



Copyright: iStockphoto.com

Previsioni di Mercato Raiffeisen

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

Aprile 2020



Stato di emergenza

È difficile tradurre in parole gli impatti della pandemia del Covid-19. Il numero dei malati e delle vittime sta, così sembra, aumentando inesorabilmente, rendendo necessarie misure senza precedenti. La democrazia e le libertà civili vengono limitate e la vita del singolo è costretta a procedere in "modalità fondamentale". Preoccuparsi delle misure di rischio tattiche nell'asset allocation sembra quasi essere un problema secondario. Tuttavia, anche in questo stato di emergenza la responsabilità verso i clienti e il patrimonio affidatoci non si esaurisce, per cui la nostra piena concentrazione è orientata a superare al meglio questa fase.

Allo stesso tempo, dobbiamo riconoscere che non siamo in grado di valutare in modo attendibile né l'ulteriore corso della pandemia, né l'impatto economico. Sì, talora sussiste l'uno o l'altro punto di riferimento, ma niente di più. A questo punto si può ripetere uno dei messaggi principali del commento del mese scorso: In una situazione del genere, il principio di prudenza prevale sull'ottimizzazione dei profitti. Nel corso del mese di marzo abbiamo quindi ridotto in modo significativo sia la quota azionaria sia il rischio di tasso d'interesse. La decisione relativa alle azioni è stata alla fine riconfermata, anche se negli ultimi giorni sembra che i mercati si stiano stabilizzando. La diffusione della pandemia negli USA dovrebbe causare ancora una forte volatilità. Il rischio di tasso di interesse, invece, è tornato alla normalità perché, grazie alle recenti dichiarazioni di diverse banche centrali, le potenziali minacce sarebbero limitate.

Nel breve periodo l'andamento del mercato sarà quindi caratterizzato da una marcata incertezza. Chi ha un orizzonte più lungo, come quello dell'orizzonte temporale minimo consigliato per i nostri fondi, sta già trovando delle opportunità interessanti in questo momento.

Kurt Schappelwein
(Head of Multi Asset Strategies)

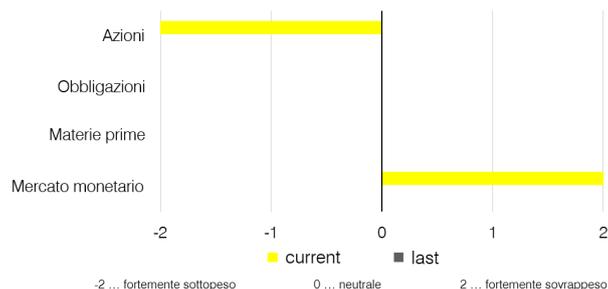
Asset Allocation Tattica (TAA)

Misure di rischio nella gestione Multi Asset: Situazione speciale "Crisi coronavirus"

Nel corso delle ultime settimane la quota azionaria è stata ridotta in tre fasi.

L'obiettivo delle misure è la riduzione del rischio assoluto a causa della scarsa chiarezza riguardo agli sviluppi futuri.

A fine marzo è stato deciso di mantenere, per il momento, queste posizioni.



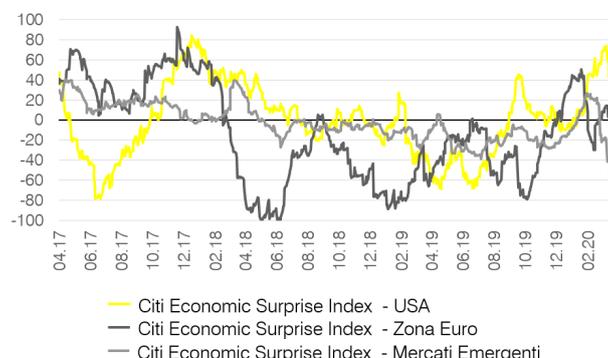
Macro

Attualmente il mondo sta combattendo soprattutto per contenere l'ulteriore diffusione del coronavirus. Il "lockdown" di ampie parti della vita sociale, ma anche economica, per ridurre i contatti personali è la misura più importante a questo proposito.

In questo modo, tuttavia, l'economia globale si sta avvicinando a una paralisi temporanea. Sulla base delle prime indicazioni sono prevedibili effetti drammaticamente negativi sulla crescita e sui dati del mercato del lavoro.

Sebbene siano disponibili solo pochi dati concreti, il punto in cui crollano verticalmente gli indici di sorpresa* in tutte le regioni mostra, tuttavia, che le previsioni, spesso già significativamente corrette al ribasso, sono in gran parte ancora più negative.

* L'indice di sorpresa (Surprise Index) riflette la variazione percentuale tra i dati economici o aziendali attesi e quelli reali. Il valore aumenta quando i risultati reali superano le stime di consenso e viceversa.



