



Raiffeisen Capital Management: uno sguardo ai mercati alla fine del primo semestre 2021

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.

L'aumento del tasso di inflazione negli USA ha sorpreso la maggior parte degli osservatori. Tuttavia, con un 4,2%, l'inflazione non solo si è rivelata molto al di sopra delle aspettative, ma si è anche assestata ad un livello che non si vedeva dalla crisi finanziaria. Nelle scorse settimane, il vento è cambiato. Dopo molti anni di inflazione relativamente bassa, ora molti investitori temono che l'inondazione di liquidità proveniente dalle banche centrali e l'aumento della spesa pubblica possano portare ad un aumento eccessivo dei prezzi nei prossimi anni. E proprio sia l'investitore che il risparmiatore dovrebbero temere uno scenario del genere: da un lato, il risparmiatore - il cui deposito titoli rende ancora meno in termini reali rispetto al passato recente - dall'altro, l'investitore in azioni e obbligazioni, titoli che negli ultimi anni hanno massicciamente beneficiato della politica monetaria espansiva. E se, a causa dell'inflazione, non dovesse più essere possibile perseguire questa politica monetaria, allora verrebbe a mancare un "driver" molto importante alla base della buona performance degli ultimi anni...

1. I dati macroeconomici si mantengono su livelli di ripresa molto positivi nelle principali economie globali. Qual è la view di Raiffeisen Capital Management per l'intero 2021/2022 sui dati di crescita economica ed inflazione nelle diverse aree?

Negli **Stati Uniti** la crescita economica raggiungerà probabilmente una media del 6,5% quest'anno, prima di raffreddarsi a poco meno del 4% l'anno prossimo. Una politica fiscale meno favorevole è la ragione principale per questo scenario, il che implica una crescita più lenta dei consumi privati e degli investimenti il prossimo anno.

In **Europa** l'economia dovrebbe crescere in media del 4,3% nel 2021, con una certa accelerazione probabile a circa il 4,5% nel 2022. Anche la politica fiscale farà un passo indietro l'anno prossimo, ma con un margine inferiore a quello degli Stati Uniti, mentre l'elevato livello di risparmio

privato fornirà un cuscinetto per un sostegno continuo al consumo privato.

2. Ad instillare dubbi per il prolungamento delle politiche monetarie espansive sono i dati su ripresa del ciclo economico ed inflazione. Quanto potrà incidere un cambio di politica sui titoli obbligazionari sovrani? Come vedete i principali rendimenti governativi nella seconda parte dell'anno?

I mercati si aspettano che la **FED** annunci il "tapering" sugli acquisti di asset durante la seconda metà dell'anno, con **l'inizio effettivo del tapering entro la fine del 2021**. La credibilità della FED tra i partecipanti al mercato è alta, quindi la tesi della banca centrale USA circa la natura "transitoria" dei dati sull'inflazione attualmente elevati è ampiamente condivisa. Se questa tesi si rivelasse sbagliata, i mercati reagirebbero fortemente perché



la FED si troverebbe probabilmente costretta a cambiare rotta prima o poi. D'altra parte, la ripresa del mercato del lavoro richiederà del tempo e **la FED vuole raggiungere la piena occupazione prima di muoversi sui tassi**. Anche se il mercato obbligazionario sembra in qualche modo pronto all'annuncio del tapering, i rendimenti probabilmente saliranno leggermente nella seconda metà dell'anno, con il mercato che guarda al 2022 e vede una maggiore offerta netta di titoli di Stato USA da digerire. In Europa la **BCE** non cambierà presto rotta, ma **i mercati obbligazionari europei prenderanno spunto dal mercato dei Treasury statunitensi**, con un conseguente leggero aumento dei rendimenti entro la fine dell'anno.

3. La pressione inflazionistica implica flussi di investimento sugli asset finanziari correlati a commodities e petrolio. Dopo un deciso rialzo cosa suggerite per i prossimi mesi? Quali materie prime ritenete ancora utili per un portafoglio di investimento?

