



Copyright: iStockphoto.com

Previsioni di Mercato Raiffeisen

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

Gennaio / Febbraio 2020



Prognosi: interessanti e irrilevanti!

L'arrivo del nuovo anno coincide tradizionalmente con il momento delle previsioni per i 12 mesi a venire. Banche e società d'investimento forniscono ai loro clienti le prospettive su azioni, obbligazioni, valute e altri segmenti di mercato. Quest'anno la maggioranza delle previsioni risulta positiva, soprattutto per quanto concerne i mercati azionari, e ci sono buoni motivi per questo. L'andamento economico è ancora moderatamente positivo. Un mercato del lavoro robusto sostiene consumo e servizi. Il comparto industriale dovrebbe stabilizzarsi dopo il calo degli ultimi mesi. Nel frattempo, l'inflazione resta bassa. Ciò consente alle banche centrali di portare avanti la propria politica monetaria espansiva. Tradotto in modo chiaro: tassi d'interesse negativi e acquisti obbligazionari nell'area dell'euro; tassi d'interesse reali negativi negli USA. Le imprese guadagnano bene, anche se i tassi di crescita risulteranno solo moderati, in armonia con l'economia nel suo complesso. In fin dei conti trattasi di un buon ambiente per le azioni, anche se si potranno verificare correzioni improvvise.

Cosa potrebbe andare storto? Spesso si cita qui la tematica dell'inflazione. Un suo aumento significativo sarebbe straordinariamente negativo per molti segmenti di mercato. Ne farebbero le spese sicuramente i titoli di stato, ma probabilmente anche altri segmenti obbligazionari e le azioni. Altri adducono invece rischi politici. I timori in questo senso sono, però, esagerati poiché, come è noto, le borse politiche hanno le gambe corte. Infine, si sente talvolta parlare di recessione in arrivo: tutto sommato l'attuale ciclo di crescita sarebbe il più lungo della storia e la contrazione solo una questione di tempo. Ciò corrisponde fondamentalmente al vero ma, al momento, non è quello che risulta dai dati.

A questo proposito: gli investitori in fondi non dovrebbero in ogni caso seguire prognosi del genere. In primo luogo, il periodo di detenzione sensato di un fondo è molto superiore a un anno, e inoltre le prognosi possono anche essere errate. Si pensi al 2019... che nessuno s'aspettava così.

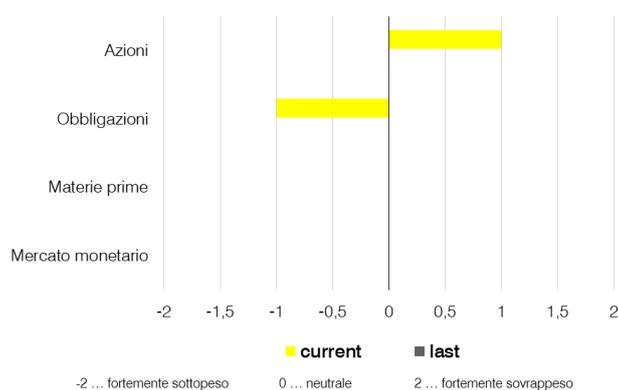
Kurt Schappelwein
(Head of Multi Asset Strategies)

Asset Allocation Tattica (TAA)

Il comitato d'investimento ha deciso di sovraperponderare leggermente le azioni globali contro i titoli di stato in euro.

Tra i dati fondamentali si evidenzia, da un lato, una stabilizzazione e un miglioramento degli indicatori anticipatori, particolarmente nell'area asiatica. Dall'altro, i dati del mercato del lavoro, di quello immobiliare e del settore consumo permangono a un livello solido. Anche la politica monetaria delle banche centrali continuerà per il momento a rimanere espansiva.

Nel 2019 gli utili delle imprese hanno avuto crescita zero e non hanno fornito impulsi, mentre nel corso del 2020 si prevedono di nuovo aumenti. Gli indicatori del sentiment indicano al momento un ambiente di mercato surriscaldato, ci sono inoltre segnali tecnici di mercato "ipercomprato".



Macro

Uno degli indicatori che si pronuncia a favore di un proseguimento della fase congiunturale positiva, ormai lunga dieci anni, è la crescita ancora vivace dell'occupazione negli USA.

Legata strettamente a questa è la fiducia dei consumatori (importante per l'economia USA, orientata fortemente verso l'interno) e la domanda di nuove abitazioni unifamiliari, dove a sua volta si vedono ancora tendenze positive.

