

## 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:

- I dati relativi alle nuove infezioni sono in aumento in Europa e negli USA
- Finora scarso impatto visibile nei dati economici e sui mercati
- Azioni: aggiustamenti di mercato attraverso una leggera correzione al ribasso
- Obbligazioni: prodotti "a spread" ancora molto richiesti
- Materie prime: picco temporaneo della domanda dalla Cina?

### **La ripresa economica in Asia è allo stadio più avanzato**

I Paesi dell'Asia (orientale) sono stati i primi ad essere colpiti dalla pandemia e, almeno nell'Asia orientale e sudorientale, sembra che essi siano stati non solo i più precoci ma anche i migliori nel controllo della pandemia rispetto all'Europa o al continente americano. Tra le principali nazioni, la Cina è quella che è tornata alla normalità in modo più esteso. Sebbene anche lì la pandemia non sia stata completamente superata, il virus sembra essere molto ben sotto controllo. Di conseguenza, la produzione industriale, ma anche i servizi e il turismo domestico si sono già ripresi molto bene. Questo lo si può osservare nei dati della produzione, nelle esportazioni e negli indicatori di mobilità della "settimana d'oro". La situazione è diversa negli Stati Uniti e in Europa. Lì la pandemia continua a infuriare o sta infuriando di nuovo. Ciononostante, la Federal Reserve statunitense ha recentemente migliorato le proprie previsioni economiche e intravede al momento un crollo economico molto più contenuto di quello ipotizzato a giugno.

Il quadro in Europa è eterogeneo. Per alcuni probabilmente in modo sorprendente, l'Italia è già tornata ai livelli di produzione industriale pre-coronavirus, mentre la Germania è ancora ad un livello inferiore di circa il

10% rispetto ai livelli precedenti. È discutibile se le aspettative degli operatori del mercato, sia negli Stati Uniti che in Europa, di una continua e forte ripresa nel quarto trimestre non siano troppo ottimistiche. Ciò è dovuto al fatto che i dati relativi alle nuove infezioni puntano verso l'alto praticamente ovunque, anche nei precedenti "paesi modello", con pochi segni di un rapido miglioramento. I "lockdowns" limitati nel tempo e nello spazio vengono sempre più spesso rafforzati o discussi. Da questo punto di vista, c'è indubbiamente il rischio di sorprese economiche negative. In considerazione dei danni economici che ne deriverebbero, è ancora improbabile che si verifichino di nuovo blocchi a livello nazionale, ma naturalmente non si può escludere del tutto che questi si verifichino. Dal punto di vista politico, tuttavia, è probabile che diventi sempre più difficile farli rispettare. Il fatto che anche l'OMS si sia recentemente pronunciata contro nuove misure di blocco totale non rende più facile argomentare a favore di tali misure di fronte a una popolazione sempre più critica e comunque insoddisfatta. E i decreti governativi sono una cosa, ma il loro rispetto è un'altra. Finora, almeno, è stato dimostrato che la disciplina nell'aderire alle misure di contenimento è uno dei fattori chiave per il successo della lotta contro la pandemia. I successi di molti paesi asiatici probabilmente

si basano "non solo ma anche" su una volontà piuttosto marcata della popolazione di cooperare all'implementazione delle decisioni governative o su misure coercitive particolarmente efficaci.

### I mercati finanziari nelle ultime settimane

La situazione del Covid 19, che si è di nuovo acuita (in Europa) o rimane esplosiva (negli USA), non si è ancora riflessa in dati economici più gravi, e non sembra costituire un problema neanche per i mercati finanziari. L'inondazione di liquidità delle banche centrali e derivanti dai pacchetti fiscali, nonché la "crisi degli investimenti" continuano a dominare i mercati finanziari.



A proposito di pacchetti fiscali: Negli Stati Uniti, un altro grande pacchetto di sostegno da parte di Washington prima delle elezioni presidenziali sembra

ora molto improbabile. A seconda dell'esito delle elezioni, questo potrebbe addirittura slittare verso la fine dell'anno o a gennaio 2021. Tuttavia, i mercati finanziari sembrano essere poco preoccupati di questo sulla base del motto: "le somme quando arriveranno saranno così enormi che quasi non importa se affluiranno qualche settimana prima o dopo". Per l'economia reale, per la situazione reddituale dei cittadini e delle molte piccole imprese non quotate in borsa, tuttavia, è molto probabile che ciò possa invece implicare molto, soprattutto perché il miglioramento sul mercato del lavoro si sta indebolendo notevolmente. In generale, si può notare che, sia in termini di accesso al mercato dei capitali che di concessione di prestiti bancari e di sovvenzioni statali, le società più grandi e quotate negli USA sono molto meglio posizionate rispetto alle piccole e medie imprese. Anche qui c'è una crescente minaccia di una "ripresa a K": un recupero a forma di V per alcuni, un nuovo crollo per altri.

Un breve paragrafo sulle elezioni negli Stati Uniti non può qui mancare: i sondaggi e il sentiment del mercato sembrano sempre più prevedere un "blue sweep", cioè una vittoria democratica alle elezioni presidenziali più una conquista del Senato (oltre alla difesa della maggioranza alla Camera dei Rappresentanti). Tuttavia, ci sono anche alcuni sondaggi che non considerano assolutamente già decisa la corsa alla Casa Bianca.

