



Copyright: iStockphoto.com

Previsioni di Mercato Raiffeisen

di Raiffeisen Capital Management* per le casse Raiffeisen dell'Alto Adige

Dicembre 2019



“Cosa porterà il 2020?”

Con un aumento dei corsi azionari globali di oltre il 22%, il 2019 riuscirà a entrare nella top 10 degli ultimi cinquant'anni. Tuttavia, quando i fondi azionari hanno registrato una forte crescita, molti investitori non reagiscono con fiducia e nuovi investimenti in unica soluzione, ma con cautela. "I mercati hanno comunque ancora del potenziale?", "Non è che adesso si entra nel peggior momento possibile?", "Non è che tra poco ci sarà il grande calo?" e altre domande simili affliggono il preoccupato investitore in fondi. Storicamente, tuttavia, tali timori sono infondati. Dopo anni particolarmente positivi, in tre quarti dei casi ci sono stati altri anni positivi. Solo una volta, negli ultimi 50 anni, un anno particolarmente positivo per le azioni è stato seguito da un grave crollo, vale a dire nel 2000.

I confronti storici suggeriscono quindi un anno positivo per le azioni nel 2020, e l'analisi dei fattori determinanti giunge alla stessa conclusione. Qui bisogna prima di tutto menzionare la politica. La Brexit già ultimamente non ha più movimentato i mercati e non lo farà nemmeno nel 2020. Molto più importante è lo sguardo agli USA, dove a novembre si terranno le elezioni presidenziali. Per aumentare le sue possibilità, il presidente in carica farà di tutto per un'economia forte e un mercato azionario in crescita. In particolare, non lascerà che ci sia un'ulteriore escalation della guerra commerciale. Al contrario, nei prossimi mesi ci si può attendere toni concilianti a questo proposito, come, per esempio, il rinvio dei dazi previsti, cosa che avrà un impatto positivo sulla fiducia delle imprese. Questo farà ulteriormente calare i timori di recessione. Nel frattempo, l'inflazione e i tassi d'interesse rimarranno bassi e le imprese continueranno a guadagnare bene. Il contesto è quindi positivo per le azioni, il che viene amplificato ancora di più dalla difficile situazione delle valutazioni di alcuni investimenti alternativi. Tuttavia, l'anno inizierà con una significativa correzione che offrirà buone opportunità di acquisto.

Kurt Schappelwein
(Head of Multi Asset Strategies)

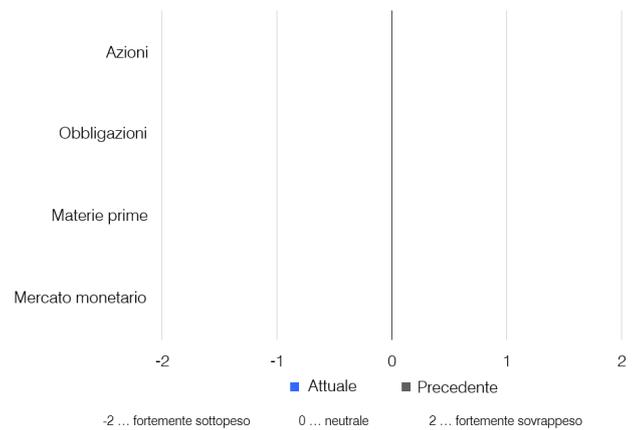
Asset Allocation Tattica (TAA)

Il Comitato d'investimento attualmente non detiene alcuna posizione tattica e pertanto adotta una posizione neutrale in tutte le classi di attività.

La tendenza alla stabilizzazione dei dati economici è proseguita, il pericolo di recessione sembra essere scongiurato. Per poter dare un generale segnale di "cessato allarme" mancano ancora soluzioni concrete nella controversia commerciale.

Al momento la crescita degli utili non fornisce quasi alcun impulso positivo, tuttavia, le aziende potrebbero sorprendere positivamente in relazione alle basse aspettative.

Gli indicatori del sentiment e quelli tecnici nel breve termine fanno apparire il mercato azionario come "ipercomprato". L'aumento dei rendimenti obbligazionari ha subito un leggero rallentamento. I prezzi delle materie prime sono calati ultimamente.



