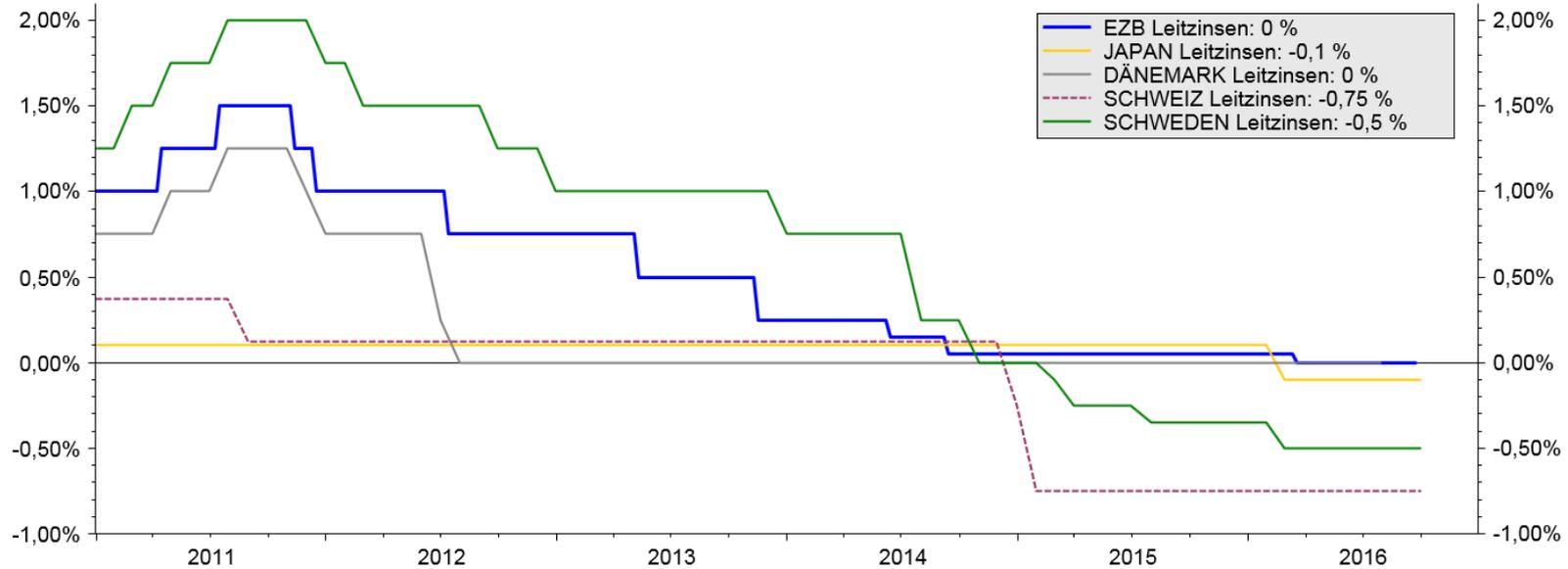
Zero Interest Rate Policy
(Politica dei tassi a zero)

... alla NIRP

„NIRP“

Tassi guida mercati selezionati
dati al 27/09/2016

Tassi guida BCE: 0%
Tassi guida Giappone: -0,1%
Tassi guida Danimarca: 0%
Tassi guida Svizzera: -0,75%
Tassi guida Svezia: -0,5%



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Negative Interest Rate Policy (Politica dei tassi negativi)

Banche centrali

Hawkish, dovish o sciocche?