Micro

La crescita degli utili dell'indice azionario MSCI World compresi i mercati emergenti, basata su risultati a 12 mesi rolling, mostrava una perdita a due cifre già alla fine di febbraio.

Mentre l'andamento degli utili nei paesi emergenti è stato nettamente negativo, anche e soprattutto a causa del coronavirus, già dalla fine di gennaio, adesso si prevedono sviluppi analoghi nelle regioni sviluppate.

Le previsioni di consenso sulla crescita degli utili in Europa e negli USA per tutto il 2020 sono ancora lievemente positive. Ciò appare, però, poco realistico, in quanto le più recenti stime degli analisti relative al secondo trimestre negli USA, per esempio, si muovono già tra il -6% e il -21% su base annua.

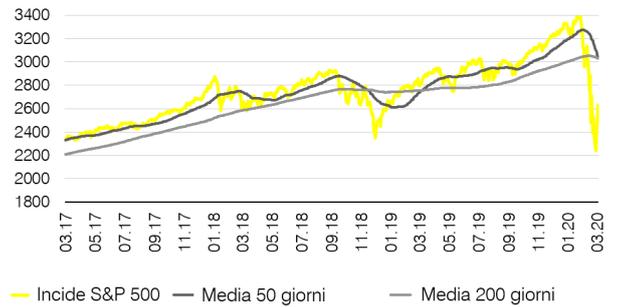
Asset Allocation Tattica (TAA)

Sentiment e analisi tecnica

Il 19 febbraio, l'indice di riferimento americano ha toccato un nuovo massimo storico e a marzo è letteralmente precipitato in caduta libera.

Il "corona crash" ha causato la correzione di mercato più importante nel tempo più breve ed è quindi di portata storica.

Come mostra il grafico, la media a 50 giorni si incrocia con la media a 200 giorni e forma così una cosiddetta "croce della morte". Questo fenomeno piuttosto raro pone per così dire definitivamente fine alla tendenza al rialzo di lungo termine da un punto di vista tecnico. Tuttavia, proprio intorno a questo punto d'incrocio si verificano spesso forti controtensioni, quando il mercato nel breve è già nettamente in ipervenduto.

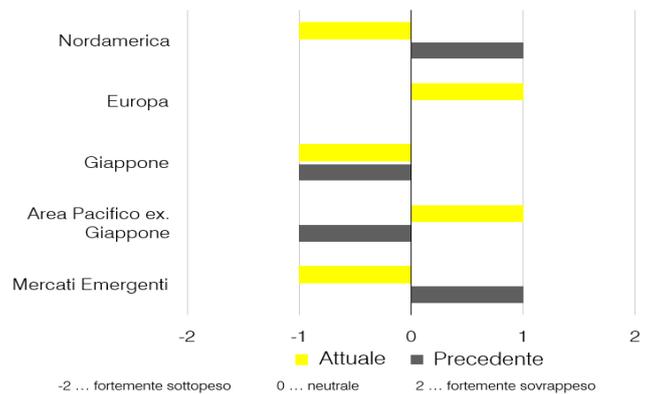


Azioni: Posizionamento

In Nord America questa volta siamo sovrappesati sul Nasdaq rispetto all'indice S&P 500. In Europa i nostri sovrappesi sono su Svezia e Francia, mentre siamo sottopesati su Germania e Spagna.

In Asia siamo sovrappesati su Singapore (cioè Pacifico ex Giappone), mentre siamo sottopesati sul Giappone. Nei mercati emergenti preferiamo la Corea, mentre siamo sottopesati su Taiwan.

Oltre alla ponderazione regionale, esiste anche un sovrappeso su energia rispetto ai servizi di pubblica utilità a livello settoriale.



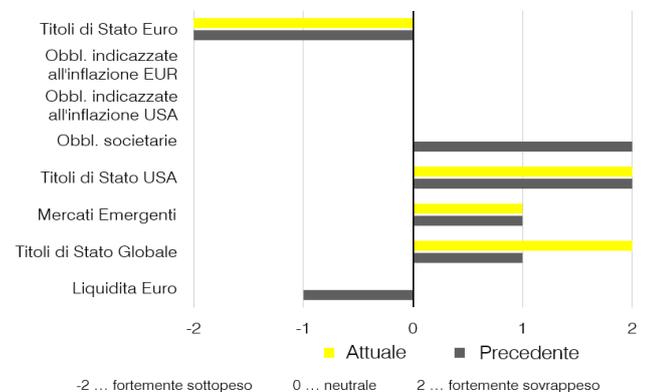
Obbligazioni: Posizionamento

Nell'ambito dell'asset allocation tattica obbligazionaria manteniamo un sovrappeso sulle obbligazioni USA.