Come già esposto a dicembre, la situazione generale dei dati (misurata in base all'Economic Surprise Index) s'è di recente favorevolmente rischiarata. E anche alcuni indicatori anticipatori, come i sondaggi tra i manager nel comparto industriale, sono migliorati o si sono perlomeno stabilizzati, in particolare in Cina ma anche in Europa.

Micro

Contrariamente al 2018, nello scorso anno gli utili delle imprese non sono stati un fattore importante. La crescita dei profitti è stata, di fatto, nulla, e quindi gli utili di quotazione hanno innalzato notevolmente la valutazione sul mercato azionario. Se misurata sul margine conseguito, la qualità degli utili è però stata più che rispettabile, soprattutto se si considera che la base di costo per le imprese (salari, stipendi, materie prime) è aumentata progressivamente.

Per il 2020 si prevede al momento una crescita degli utili del nove per cento negli USA, anche se in genere la prognosi di inizio dell'anno viene rivista tendenzialmente al ribasso nei mesi successivi. Ciononostante, quest'anno gli utili delle imprese dovrebbero rappresentare nuovamente un fattore fondamentale determinante e portare una nota positiva.

Sentiment e analisi tecnica

Vari indicatori del sentiment indicano al momento un surriscaldamento tra gli investitori (USA). Ecco, quindi, che tra gli investitori privati USA la quota di “tori” (ovvero quelli di “umore positivo”) è già da settimane abbastanza chiaramente superiore agli “orsi” (i pessimisti). Analisi di questo tipo, utilizzate come controindicazioni, sono però adatte solo in misura limitata a stabilire la giusta tempistica di mercato.

Analisi tecnica e “trend trading” evidenziano ormai per molti mercati azionari, primo tra tutti l'indice americano S&P500, un'immacolata tendenza rialzista.

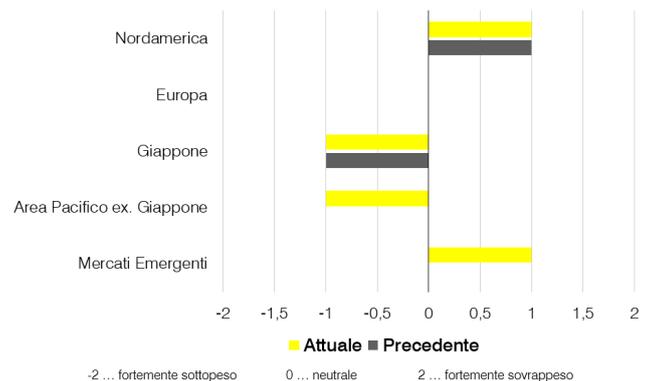
Anche la qualità del mercato va attualmente definita come solida, visto anche come il trend rialzista sia sostenuto e confermato ad ampio spettro sia regionalmente che settorialmente.

Azioni: Posizionamento

In America del Nord sovraperponderiamo l'indice S&P500 e il Canada, e sottoperponderiamo il Nasdaq. Pur senza alcuna posizione netta in Europa, sovraperponderiamo Regno Unito e Germania e sottoperponderiamo Italia e Paesi Bassi.

Nel Pacifico (Giappone escluso) teniamo “short” la posizione su Hong Kong. La sovraperponderazione dei mercati emergenti si compone di una posizione “long” in Messico e Corea del Sud e una sottoperponderazione in Cina.

In aggiunta alla ponderazione regionale abbiamo i seguenti posizionamenti: IT vs. indice S&P500, materie prime vs. consumo ciclico, banche euro vs. Euro Stoxx 50.

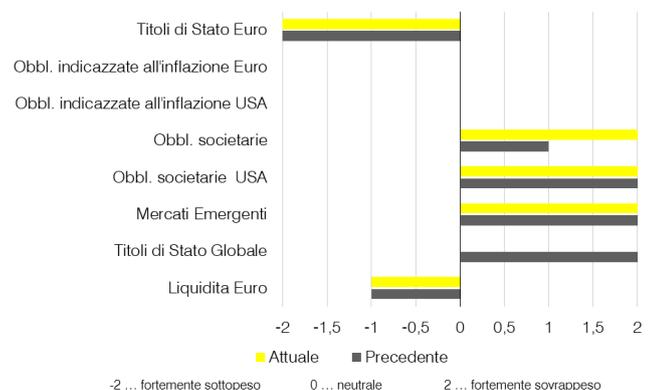


Obbligazioni: Posizionamento

Nell'ambito dell'investimento tattico, restiamo in primo luogo sottoperponderati in titoli di stato in euro (in particolare tedeschi) e liquidità in euro.

Ampliamo ulteriormente il sovrappeso sinora detenuto in obbligazioni societarie, privilegiando il segmento “crossover” (obbligazioni di categoria da BBB a BB). Eliminiamo del tutto la forte sovraperponderazione dei titoli di stato globali, restiamo però ancora fortemente esposti in obbligazioni USA.