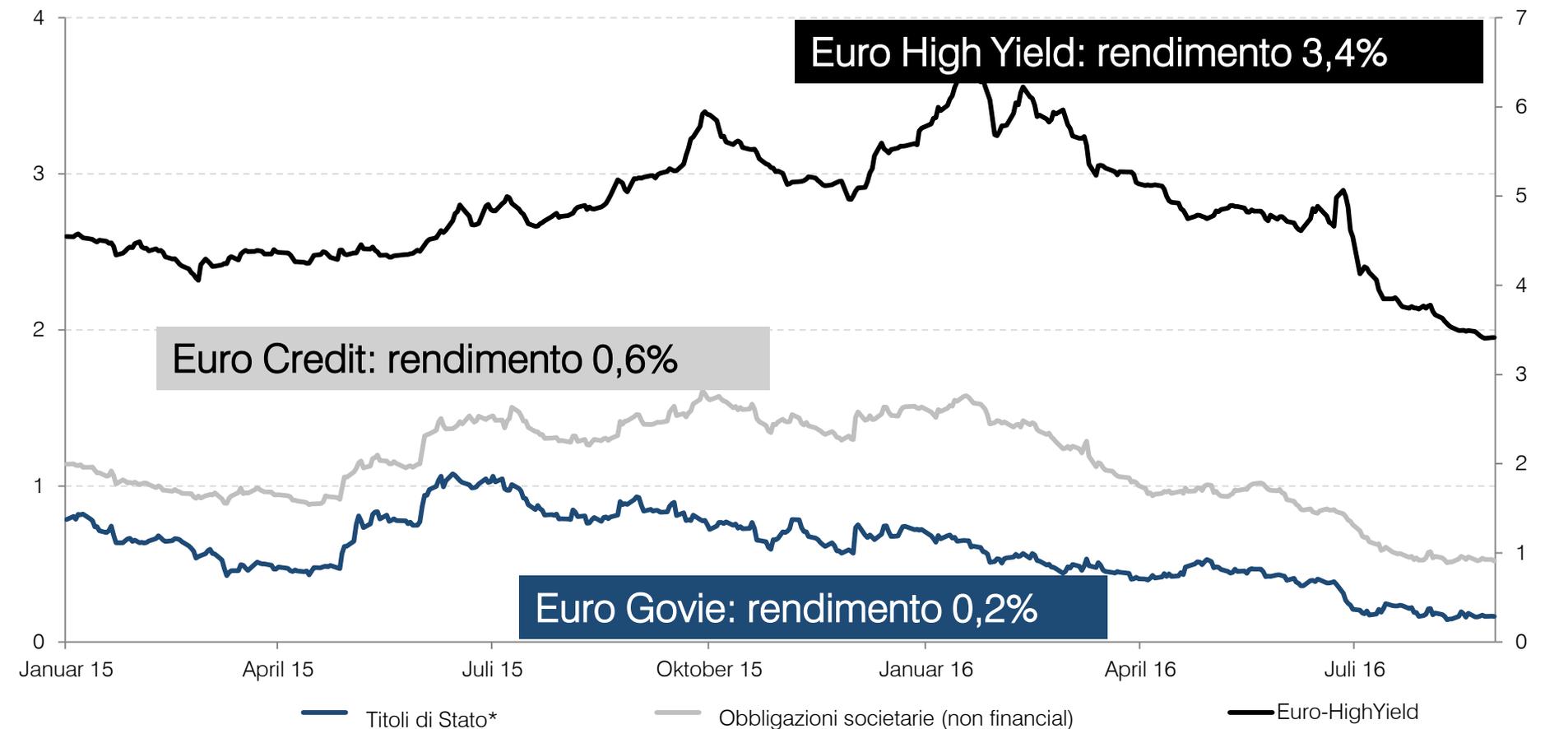
Fonte: Hedgeye 12.08.2016

Politica dei tassi negativi e le sue conseguenze

Il fixed income diventa sempre più caro

Obbligazioni societarie (IG)/ Titoli di Stato

Obbligazioni societarie (High Yield)



Fonte: Bloomberg, dal 01.01.2015 al 30.08.2016, *Government Bonds=ML Euro Government All Maturities;
Corporate Bonds (Non Financial=ML Euro Corporates Non Financial); HighYield=ML Euro High Yield Constr. (scala a destra)

Porto sicuro

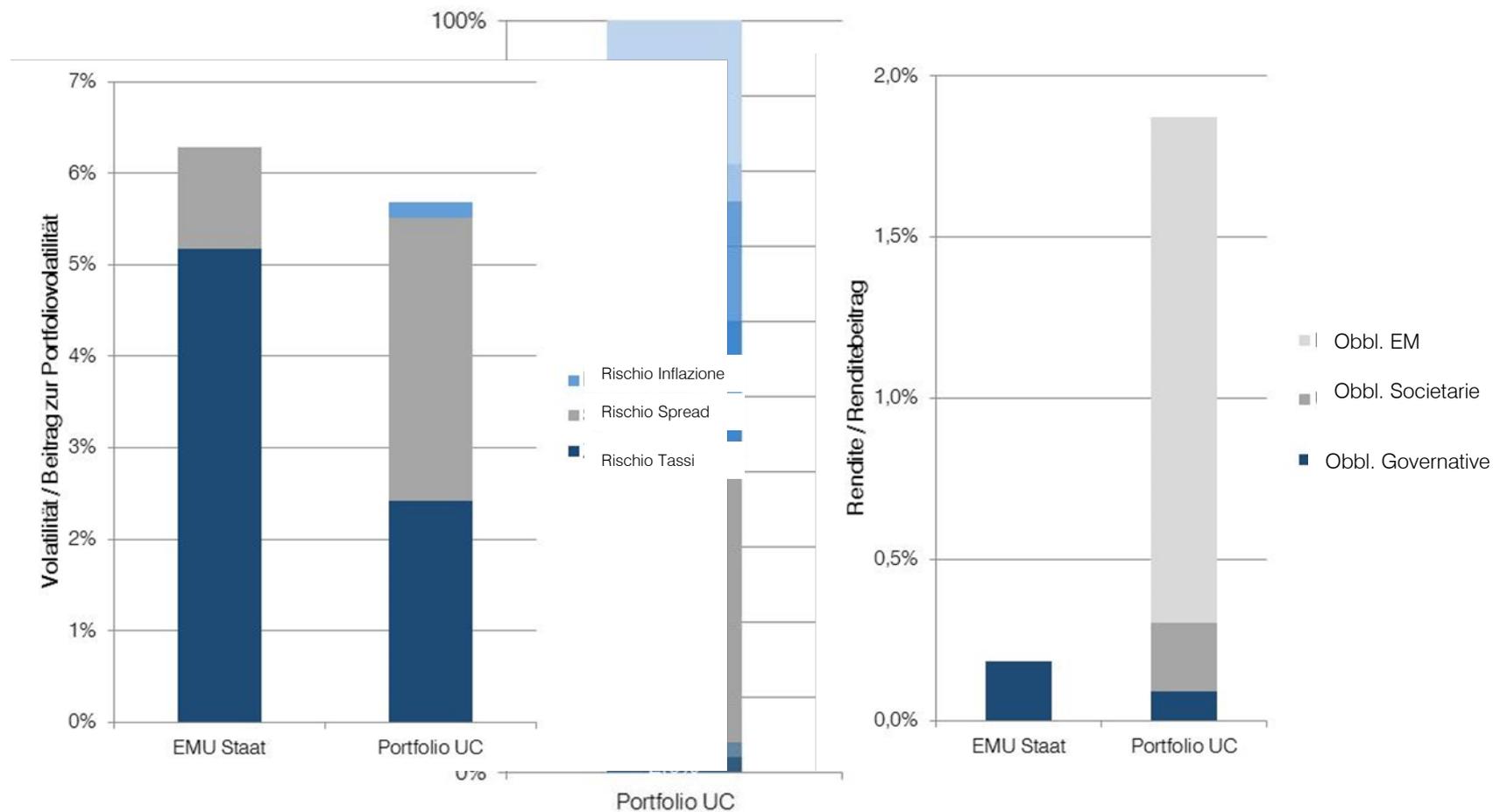
Dove sei?

