



Uno sguardo di inizio anno al mercato con il team Multi Asset Strategies di Raiffeisen Capital Management

Le valutazioni e i posizionamenti seguenti rappresentano la situazione in un dato momento e possono cambiare in qualsiasi momento e senza preavviso. Non costituiscono alcuna previsione per l'andamento futuro dei mercati finanziari o dei fondi di Raiffeisen Capital Management.

Il 2021 dovrebbe rivelarsi come un anno positivo. Questa valutazione si basa in primis sullo sviluppo dell'economia globale, che dovrebbe riprendersi sensibilmente nell'anno in corso. Di pari passo con il miglioramento dello slancio economico, anche i profitti aziendali si riprenderanno. Come negli ultimi anni, la politica monetaria espansiva rimarrà un fattore di sostegno e anche la politica fiscale rimarrà generosa. Un grande rischio per questo scenario di mercato positivo si materializzerebbe se le banche centrali fossero costrette a ridurre o a interrompere le proprie iniezioni di liquidità, in quanto ciò avrebbe un forte impatto su molti segmenti di mercato. Ciò potrebbe in teoria avvenire se si verificasse un sensibile aumento dell'inflazione. Non ci attendiamo ciò per il prossimo anno, ma l'inflazione rimane senza dubbio uno degli scenari di rischio per il 2021.

1. Quali sono le stime economiche dei vostri economisti per il 2021 nelle maggiori aree? I Paesi emergenti si dimostreranno capaci di supportare il ritmo di crescita? Quali pensate saranno i macro-trend caratterizzanti del 2021?

Secondo le nostre attuali stime, nel 2021 **l'economia globale crescerà di circa il 5%**. Intorno a questo numero c'è un'incertezza piuttosto elevata, poiché non sappiamo ancora quando le persone e l'economia saranno in grado di tornare a una situazione normale. E questa è già la domanda più importante per il 2021. A questa domanda risponderanno soprattutto i progressi nelle vaccinazioni in tutto il mondo. Ad oggi, lo scenario più probabile prevede una quantità significativa di vaccinazioni fino all'estate, un numero molto più basso di contagi dal periodo estivo a causa delle vaccinazioni e del clima più caldo e un ritorno - più o meno - alla normalità nella seconda metà dell'anno. In questo scenario si verificherebbe una ripresa economica piuttosto brusca a causa della

forte ripresa dei consumi e dell'incremento degli investimenti. Nel **2021 i mercati emergenti potrebbero andare ancora meglio del mondo occidentale**. Ciò è dovuto al fatto che soprattutto le **economie asiatiche vantano una situazione molto migliore per quanto riguarda il virus rispetto all'Europa e agli Stati Uniti**. E la seconda ragione a favore dei Paesi emergenti risiede nel presupposto che **la ripresa ciclica dell'economia globale darà un particolare impulso a questi mercati**.

2. Le politiche monetarie della FED sembrano essere meno in disaccordo con quelle troppo espansive e a tasso negativo di Area Euro e Giappone nonostante l'obiettivo 'inflazione': vedete una possibile convergenza politica tra banchieri centrali? Quali interventi monetari vi aspettate per il 2021?

Le politiche monetarie sono già in gran parte convergenti. In tutto il mondo le **banche centrali hanno tagliato i tassi d'interesse** fino a sfiorare



lo zero o addirittura raggiungere territori negativi. Inoltre, la maggior parte delle banche centrali si impegna anche nel "Quantitative Easing" (QE), che in sostanza significa acquistare strumenti finanziari come le obbligazioni per **iniettare liquidità nei mercati finanziari**. Nel 2021 queste politiche non cambieranno, almeno non in modo significativo. Un cambiamento è da attendersi solo nel caso di **un aumento significativo dell'inflazione**, che però non rappresenta il nostro scenario principale per il 2021.

3. Quali sono le vostre attese sulle curve di rendimento dei principali mercati governativi a fronte delle politiche attese? Quali livelli di rendimento prevedete per la fine del 2021 e quali preferenze tra i principali governativi decennali?

I rendimenti rimarranno bassi sul lato corto della curva, poiché le banche centrali non aumenteranno i tassi delle proprie politiche monetarie. Sul lato lungo della curva dei rendimenti è probabile che si verifichi un moderato rialzo dovuto alla ripresa ciclica e alle aspettative di inflazione un po' più elevate. **Ci aspettiamo pertanto che le curve dei rendimenti dei titoli di Stato si inaspriscano in misura moderata**. Un significativo rialzo dei rendimenti è però improbabile, dato che le banche centrali continuano nella propria politica di acquisto. Tuttavia, dal punto di vista degli investimenti, nel 2021 questi mercati appariranno difficilmente come attraenti. Le differenze tra i principali mercati saranno minime. Se non altro, **preferiamo i "treasuries" statunitensi ai bund tedeschi**.