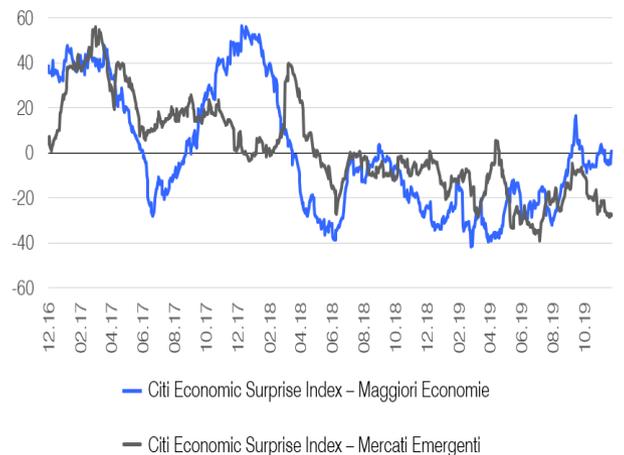
Macro

I dati economici più recenti mostrano una continuazione delle tendenze di stabilizzazione per quanto riguarda la congiuntura globale. Per alcuni indicatori anticipatori, che per mesi hanno mostrato una tendenza apparentemente inarrestabile al ribasso, di recente c'è stato l'uno o l'altro aumento.

Per esempio, in alcuni paesi e regioni sono aumentate le indagini tra i dirigenti del settore manifatturiero, anche se i valori assoluti sono ancora al di sotto del livello di espansione.

Il crescente numero di sorprese positive per i dati congiunturali può essere dedotto dall'aumento dell'"Economic Surprise Index" per i più importanti paesi sviluppati. Tuttavia, la tendenza al rialzo dello stesso indice per i mercati emergenti è molto più contenuta.

L'Economic Surprise Index riflette la variazione percentuale tra i dati economici attesi e quelli reali. Il valore aumenta quando i risultati reali superano le stime di consenso e viceversa.



Micro

La dinamica degli utili negli USA si è gradualmente indebolita nel corso del 2019 e attualmente è solo leggermente al di sopra dello zero.

Mentre nel corso del 2019 la crescita del fatturato delle società nell'indice azionario S&P500 è rimasta relativamente stabile al + 3%, l'effetto base del 2018 penalizza la crescita degli utili. L'anno scorso gli utili aziendali sono saliti in modo particolarmente marcato grazie alla riforma fiscale statunitense.

Tuttavia, in circa tre quarti di tutte le società dell'S&P500, i risultati degli ultimi rapporti trimestrali sono riusciti a sorprendere nettamente in positivo rispetto alle stime degli analisti.

Inoltre, secondo le attuali aspettative, la dinamica degli utili dovrebbe gradualmente riprendere slancio nel corso del 2020.

Sentiment e analisi tecnica

Nell'ultimo periodo, l'indice azionario S&P500 ha toccato un massimo dopo l'altro. Questo sviluppo sorprendentemente positivo è accompagnato da una sempre minore avversione al rischio rispetto alla volatilità implicita dei prezzi delle opzioni.

Attualmente l'indice VIX si attesta al di sotto del 12%, un livello che è stato raggiunto anche prima delle ultime due (piccole) correzioni di mercato nel 2019 e quindi come contro-indicatore lancia un invito alla cautela nel breve termine.

Tuttavia, l'affidabilità come contro-indicatore anticipatore non è sempre data nel caso di un valore decrescente o molto basso. Per esempio, l'indice VIX è stato pari o addirittura inferiore al livello attuale per l'intero 2017 senza che sia seguita una significativa correzione di mercato.

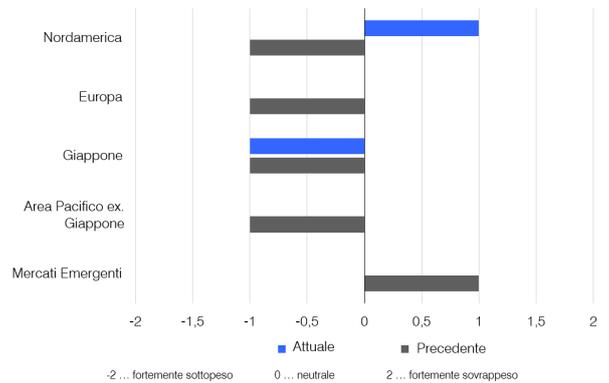
* Il VIX (CBOE Volatility Index) indica la volatilità attesa dal mercato a breve termine sulla base dei prezzi delle opzioni sull'S&P 500 a 30 giorni in punti percentuali. Un valore elevato indica un mercato agitato, valori bassi indicano uno sviluppo senza forti fluttuazioni dei corsi.