Rendimento atteso in caso di rialzo dei rendimenti di 1 deviazione standard

	Spalte1	Effective Yie	STD yields, 5	Price Retu	Total Ret
EMU Govt	ML German Government Index	-0,35%	0,5%	-3,6%	-4,0%
	ML German Treasury Bill Index	-0,68%	0,3%	-0,1%	-0,8%
	ML Euro Government Index	0,16%	0,9%	-7,1%	-6,9%
	ML Spain Government Index	0,56%	1,6%	-11,5%	-11,0%
	ML Italy Government Index	0,78%	1,6%	-11,5%	-10,7%
	ML Euro Treasury Bill Index	-0,50%	0,5%	-0,2%	-0,7%
Euro IG Credit	ML Jumbo Pfandbrief Index	-0,26%	0,6%	-2,0%	-2,3%
	ML Euro Corporate Index	0,64%	0,8%	-4,5%	-3,9%
	ML Euro Single-A Corporate Index	0,45%	0,9%	-4,8%	-4,3%
	ML Euro Single-BBB Corporate Index	0,95%	1,1%	-5,6%	-4,7%
	ML Euro Non-Financial Index	0,54%	0,7%	-4,0%	-3,4%
	ML Euro Non-Periphery Non-Financial Index	0,55%	0,6%	-3,4%	-2,8%
	ML Euro Periphery Non-Financial Index	0,43%	1,4%	-6,7%	-6,3%
	ML Euro Financial Index	0,82%	1,0%	-4,7%	-3,9%
ML Euro Subordinated Financial Index	2,07%	1,5%	-7,6%	-5,6%	

Fonte: ML, calcoli propri, deviazione standard dei rendimenti di mercato, -5 anni; dati al 30 settembre 2016

Diversificazione è la soluzione!

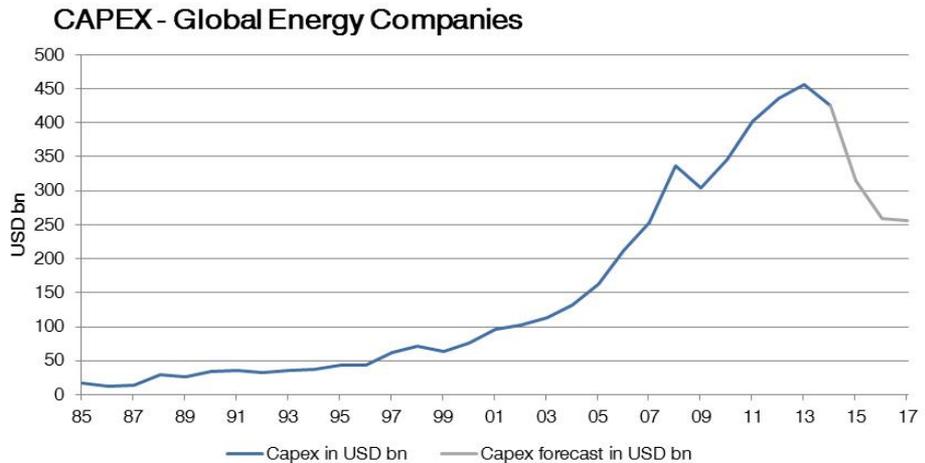


Fonte: Raiffeisen KAG, ottobre 2016

© 2016 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

Le prospettive per il petrolio sono tuttora positive!