Il mese scorso abbiamo leggermente ridotto il nostro sovrappeso sulle obbligazioni in valuta forte dei mercati emergenti. L'attuale modesto sovrappeso non viene modificato.

Il sovrappeso sui titoli di Stato globali è il risultato della nostra esposizione sui titoli di Stato britannici. Per il momento eliminiamo le obbligazioni societarie dalla nostra lista della spesa.

I sovrappesi vengono finanziati esclusivamente grazie alla sottoponderazione dei titoli di Stato in euro. Ciò vale in particolare per i titoli di Stato tedeschi e francesi.



Azioni

Nelle ultime settimane c'è stato un marcato riallineamento delle valutazioni delle azioni. Pertanto, a fine marzo abbiamo significativamente aumentato la nostra ponderazione azionaria in tutte le regioni importanti (Europa, Giappone e mercati emergenti) e ora, per la prima volta da diversi anni, deteniamo di nuovo una posizione anche nelle azioni USA. Nel complesso abbiamo effettuato acquisti pari a 10 punti percentuali.

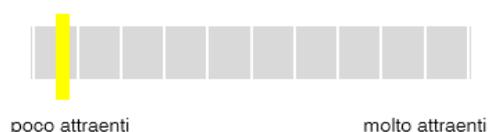
Azioni



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). Deteniamo ancora posizioni in titoli di Stato non euro e abbiamo sfruttato i nuovi cali dei rendimenti nel terzo trimestre 2019 e nel primo trimestre 2020 per ridurre le posizioni.

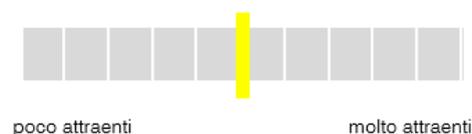
Titoli di Stato



Obbligazioni societarie e dei mercati emergenti

Grazie all'andamento positivo, nel terzo trimestre 2019 abbiamo effettuato prese di profitto nel caso delle valute dei mercati emergenti e abbiamo venduto del tutto le nostre posizioni sui titoli di Stato italiani. Nel primo trimestre del 2020 abbiamo sfruttato il mercato allargamento degli spread per acquistare ulteriori obbligazioni societarie in euro e obbligazioni in valuta forte dei mercati emergenti. Nel segmento high yield abbiamo iniziato a costruire una posizione iniziale.

Spread



Asset reali

Nel settore delle materie prime abbiamo sfruttato i rialzi dei prezzi delle materie prime energetiche a fine dicembre 2019 per vendere e per fare ulteriori acquisti di metalli preziosi (rispettivamente futures su materie prime). Abbiamo anche effettuato ulteriori acquisti di azioni del settore energia. Nel corso del primo trimestre 2020 abbiamo sfruttato la svendita delle materie prime energetiche per effettuare ulteriori acquisti sia di derivati (materie prime energetiche) che azioni del settore energia.

Assets Reali

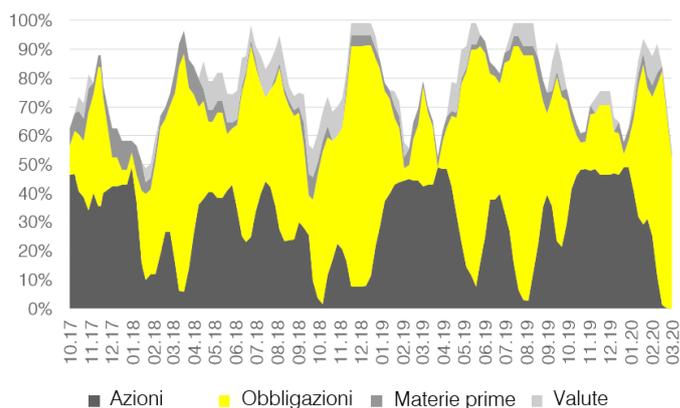


Asset Allocation Comportamentale (BAA)

A marzo del 2020, la crisi del Covid-19, originariamente limitata all'Asia, si è trasformata in una catastrofe globale, con conseguenze drammatiche su tutti i mercati.

Tutte le classi di attivo sono state vendute simultaneamente, c'era solo domanda per il cash, con un corrispondente impatto negativo sulla liquidità e sulla possibilità di diversificare. La strategia ha reagito riducendo rapidamente il suo investimento azionario di medie dimensioni e le classi di obbligazioni rischiose.

Le possibilità di un sostanziale disinvestimento, previste in tali periodi di emergenza, sono state ampiamente sfruttate, oltre al mercato monetario rimangono i titoli di Stato e un po' di oro. Le perdite, tuttavia dolorose, sono state limitate grazie a queste riallocazioni.



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

Stand 31.03.2020

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: 31.03.2020

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