Azioni: Posizionamento

A nostro avviso, gli USA attualmente hanno i migliori valori a lungo termine riguardo ai dati economici e di crescita degli utili nonché per l'andamento dei corsi e pertanto li preferiamo.

Anche se in termini netti non deteniamo nessuna posizione in Europa, siamo sovrappesati in Olanda, Svezia e Regno Unito e deteniamo posizioni contrarie in Svizzera, Italia e nella zona euro.

Il sottopeso del Giappone è il risultato di una valutazione "top-down" prudente del Paese. Anche la ponderazione neutrale nella regione del Pacifico e nei mercati emergenti esiste solo in termini netti. Effettivamente deteniamo alcune posizioni e, di conseguenza, l'Australia è, per esempio, sovrappesata rispetto a Singapore o la Cina rispetto all'India.



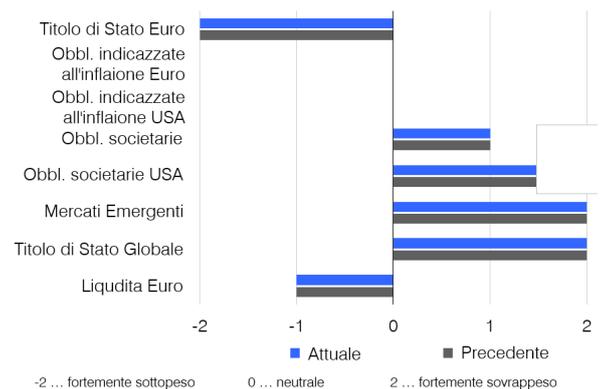
Obbligazioni: Posizionamento

L'orientamento fondamentale dell'asset allocation tattica obbligazionaria resta invariato.

Tuttavia:

Incrementiamo ulteriormente la nostra già forte sottoponderazione dei titoli di Stato in euro e aumentiamo il forte sovrappeso sui titoli di Stato globali. A livello regionale siamo maggiormente sovrappesati in Nord America (USA e Canada) a scapito dei titoli di Stato europei (Francia e Germania).

Lontano dal consolidato settore dei titoli di Stato riteniamo tuttora positive le obbligazioni societarie in euro (investment grade) e anche le obbligazioni in valuta forte dei mercati emergenti rimangono sulla nostra lista della spesa. Riteniamo che queste siano più interessanti soprattutto rispetto ai titoli di Stato in euro.



Azioni

All'interno delle azioni consideriamo molto caro rispetto al passato soprattutto l'importante mercato azionario USA, pertanto non deteniamo quasi nessuna posizione. Riteniamo invece che le azioni europee nonché le azioni dei mercati emergenti abbiano valutazioni da giuste ad attraenti.

Dopo aver effettuato ulteriori acquisti nel quarto trimestre del 2018, abbiamo sfruttato il rally nel primo trimestre del 2019 per prese di profitto.



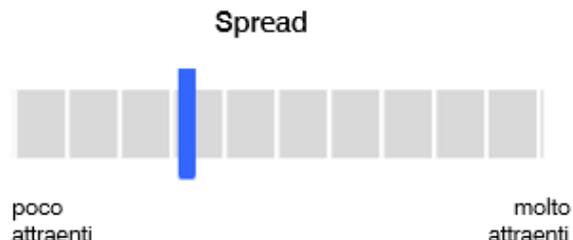
Titoli di Stato

I rendimenti sui mercati dei titoli di Stato europei sono su livelli estremamente bassi. Per i prossimi cinque anni ci aspettiamo rendimenti bassi (o in parte negativi). Le obbligazioni al di fuori della zona euro offrono rendimenti più interessanti, ma anche qui (USA, Canada, Australia) abbiamo di nuovo sfruttato i cali dei rendimenti nel terzo trimestre 2019 per ridurre le posizioni.