- Prezzi del petrolio bassi causano significativi **tagli delle spese per capital** nel settore dell'energia
- **Rialzo più forte della domanda di benzina negli USA da oltre dieci anni**
- **Non si prevedono ulteriori aumenti della produzione dell'OPEC / discussioni sul blocco della produzione acquistano slancio**
- Livello elevato delle scorte di greggio per ora frenano i prezzi del petrolio
- **Prezzo del petrolio nel 2017: \$60 - \$70**

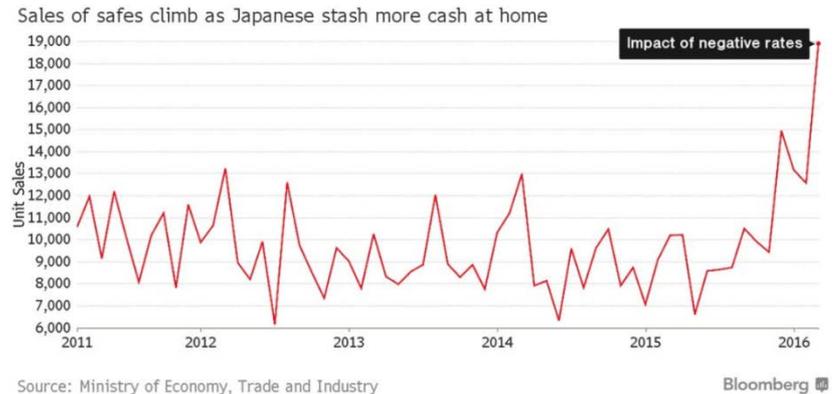


Fonte: Raiffeisen KAG, Bloomberg Finance L.P., spese per capitali delle 24 maggiori società energetiche globali in USD, sett. 2016
Bloomberg Finance L.P., Agosto 2016

Oro

Go for it!

- **Periodo dei tassi reali negativi continua**
- **Forte domanda dagli Emerging Markets** (spec. banche centrali)
- **Forza del dollaro perde slancio**
- **Ottimo diversificatore di portafoglio**
- **Prezzo dell'oro nel 2017: \$1450 - \$1500**



ETF Gold Holdings



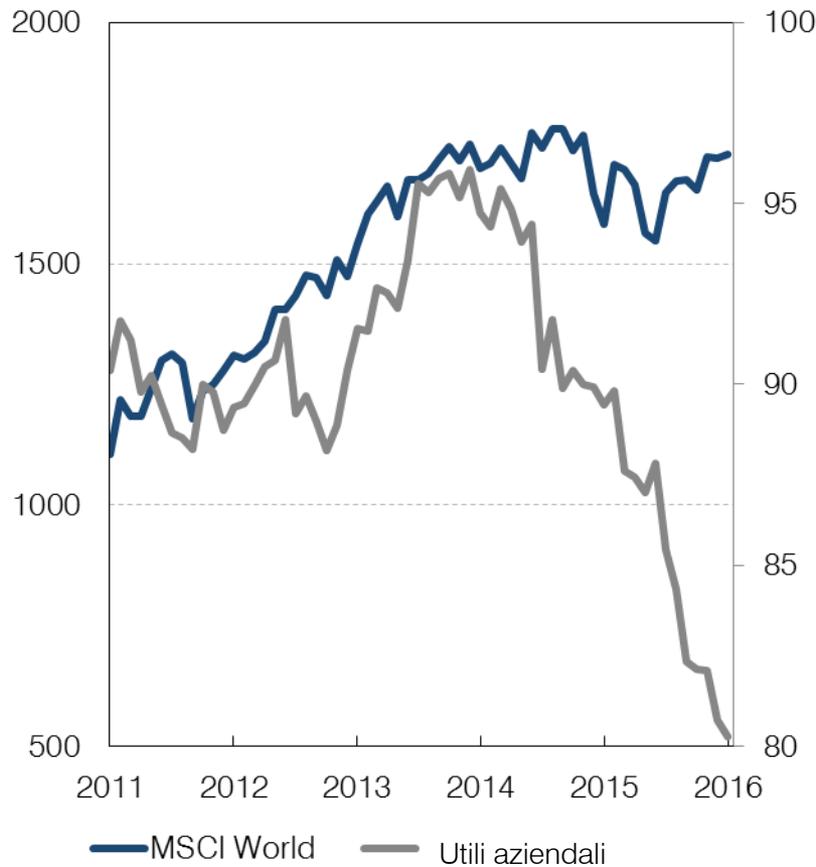
Fonte: Bloomberg Finance L.P.,

© 2016 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.