Curiosamente, questi sondaggi provengono da enti che avevano correttamente previsto la vittoria di Donald Trump nel 2016. In ogni caso, i mercati azionari statunitensi non sembrano quasi più essere a favore di una continuazione della precedente costellazione e certamente paventano lo scenario peggiore, cioè quello di una lunga disputa su chi abbia vinto le elezioni del 3 novembre.

Il mese di settembre ha visto una correzione, non del tutto inaspettata dal punto di vista tecnico, nel mercato, soprattutto tra i precedenti "high-flyers" nei settori della tecnologia, delle comunicazioni e del commercio al dettaglio. Dopo che ciò ha portato ad una riduzione di una serie di valori estremi legati al mercato e al sentiment, si può parlare ora di un aggiustamento. L'eventuale rotazione dei settori, di cui si è parlato nell'ultimo documento di settembre, non è ancora avvenuta. Tuttavia, se ci dovessero essere progressi rapidi e significativi su un vaccino o sul trattamento del Covid-19, un tale cambiamento nella "leadership" nel mercato potrebbe essere molto rapido ed esplosivo. È inoltre degno di nota il fatto che, nonostante un S&P500 prossimo al massimo storico, l'indice di volatilità VIX rimanga a livelli relativamente alti e talvolta aumenti ulteriormente con il rialzo dei prezzi delle azioni. Almeno in parte, ciò è probabilmente dovuto alle scommesse speculative sul mercato delle opzioni, dove la domanda di opzioni "call" è ancora molto alta e per le relativamente scarse opzioni "put".



Le fluttuazioni dei corsi sui mercati obbligazionari sono state nettamente inferiori, ma la tendenza di fondo è stata nel complesso molto positiva. In particolare, i prodotti "a spread", come le obbligazioni societarie, i titoli di Stato "periferici" della zona euro e le obbligazioni dei mercati emergenti continuano ad essere molto richiesti dagli investitori. È probabile che le obbligazioni societarie stabiliscano un nuovo record di emissione nel 2020. I titoli del Tesoro statunitense e i titoli di Stato dei Paesi "core" dell'area dell'euro hanno sostanzialmente continuato il loro movimento laterale, anche grazie ai massicci acquisti da parte delle banche centrali.

Nelle ultime settimane ci sono state notevoli correzioni nei mercati delle materie prime e nel prezzo dell'oro. Poiché questi mercati sono meno al centro dell'attenzione degli investitori e poco influenzati dalle banche centrali, queste correzioni rappresentano forse il miglior indizio del fatto che l'economia reale sia ancora lontana dall'essere rosea. Dopo che la domanda cinese era stata molto elevata negli ultimi mesi e visto che è improbabile che lo slancio della crescita acceleri ulteriormente per il momento, la domanda di materie prime potrebbe aver raggiunto un picco almeno temporaneo. A lungo termine, naturalmente, il quadro appare diverso, soprattutto se l'economia globale si riprenderà sensibilmente nel 2021 e nel 2022, come attualmente previsto.



#### Attuali posizionamenti tattici

Dopo il verificarsi del "movimento correttivo" sui mercati azionari, che ci aspettavamo da tempo, abbiamo utilizzato questa fase come parte

della nostra Asset Allocation tattica per eliminare la leggera sottoponderazione delle azioni, che ora ponderiamo in modo neutrale.

L'autunno è spesso un periodo di maggiore volatilità sui mercati azionari (USA) e questo effetto viene di solito intensificato negli anni delle elezioni. Al tempo stesso, però, vediamo un ambiente azionario a medio termine più positivo per il 2021 e quindi eventuali ulteriori correzioni di prezzo potrebbero prestarsi a un aumento della quota azionaria e a una sovrapponderazione e, in tale contesto, siamo attualmente positivi soprattutto per quanto riguarda gli Stati Uniti.

#### 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, shutterstock.com

#### Impressum

Proprietario: Zentrale Raiffeisenwerbung

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

Data di aggiornamento: 13 Ottobre 2020

Relativamente alle obbligazioni continuiamo a privilegiare i prodotti "a spread" e attualmente preferiamo la gamma dei prodotti "investment grade". Abbiamo ridotto i nostri precedenti sovrappesi nelle obbligazioni "high yield" e nelle obbligazioni dei mercati emergenti in valuta forte e abbiamo leggermente sottoponderato queste ultime. Non ci aspettiamo in questo caso tassi di insolvenza più elevati, bensì un possibile aumento dei premi di liquidità. I titoli di Stato globali (inclusi principalmente i titoli di Stato statunitensi) verranno sovrapponderati. Nel complesso, ci stiamo posizionando in modo più difensivo rispetto ai mesi precedenti. Infine, nei mercati delle materie prime abbiamo utilizzato la correzione nei metalli preziosi per costruire una posizione "long".

#### 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](http://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](http://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.

Per favore pensa all'ambiente prima di stampare.