Obbligazioni societarie e dei mercati emergenti

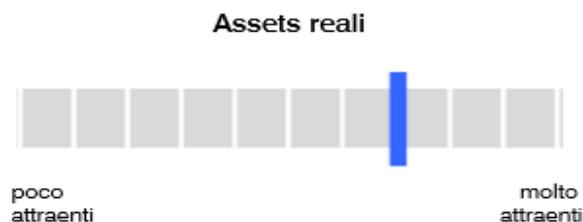
Nel quarto trimestre del 2019 abbiamo ulteriormente acquistato obbligazioni societarie e riallocato dalle obbligazioni dei mercati emergenti in valuta locale alle obbligazioni dei mercati emergenti in valuta forte. Grazie all'andamento positivo, nel terzo trimestre del 2019 abbiamo effettuato prese di profitto nel caso delle valute dei mercati emergenti. Dopo una performance molto forte nel terzo trimestre del 2019 abbiamo venduto del tutto la nostra posizione sui titoli di Stato italiani.



Asset reali

Le misure sul fronte dell'offerta dovrebbero sostenere l'andamento dei prezzi nel settore delle materie prime. Nel secondo trimestre 2019 abbiamo sfruttato il calo delle materie prime energetiche per aumentare di nuovo la posizione.

Dopo un andamento dei corsi molto forte negli ultimi 12 mesi, nel terzo trimestre 2019 abbiamo leggermente ridotto i futures sui metalli preziosi (oro/argento).

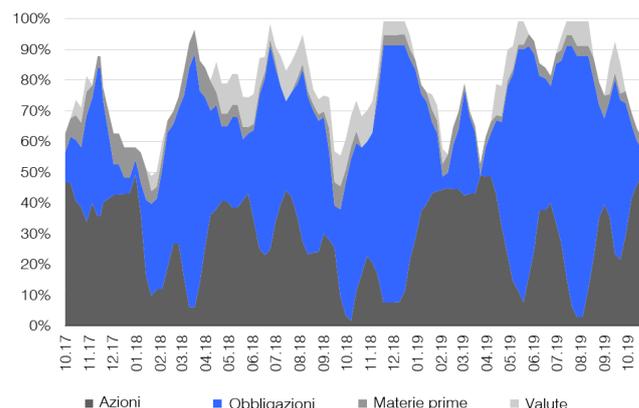


Asset Allocation Comportamentale (BAA)

I mercati azionari hanno iniziato il mese di novembre con un impulso positivo. Sostenuto dai segnali positivi provenienti dai negoziati commerciali tra USA e Cina e dal consolidamento dell'economia globale, il sentiment di mercato è stato favorevole.

Le obbligazioni hanno temporaneamente mostrato un aumento dei rendimenti, ma sono state in grado di tenere. La strategia ha ulteriormente rafforzato il suo focus sui mercati azionari, a scapito di diversi mercati obbligazionari. Le materie prime vengono tuttora aggiunte per diversificare.

Grazie a questi posizionamenti, a novembre è stato possibile realizzare un guadagno.



Analisi di Mercato

L'attuale ponderazione si riferisce all'Asset Allocations Tattica (strutturazione del portafoglio) e riflette le nostre stime relativamente al portafoglio modello.

Obbligazioni	
Germania	fortemente sottopeso
Europa (ex Germania)	fortemente sottopeso
Italia	neutrale
Obbligazioni high yield	leggero sottopeso
Emerging Markets	sovrappeso
Obbligazioni globali	fortemente sovrappeso
Azioni	
Europa	leggero sottopeso
USA	leggero sovrappeso
Area Pacifico (ex Giappone)	neutrale
Emerging Markets	neutrae
Europa dell'est / Russia	leggero sovrappeso
Valute & materie prime	
EUR/USD	=
EUR/JPY	↑
Oro	=

Stand 02.12.2019

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. 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). La performance ottenuta in passato non permette di trarre conclusioni relative all'andamento futuro di un fondo di investimento o di un portafoglio. 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. 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. Chiusura redazionale: 02.12.2019

Per Raiffeisen Capital Management si intende Raiffeisen Kapitalanlage GmbH o, in breve, Raiffeisen KAG.

Raiffeisen Capital Management

è il marchio che rappresenta le seguenti società:

Raiffeisen Kapitalanlage GmbH

Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH

Raiffeisen Salzburg Invest GmbH

Impressum

Il proprietario dei media:

Zentrale Raiffeisenwerbung, Am Stadtpark 9, 1030 Vienna, Austria

Documento prodotto da:

Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.

Mooslackengasse 12, 1190 Vienna, Austria

www.rcm-international.com/it



Member of RBI Group