Mercati azionari

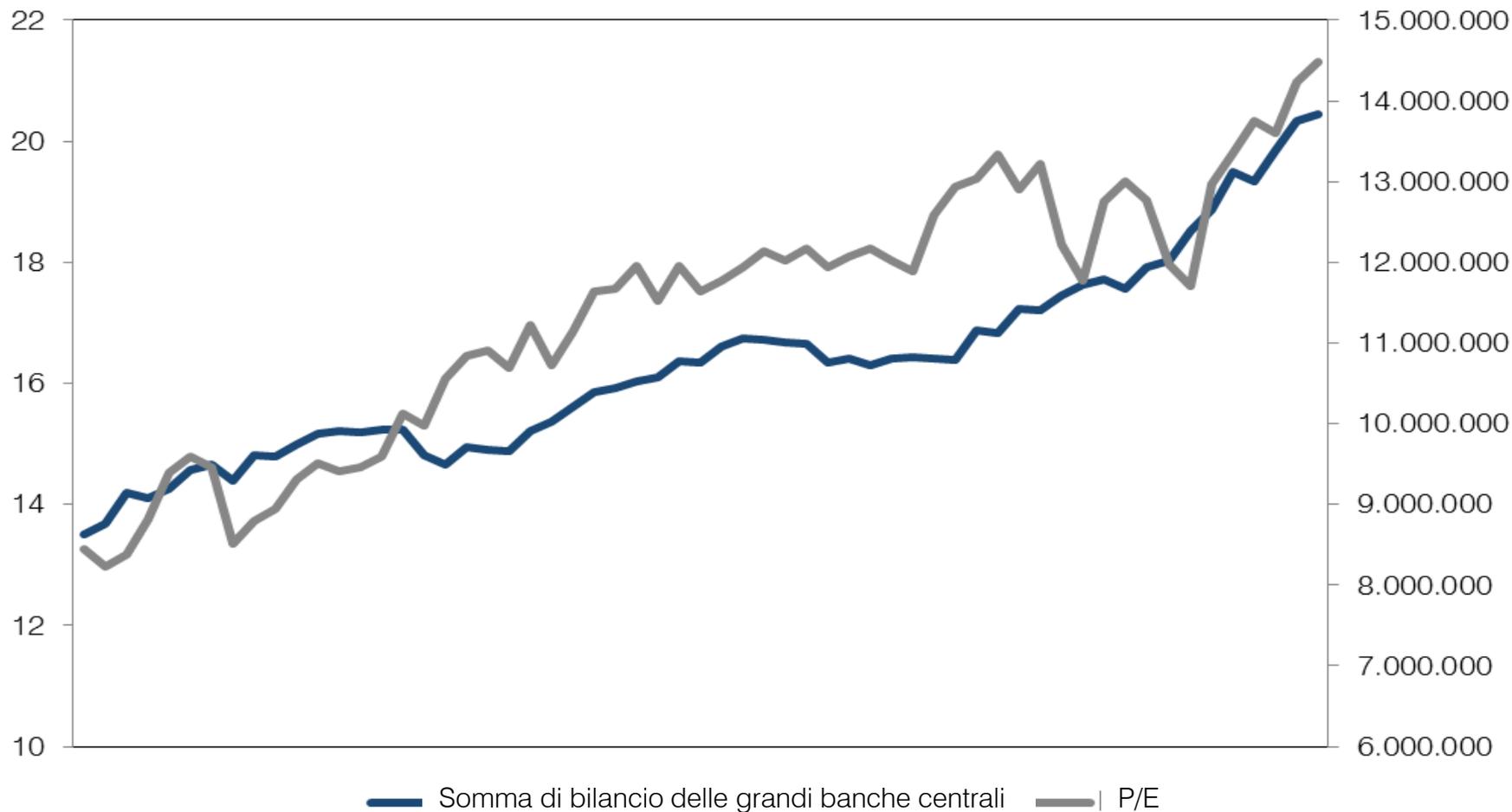
La grande divergenza!



