

Update sulla pandemia del coronavirus

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 della Raiffeisen KAG.

I più importanti movimenti di mercato delle ultime settimane in breve:

- La ripresa economica continua ad indebolirsi
- Covid-19: la seconda ondata colpisce l'Europa
- Azioni: correzione per gli "highflyer" USA, le azioni cicliche e gli altri paesi restano abbastanza indifferenti
- Obbligazioni quasi sempre più "amichevoli", con l'eccezione del Regno Unito (nuovi timori sulla Brexit)
- Il petrolio è significativamente più debole; il dollaro USA recupera leggermente

La dinamica del recupero continua ad indebolirsi

Nella maggior parte delle economie mondiali la ripresa economica continua, con un ulteriore calo di slancio. Mentre la produzione industriale in Cina era già tornata ai livelli pre-covid nel secondo trimestre, ciò richiederà probabilmente ancora un certo tempo negli USA e nella zona euro. La situazione nel settore dei servizi è ancora peggiore. Per l'economia nel suo complesso, la BCE non prevede che la produzione economica nella zona euro ritorni ai livelli pre-pandemici fino alla fine del 2022. Non si prevede che la Fed cambi la sua politica monetaria nella prossima riunione. Tuttavia, la "forward guidance" potrebbe già riflettere i primi elementi della nuova strategia relativa all'inflazione della Fed, recentemente comunicata a Jackson Hole. In futuro, la Federal Reserve statunitense intende tollerare un periodo più lungo di moderato superamento del tasso di inflazione al di sopra del proprio valore obiettivo e, allo stesso tempo, l'obiettivo economico complessivo del mercato del lavoro è stato definito in modo più complesso.

La pandemia da Covid-19: seconda ondata in Europa, solo leggeri miglioramenti negli USA

In Europa è arrivata la tanto decantata seconda ondata della pandemia da Covid-19, mentre negli Stati Uniti la

prima ondata è ancora a malapena sotto controllo. Quasi ovunque in Europa, il numero di nuove infezioni confermate è in forte aumento, e in Spagna e Francia le cifre sono già più elevate rispetto alla prima ondata della scorsa primavera. Tuttavia, va notato che questi dati non sono comparabili 1:1. Test molto più estesi, più veloci e più precisi rispetto al passato fanno sì che il numero di infezioni non dichiarate sia probabilmente molto più ridotto oggi che in primavera, quando venivano testati quasi solo quelli che erano evidentemente malati. Pertanto, una percentuale molto maggiore dei pazienti testati oggi rispetto alla primavera mostra sintomi deboli o inesistenti della malattia. Inoltre, i metodi di trattamento sono stati notevolmente migliorati e i tassi di mortalità sono generalmente molto più bassi di quanto si temeva all'inizio della pandemia. Tuttavia, non c'è motivo per rilassarsi. Da un lato, i decessi (che sono rimasti relativamente bassi fino ad oggi) seguono le infezioni di circa quattro settimane. E d'altra parte, contenere il moltiplicatore delle infezioni (il tanto citato "valore R") rimane cruciale. Per questo motivo, molti Paesi hanno recentemente inasprito le proprie contromisure - con restrizioni ai viaggi e restrizioni dei contatti - in modo significativo, soprattutto Israele. Lì è stato annunciato un blocco completo di tre settimane, a partire da venerdì

prossimo. Il bilancio dei morti non suggerirebbe (ancora) una misura così drastica, ma gli ospedali e i responsabili delle politiche sanitarie del paese temono una diffusione esplosiva della pandemia se non si adottano subito contromisure drastiche.

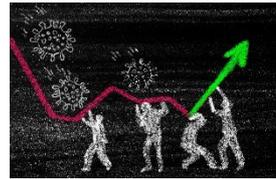
Al momento non è possibile prevedere se e in che misura torneranno i "lockdowns" su larga scala anche in Europa. Dal punto di vista economico e politico, queste misure sarebbero molto difficili ed è probabile che, nel migliore dei casi, esse saranno limitate e verranno imposte il più brevemente possibile a livello regionale. Tuttavia, come misura drastica di emergenza, il "lockdown" totale rimane un'opzione se il valore R non può essere ridotto in nessun altro modo. Come promemoria: in assenza di misure, il valore R per la SARS-CoV-2 si aggira intorno al 2,5 (per un confronto: il morbillo si aggira intorno a 8-10). L'obiettivo è quello di raggiungere valori di un massimo di uno o di poco superiori. In paesi come la Spagna, la Francia, la Gran Bretagna e l'Austria, ora è tornato da circa 1,2 a 1,3.