Lasciamo ancora fortemente sovraperponderate le obbligazioni dei mercati emergenti in valuta forte. Anche questo sovrappeso è da noi finanziato con una sottoperponderazione tra i titoli di stato in euro.



Azioni

Nel raffronto storico, consideriamo ancora come molto costose le quotazioni dell'importante mercato azionario USA, per questo motivo vi deteniamo appena delle posizioni. Le azioni europee e dei mercati emergenti, invece, sono da noi considerate da "eque" a "interessanti". Dopo gli acquisti ulteriori nel quarto trimestre 2018, abbiamo qui sfruttato il rally del primo trimestre 2019 per prese di profitto.

Titoli di Stato

I rendimenti dei titoli di stato europei si trovano ancora a livelli estremamente bassi. Per i prossimi cinque anni ci attendiamo ancora utili bassi o parzialmente negativi. Le obbligazioni al di fuori dell'area dell'euro offrono rendimenti più interessanti, tuttavia abbiamo qui (USA, Canada, Australia) utilizzato gli arretramenti di rendimento del terzo trimestre 2019 per ridurre le posizioni.

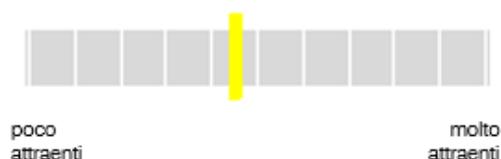
Obbligazioni societarie e dei mercati emergenti

Nel quarto trimestre 2019 abbiamo acquistato ancora obbligazioni societarie e, nei mercati emergenti, siamo passati dalle obbligazioni in valuta locale a quelle in valuta forte. A causa dell'andamento positivo, nel terzo trimestre abbiamo effettuato prese di profitto tra le valute dei mercati emergenti. Dopo la forte performance del terzo trimestre 2019, abbiamo completamente venduto le nostre posizioni in titoli di stato italiani.

Asset reali

In seguito all'andamento estremamente forte dei corsi negli ultimi 12 mesi, nel terzo trimestre 2019 abbiamo leggermente ridotto i futures sui metalli preziosi (oro/argento). Nel comparto materie prime abbiamo utilizzato gli aumenti di prezzo di fine dicembre tra le materie prime energetiche per vendere e fare acquisti ulteriori in metalli industriali (in entrambi i casi futures su materie prime). Abbiamo inoltre acquistato ulteriormente azioni del comparto energetico.

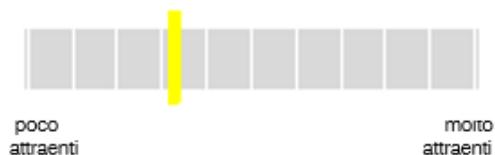
Azioni



Titoli di Stato



Spread



Assets reali

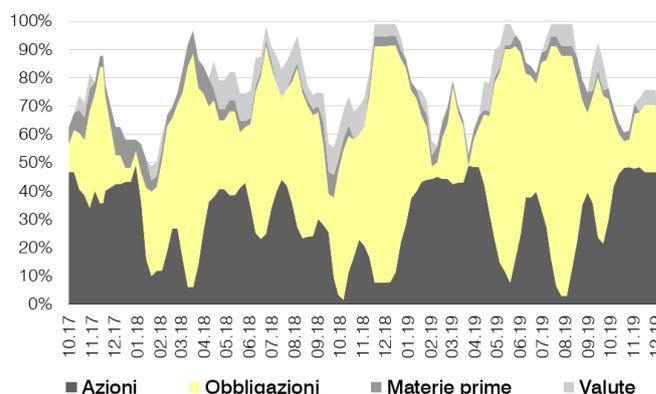


Asset Allocation Comportamentale (BAA)

La propensione al rischio resta ancora estremamente positiva, ed è sostenuta dalle dichiarazioni foriere di speranza che giungono dalla politica come, ad esempio, le elezioni nel Regno Unito o le trattative commerciali. Di conseguenza, il forte slancio dei mercati azionari e di altre classi d'investimento più rischiose resiste anche con l'inizio del nuovo anno.

Le obbligazioni mostrano un volatile movimento laterale, evitano però cali consistenti. La strategia tiene con successo l'attenzione puntata sui mercati azionari; sussiste una quota aggiunta di classi obbligazionarie più rischiose.

Con questi posizionamenti sono stati conseguiti utili nel dicembre 2019 e nelle prime settimane del 2020.



Analisi di Mercato

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

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

Stand 17.01.2020

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: 22.01.2020

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