Fonte: Thomson Datastream, MSCI, ottobre 2016

© 2016 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

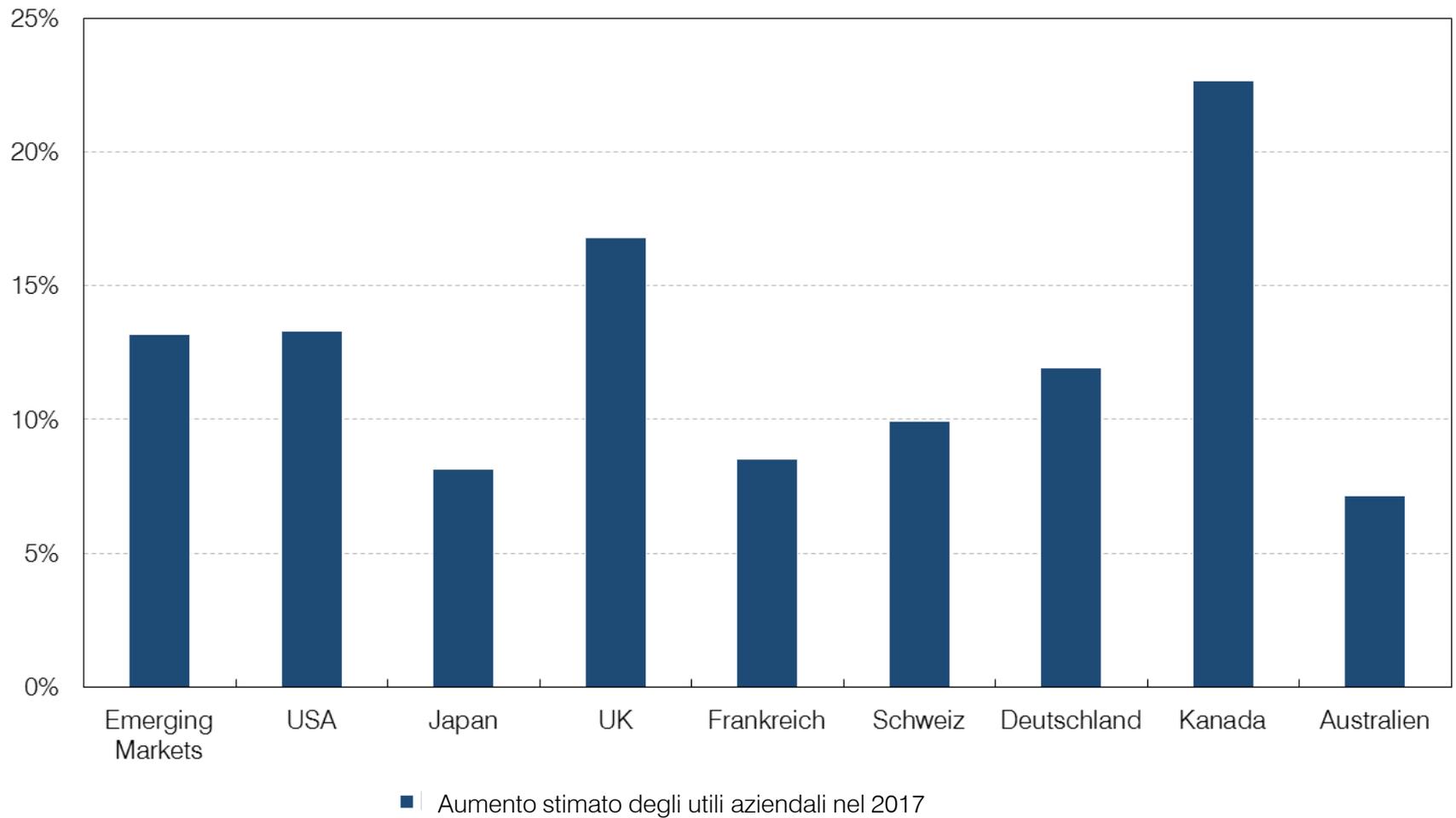
Denaro facile porta a valutazioni più alte



Fed, BCE, BOJ, BOE, SNB; mio. USD

Fonte: Bloomberg, Raiffeisen KAG, ottobre 2016

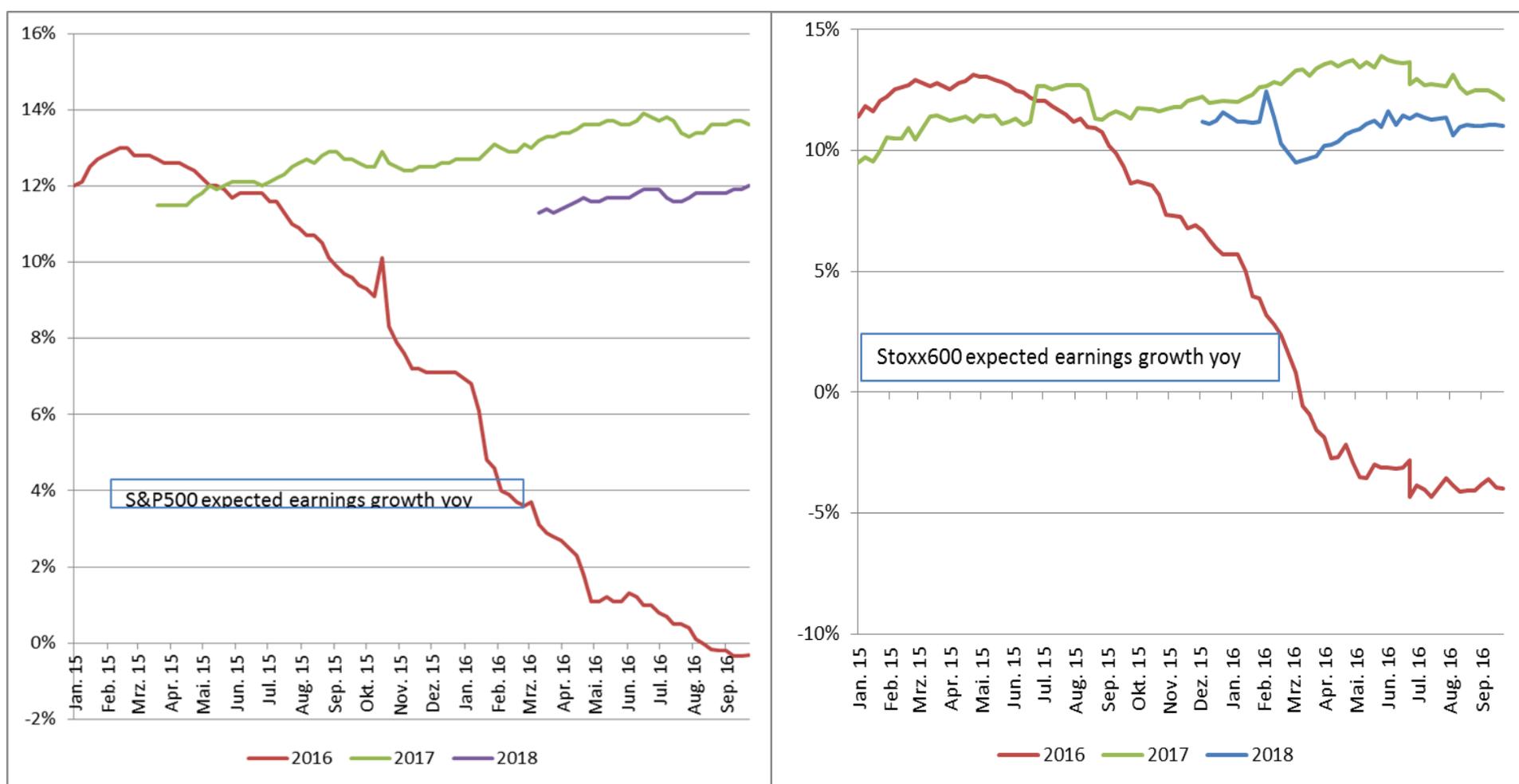
Le prospettive per il 2017 sono positive siccome si prevede una rispettabile crescita degli utili aziendali