4. Quale potrebbe essere la migliore strategia a medio termine su Corporate Bonds e High Yield? Qual è la vostra posizione sul dollaro e ha senso mantenere portafogli obbligazionari "hedged" in dollari Usa?

Le **obbligazioni corporate ed high yield saranno ancora sostenute dalla continua caccia al rendimento**. Gli investitori continueranno a riversarsi in queste classi di attivo, poiché gli spread possono ancora essere incamerati. Pertanto, nel **2021 le obbligazioni societarie (sia investment grade che high yield) supereranno i titoli di Stato in termini di performance**. Relativamente al dollaro USA si è già verificato molto in termini di indebolimento. Per il momento lo scenario più probabile è quello di un dollaro **USA caratterizzato da "rangebound"**. Pertanto, la copertura dei portafogli obbligazionari non ha molto senso, poiché la copertura è ancora costosa a causa della differenza di tasso d'interesse tra il dollaro USA e l'euro.

5. Quali sono le vostre opinioni sulle valutazioni dei maggiori indici azionari? Ritenete ci sarà un calo del livello degli utili? Verso quali mercati, settori o stili siete maggiormente fiduciosi per il nuovo anno?

A livello di indici il **mercato statunitense è costoso**, mentre altri mercati sono valutati in modo equo o addirittura attraente. Gli **utili aziendali si riprenderanno nel 2021**, il che è uno dei pilastri principali della nostra visione positiva del mercato azionario per il 2021. Sulla base del nostro scenario - di ripresa economica globale, di rendimenti dei titoli di Stato un po' più elevati e di un'inflazione un po' più elevata - **preferiamo i titoli ciclici**, che in molti casi hanno una valutazione molto più attraente rispetto ai titoli difensivi.

6. Strategia di portafoglio tra Bonds, Equities e Cash: quale sarà la classe di attivo che offrirà la migliore performance? In un portafoglio ben diversificato quali sono le vostre raccomandazioni strategiche e quali le idee di investimento in cui siete più convinti e perché?



Preferiamo le azioni alle obbligazioni, le obbligazioni societarie rispetto ai titoli di Stato, le obbligazioni dei mercati emergenti rispetto alle obbligazioni dei mercati sviluppati e le obbligazioni legate all'inflazione rispetto alle obbligazioni nominali. All'interno delle azioni preferiamo **l'Europa e i mercati emergenti rispetto agli Stati Uniti**, i settori ciclici rispetto a quelli difensivi, il valore ("value") rispetto alla crescita ("growth") e le small-cap rispetto alle large-cap.

Dopo un 2020 già positivo, **il prezzo dell'oro tornerà a brillare nel 2021**, insieme ad altri

segmenti dei mercati delle materie prime, come il **rame e il petrolio greggio**. Se da un lato le prospettive dei mercati finanziari appaiono come complessivamente positive, dall'altro queste non saranno uniformi, in quanto si potranno verificare di volta in volta delle battute d'arresto in questo o quel segmento. Pertanto, gli investitori dovrebbero sempre mantenere una certa quota di liquidità per essere in grado di acquistare in caso di crisi.

Gli investimenti in fondi sono esposti al rischio di oscillazioni dei corsi o di perdita del capitale.

Documento per uso interno del consulente

Questo è un documento ad uso interno del consulente. Il presente documento di consulenza potrebbe talvolta contenere una rappresentazione favorevole delle caratteristiche di un prodotto o mercato. In questo contesto, desideriamo sottolineare che al cliente devono essere fornite informazioni equilibrate sul rispettivo prodotto o mercato. Il profilo di rischio-rendimento dei fondi non è paragonabile a quello di un libretto di risparmio tradizionale. Gli investimenti in fondi sono associati a rischi più elevati, che potrebbero anche portare alla perdita del capitale investito. Informazioni più dettagliate sui prodotti (prospetto informativo, KID, ecc.) sono disponibili sul sito www.rcm-international.com

Data di aggiornamento: 18 Gennaio 2021; Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Mooslackengasse 12, 1190 Vienna

Per favore pensa all'ambiente
prima di stampare.