Vaccini: molti sforzi ma, in linea di massima, poche novità

Un vaccino efficace migliorerebbe fondamentalmente la situazione. Il 22 ottobre la FDA statunitense dovrebbe approvare uno o più vaccini con procedura accelerata. Nonostante il notevole lavoro preparatorio già svolto, ci vorrà del tempo prima che un vaccino sia disponibile in quantità elevate, probabilmente non prima del primo trimestre del 2021. Il produttore con la maggiore capacità produttiva attualmente disponibile (circa due miliardi di dosi) è Astra Zeneca. Tuttavia, sulla base dei test e degli studi effettuati finora, il suo vaccino non appare come uno dei preparati più promettenti. Un grande scetticismo (soprattutto in Occidente) prevale ancora per quanto riguarda il vaccino "Sputnik V", già approvato in Russia ad agosto. La sua sperimentazione della Fase 3 è iniziata pochi giorni fa, cosa che normalmente accade o dovrebbe accadere prima che venga concessa l'approvazione. Alcuni scienziati occidentali hanno individuato anomalie statistiche nei dati pubblicati dalla Russia, che secondo loro indicano errori o manipolazioni. Gli scienziati russi rifiutano queste prese di posizione. Solo i risultati della Fase 3 forniranno probabilmente maggiore chiarezza. È relativamente improbabile, ma ancora possibile, che le anomalie osservate siano dovute al numero ridotto di soggetti nelle fasi iniziali del test. I giudizi, prematuri sia

in una direzione che nell'altra, sono quindi oggi di scarso aiuto.



I mercati finanziari e il Covid-19

Il Covid-19 sembra aver perso rilevanza per i mercati finanziari nelle ultime settimane. Le battute d'arresto

nella preparazione dei vaccini, come quella di Astra Zeneca di qualche giorno fa, non hanno quasi causato reazioni di mercato, né l'aumento dei casi in Europa (o il continuo alto tasso delle infezioni e di mortalità negli Stati Uniti e in America Latina). Il consenso di base sembra essere che "un qualche tipo di vaccino sarà presto disponibile", che "il Covid-19 diventerà meno esplosivo entro due o tre trimestri al massimo" e che questo orizzonte sia già in vista. Al tempo stesso, va tenuto presente che gli indici borsistici in crescita quasi ovunque possono essere attribuiti principalmente a quelle aziende che non sono quasi mai state colpite dalla pandemia o che addirittura ne traggono beneficio. Per contro, molti titoli ciclici hanno registrato una ripresa relativamente scarsa e la maggior parte di essi non stanno affatto già scontando un'economia globale in piena espansione. Questa discrepanza settoriale spiega anche gran parte della performance relativamente più forte dei grandi indici statunitensi (con la ponderazione molto più elevata dei loro titoli tecnologici) rispetto all'Europa o ai mercati emergenti (che contengono molte più società della "vecchia economia" e titoli finanziari).

Coerente con questo è anche il fatto che la recente correzione negli Stati Uniti ha lasciato quasi inalterato il resto del mondo. (Ulteriori fattori esplicativi dei movimenti del mercato, soprattutto negli USA nelle ultime settimane, sono i massicci movimenti speculativi, ad esempio sui mercati delle opzioni, che non saranno discussi in questa sede per ragioni di spazio). In uno scenario ottimistico, è ipotizzabile che i mercati azionari attraversino ora una fase di maggiore volatilità - non atipica per la stagione (anche grazie alle imminenti elezioni americane) - e che si verifichi un "cambio dei favoriti": lontano dai precedenti high-flyers (gli ormai perlopiù costosi titoli tecnologici) e verso i titoli ciclici che finora sono rimasti indietro e che dovrebbero trarre beneficio in particolare da una normalizzazione economica globale.