Fonte: Thomson Datastream, IBES, ottobre 2016

© 2016 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

Speriamo che le aspettative non vengano di nuovo deluse



Fonte: Bloomberg

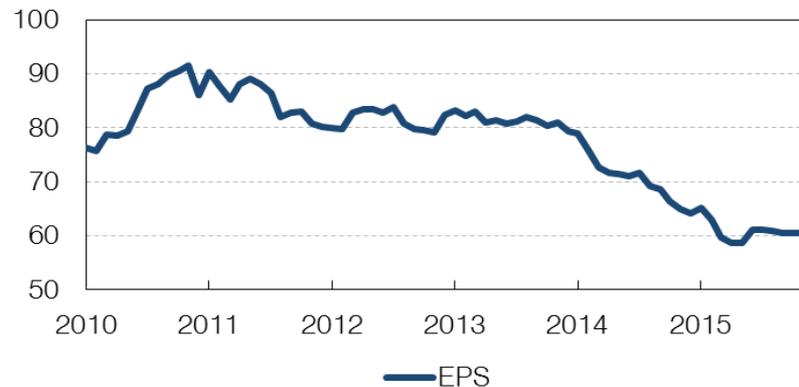
© 2016 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

Le azioni dei mercati emergenti sembrano promettenti!

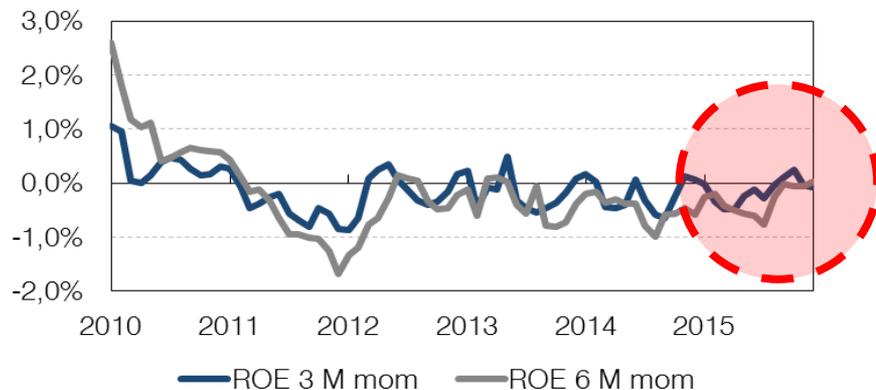
Return on Equity



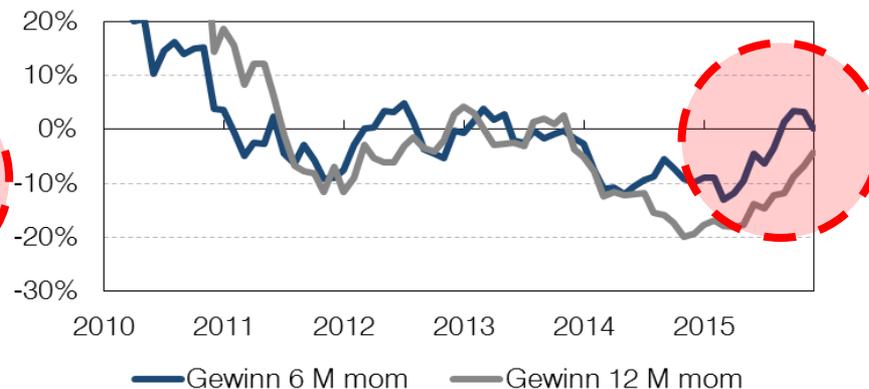
Earnings per Share



ROE Momentum



EPS Momentum



Fonte: Thomson Datastream, MSCI, ottobre 2016

© 2016 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

Attrattività delle azioni dei mercati emergenti basata su profondo sconto nelle valutazioni