Nel lungo periodo i grandi indici delle materie prime hanno una forte correlazione con i cambiamenti dell'inflazione. Dopo gli sconvolgimenti dovuti alla pandemia da COVID-19, le materie prime erano a livelli di prezzo stracciati che hanno attirato molti investitori in queste asset class. Guardando al livello del singolo settore, **è cruciale capire che ci sono diversi "driver" di prezzo per ogni materia prima**. Il grande eccesso di offerta di **petrolio** durante il primo semestre 2020 ha portato a una massiccia riduzione delle piattaforme, che non può essere riportata ai livelli pre-crisi in poche settimane. I membri dell'OPEC, che hanno ancora tetti di produzione in vigore, apprezzano anche livelli di prezzo più alti. Con le scorte in calo, c'è ancora un po' di supporto per prezzi dell'energia leggermente più alti nel breve termine.

I **metalli industriali** e specialmente il rame sono stati molto richiesti a causa della "fantasia di riapertura" dei partecipanti al mercato. Inoltre, il rame e altri metalli - come il nichel, lo stagno e il piombo - avranno un ruolo importante nella transizione verso le infrastrutture verdi in tutto il mondo. I **metalli preziosi** - e specialmente l'oro - sono ancora beni rifugio che gli investitori amano durante le fasi di stress del mercato. Tuttavia, quando l'attività economica è in ripresa, il metallo brilla meno per molti investitori a causa della mancanza di rendimento. Guardando oltre i metalli preziosi vediamo anche che l'argento, il platino e il palladio vantano anche caratteristiche proprie dei metalli industriali, le quali giocano un ruolo importante per le innovazioni verdi come la riduzione delle emissioni e il funzionamento dei pannelli solari.

4. Dopo la rotazione settoriale quali sono le vostre prospettive sulle borse azionarie per la seconda parte del 2021? Quali sono le vostre previsioni su valutazioni, sul P/E e sull'andamento degli utili societari dei maggiori indici di borsa?

Una forte ripresa economica è prevista nel secondo semestre 2021, mentre il processo di vaccinazione prende velocità. Anche se rimane qualche incertezza, ci aspettiamo una piena riapertura nel corso del 3° trimestre 2021. **La spesa delle famiglie sarà il principale motore della crescita**, ma la spesa per investimenti beneficerà di condizioni di finanziamento vantaggiose, migliorando la redditività e la domanda. La politica fiscale e le misure monetarie sostengono le prospettive di crescita economica positiva, che a loro volta fungeranno da grande sostegno per il settore aziendale. **Dopo essere diminuite per tutto il 2020, le vendite e i profitti registreranno una forte ripresa nel 2021.** Per una base ampiamente diversificata delle azioni globali, questo significa una crescita



degli utili aziendali vicina al 40% nel 2021. Tutto questo **scenario di ripresa economica e aziendale è stato in un certo senso già anticipato dagli investitori azionari**, dato che la maggior parte dei mercati sono in rialzo con dati a due cifre "year on year". C'è ancora **spazio per ulteriori aumenti**, dato che il flusso di notizie sarà costantemente positivo nei mesi a venire.

5. Quali sono le vostre strategie di portafoglio tra Bonds, Equities e Cash? In un portafoglio ben diversificato quali sono le raccomandazioni sull'obbligazionario e sull'azionario? Se dovete giocare un'idea di investimento nei mesi a venire su quale sareste più fiduciosi e perché?

Siamo sovraperponderati in azioni, materie prime, credits e obbligazioni dei mercati emergenti a

scapito dei titoli di stato e degli investimenti sul mercato monetario. Come idea d'investimento **preferiamo le materie prime**, perché la domanda è molto forte mentre l'offerta non è sufficiente ovunque. Questo si traduce in un aumento dei prezzi. Inoltre, nei prossimi mesi l'inflazione aumenterà almeno un po' e durante i periodi di inflazione crescente le materie prime hanno normalmente una buona performance.

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: 24 Giugno 2021; Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Mooslackengasse 12, 1190 Vienna

Per favore pensa all'ambiente
prima di stampare.