In uno scenario meno positivo, le speranze dei vaccini si riveleranno troppo ambiziose, l'economia sarà ancora

una volta soggetta a forti restrizioni e i mercati dovranno rivalutare alcune delle loro proiezioni ottimistiche.

Obbligazioni amichevoli, scarsi movimenti dei corsi

I mercati obbligazionari hanno registrato scarsi movimenti, tuttavia quasi tutti i prezzi delle obbligazioni sono leggermente aumentati. Solo i titoli (governativi) britannici si sono distinti negativamente, dopo che il tema della Brexit, per lungo tempo assopito, è tornato ad acuirsi di recente, con il Regno Unito e l'UE prossimi ad un nuovo confronto.

Segnali negativi sono stati osservati in molte materie prime, in particolare nel prezzo del petrolio. Da un lato, ciò riflette l'andamento stagionale (la maggiore richiesta di benzina alla fine dell'estate) e, dall'altro, il calo della ripresa economica globale.

In questo quadro macroeconomico, il dollaro USA è tornato a crescere leggermente, dopo essersi indebolito notevolmente in estate. Va notato, tuttavia, che questa debolezza si è verificata principalmente nei confronti dell'euro e finora non si è quasi mai verificata nei confronti delle valute dei mercati emergenti.



Posizionamenti tattici

In previsione di una fase di mercato più volatile in autunno, rimaniamo leggermente sottopesati nelle azioni, anche se a livello regionale questa sottoponderazione è principalmente concentrata nel Nord America. I risultati aziendali non mostreranno probabilmente una crescita positiva fino alla primavera del 2021. Oltre a numerosi indicatori tecnici e

ai sondaggi sul "sentiment", che indicano una situazione di mercato in "ipercomprato" o un già "surriscaldato sentiment" degli investitori, negli ultimi tempi sono aumentati anche i rischi politici.

Nonostante il continuo restringimento dei differenziali di rendimento negli ultimi mesi, rimaniamo fortemente sovraperponderati nei prodotti "a spread" (soprattutto nelle obbligazioni societarie e nelle obbligazioni dei mercati emergenti in valuta forte). Manteniamo quindi il nostro sovrappeso nei titoli "investment grade" in euro, nelle obbligazioni in valuta forte dei mercati emergenti e nei titoli di Stato della "periferia" della zona euro e lo aumentiamo leggermente per le obbligazioni societarie ad alto rendimento ("high yield") in dollari USA. Al contrario, i titoli di Stato globali (USA e altri paesi non UE) vengono ora sottopesati.

Gli investimenti in fondi comuni d'investimento sono associati a rischi elevati, che possono portare anche a perdite del capitale investito.

I prospetti e i documenti contenenti le informazioni-chiave per la clientela (KID) dei fondi della Raiffeisen KAG sono disponibili in tedesco all'indirizzo www.rcm.at (per alcuni fondi i documenti contenenti le informazioni-chiave per la clientela sono disponibili anche in inglese) o, in caso di vendita di quote all'estero, all'indirizzo www.rcm-international.com in inglese o, nel caso del KID, nella lingua locale. I prospetti e documenti contenenti le informazioni-chiave per la clientela (KID) sono stati trasmessi alla Österreichische Kontrollbank AG.

Prima dell'adesione leggere il prospetto

Disclaimer

La presente è una comunicazione di marketing della Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H. Il presente documento ha solo scopo informativo per clienti professionali e/o consulenti e non è consentita la sua distribuzione a clienti privati. Nonostante l'accuratezza delle ricerche, le indicazioni messe a disposizione hanno scopo puramente informativo, sono basate sullo stato delle conoscenze delle persone incaricate della sua redazione al momento dell'elaborazione e possono essere modificate da Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. (KAG) in qualunque momento senza ulteriore comunicazione. Si esclude qualunque responsabilità della KAG in concomitanza con queste informazioni o la presentazione orale basata su di essa, in particolare in riferimento all'attualità, esattezza o completezza delle informazioni o fonti d'informazione a disposizione o al realizzarsi delle previsioni ivi formulate.

Immagini: iStockphoto.com

Impressum

Proprietario: Zentrale Raiffeisenwerbung

Documento redatto da: Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Mooslackengasse 12, 1190 Vienna

Data di aggiornamento: 14 Settembre 2020

Per favore pensa all'ambiente
prima di stampare.