Fonte: Bloomberg 30.09.2016; P/E stimati

© 2016 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

22

Prevediamo una nuova tendenza alla sovraperformance



Fonte: Raiffeisen KAG, Thomson Datastream, ottobre 2016

© 2016 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

In Breve

- Crescita economica: invariata
- Le politiche monetarie rimarranno espansive, nonostante il leggero aumento dei tassi in USA
- Reddito fisso caro! Cercare i mercati ancora attraenti e diversificare!
- Le materie prime continueranno ad essere supportate
- I mercati azionari richiedono dati fondamentali migliori per mostrare performance positive. Date uno sguardo ai Mercati Emergenti!

Disclaimer

Il presente documento è stato redatto e realizzato da Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Vienna, Austria ("Raiffeisen Capital Management" ovvero "Raiffeisen KAG"). Le informazioni in esso riportate, nonostante la cura posta nelle ricerche, sono destinate esclusivamente a scopi di informazione senza alcun impegno. Esse 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 Raiffeisen KAG. È esclusa qualsiasi responsabilità di Raiffeisen KAG in relazione al presente documento ed 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, nonché 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 non costituiscono un indicatore affidabile per gli andamenti futuri. Si ricorda inoltre che, nel caso di prodotti espressi in valute straniere, il rendimento può aumentare o diminuire anche in seguito alle oscillazioni del cambio.

Il contenuto del presente documento non rappresenta 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 lei sia interessato ad un prodotto specifico, unitamente al suo consulente, anche noi saremmo lieti di fornirle per questo prodotto, prima di qualsiasi sottoscrizione, il prospetto completo o le informazioni per l'investitore previste in base alla sezione 21 della legge austriaca sui fondi d'investimento (AIFMG). Investimenti concreti non dovrebbero venir effettuati prima di un incontro con il suo consulente e senza una discussione e analisi del prospetto completo o delle informazioni per l'investitore previste in base alla sezione 21 della legge austriaca sui fondi d'investimento (AIFMG). Si ricorda espressamente che le operazioni di investimento in titoli possono essere accompagnate da rischi elevati e che il loro trattamento fiscale dipende dalla situazione personale dell'investitore, oltre ad essere soggetto a modificazioni future.

La performance dei fondi d'investimento è calcolata da Raiffeisen Kapitalanlage Gesellschaft m.b.H. – o, per i fondi immobiliari, da Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH - in conformità al metodo sviluppato dalla OeKB (Österreichische Kontrollbank), sulla base dei dati forniti dalla banca depositaria (utilizzando un prezzo indicativo nell'eventualità che il pagamento del prezzo di rimborso sia stato sospeso). Costi individuali – come, in particolare, le spese di sottoscrizione e rimborso, così come gli oneri fiscali - non sono stati considerati nel calcolo della performance. Nel caso in cui questi costi siano stati inclusi, ciò implicherà una performance inferiore in base all'ammontare delle spese o degli oneri fiscali considerati. Il livello massimo delle commissioni di sottoscrizione e rimborso è illustrato nelle Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID) o, nel caso dei fondi immobiliari, nel prospetto semplificato. La Raiffeisen KAG calcola le performance di portafoglio utilizzando il metodo "time-weighted return (TWR)" o il metodo "money-weighted return (MWR)" [la preghiamo di far riferimento ai dettagli specifici su questo tema illustrati nella presentazione] sulla base dei più recenti prezzi di borsa, tassi di cambio e prezzi di mercato, così come sulla base dei sistemi di informazione titoli. La performance ottenuta in passato non permette di trarre conclusioni relative all'andamento futuro di un fondo di investimento o di un portafoglio. L'andamento della quotazione è espresso in termini percentuali (senza spese), ipotizzando il reinvestimento dei proventi distribuiti. I prospetti complete pubblicati e le informazioni per gli investitori previste in base alla sezione 21 della legge austriaca sui fondi d'investimento (AIFMG), così come le Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID) dei fondi della Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. sono disponibili in lingua tedesca sul sito www.rcm.at (per alcuni fondi le informazioni per l'investitore inoltre anche in lingua inglese) e se le quote dei fondi sono distribuiti all'estero sul sito www.rcm-international.com in lingua inglese (eventualmente in lingua tedesca) o nella sua lingua nazionale sul sito www.rcm-international.com. Il prospetto completo per i fondi immobiliari descritti nel presente documento è disponibile in lingua tedesca sul sito www.rcm.at.

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 Raiffeisen KAG