



Una panoramica sugli sviluppi di mercato

Commento del CIO di Raiffeisen Capital Management

Documento destinato all'informazione dei partner distributivi. Le seguenti valutazioni sulle prospettive del mercato dei capitali da parte del CIO di Raiffeisen Capital Management rappresentano la situazione in un dato momento e possono cambiare in qualsiasi momento senza preavviso o aggiornamento. Esse rappresentano un quadro di orientamento di base e non costituiscono una visione generalmente vincolante per la gestione dei fondi e dei portafogli. Non rappresentano inoltre né una previsione vincolante né una raccomandazione ad agire per gli investitori. Le valutazioni dei singoli team o gestori potrebbero discostarsi significativamente da queste in determinate circostanze. Allo stesso modo, il posizionamento dei fondi d'investimento, dei prodotti delle gestioni patrimoniali e dei portafogli può differire significativamente da queste previsioni di mercato, ad esempio a causa dei diversi orizzonti d'investimento, delle strategie e dei modelli utilizzati o delle decisioni discrezionali prese dai singoli gestori.

Macroeconomia dell'area euro, inflazione, BCE, mercati obbligazionari

L'economia dell'Eurozona ha ristagnato lo scorso anno ed è improbabile che recuperi uno slancio significativo nella seconda metà del 2024. Le difficili condizioni di finanziamento stanno pesando sulla crescita e si prevede che il rallentamento della crescita si ripercuoterà prima o poi sul mercato del lavoro. Di conseguenza, è improbabile che la spesa per i consumi riprenda a crescere con forza, nonostante l'effetto positivo del calo dell'inflazione sui redditi reali.

L'inflazione complessiva è in calo e ha ormai raggiunto l'obiettivo della Banca Centrale Europea (BCE). Alla luce degli evidenti segnali di un ulteriore calo dell'inflazione, la BCE ha comunicato chiaramente che il prossimo taglio dei tassi di interesse è previsto per settembre. Il

timing di ulteriori tagli dipenderà dall'evoluzione degli indicatori economici. A seguito della mossa prevista per settembre, attualmente riteniamo probabili 1-2 ulteriori tagli dei tassi di interesse nel 2024. Il ciclo di tagli dei tassi d'interesse dovrebbe continuare nella prima metà del 2025.

I titoli di Stato in euro hanno registrato una performance relativamente debole nei primi otto mesi dell'anno. Solo all'inizio di agosto si è osservata per la prima volta una performance positiva da inizio anno. Il rovescio della medaglia è che i titoli di Stato in euro continuano a offrire rendimenti interessanti, di poco inferiori al 3%, che potranno essere guadagnati nei prossimi mesi. Soprattutto in vista della metà del 2025, i tagli dei tassi d'interesse a breve potrebbero portare a una diminuzione dei rendimenti a lungo termine e quindi, insieme alle cedole d'interesse, a una performance interessante per questo segmento di mercato.

Per la maggior parte di quest'anno, le obbligazioni societarie hanno beneficiato di un sentiment di rischio positivo e di buoni dati fondamentali, con conseguente riduzione dei premi di rendimento (spread) rispetto ai titoli di Stato tedeschi. Solo all'inizio di agosto gli spread sono aumentati temporaneamente, spinti dai timori di recessione. Tuttavia, la situazione si è calmata molto rapidamente. Prevediamo che nei prossimi mesi gli spread rimarranno sostanzialmente stabili.

Insieme alle prospettive costruttive per i mercati dei titoli di Stato e agli attuali spread, le prospettive di rendimento per le obbligazioni societarie rimangono interessanti nei prossimi 6-12 mesi. I maggiori fattori di rischio per questa prospettiva positiva sono rappresentati da un significativo deterioramento della propensione al rischio degli investitori e da un maggiore deterioramento dell'economia (recessione).

Macroeconomia USA, inflazione, FED, obbligazioni USA

Dopo una prima metà dell'anno robusta, il ritmo di crescita negli Stati Uniti è rallentato. La politica monetaria rimane per il momento restrittiva e il mercato del lavoro si raffredderà molto probabilmente in futuro, il che potrebbe frenare i consumi privati. Inoltre, il sostegno della politica fiscale sta venendo meno. Il mercato immobiliare e il settore manifatturiero si sono stabilizzati di recente, ma lo slancio della crescita non migliorerà in modo significativo in futuro. La politica economica e fiscale del nuovo governo degli Stati Uniti è ovviamente un'incognita importante. Al momento non è possibile fare previsioni precise al riguardo.

Negli ultimi mesi l'inflazione ha ripetutamente sorpreso al rialzo, cioè è scesa più lentamente di quanto molti si aspettassero o desiderassero.

Ciononostante, l'obiettivo di inflazione della Fed sarà probabilmente raggiunto nel 2025. Ciò lascia spazio alla banca centrale per una significativa riduzione dei tassi d'interesse. Questi tagli inizieranno a settembre e potrebbero raggiungere un totale di circa 2 punti percentuali entro la metà del 2025. Nel caso dei Treasury statunitensi, queste misure della banca centrale sono già ampiamente previste, visto l'attuale rendimento del 3,75% per i Treasury a 10 anni. Tuttavia, la prospettiva di una successiva riduzione del tasso d'interesse di riferimento a un livello neutrale (probabilmente intorno al 3%) potrebbe portare a un leggero calo dei rendimenti delle scadenze lunghe su un orizzonte di 12 mesi. Le attuali cedole d'interesse e i rendimenti - da stabili a leggermente in calo (=potenziale di lievi guadagni di prezzo) - determinano quindi una prospettiva di performance interessante per i titoli di Stato USA. Eventuali forti movimenti del tasso di cambio dollaro/euro potrebbero apportare ulteriori rendimenti (se il dollaro sale) ma anche annullarli (se il dollaro scende). Ad ogni modo, non prevediamo influenze significative dal punto di vista valutario nei prossimi 6-12 mesi.

Azioni

I mercati azionari globali hanno registrato guadagni significativi nei primi otto mesi dell'anno. Gli indici globali sono aumentati di oltre il 15% se calcolati in euro, con una performance leggermente migliore per le azioni statunitensi, mentre l'Europa e i mercati emergenti hanno registrato una lieve sottoperformance. Per quanto riguarda i settori, i titoli tecnologici si sono ancora una volta piazzati in testa alla classifica e anche le azioni dei settori delle comunicazioni e della finanza sono state tra le più performanti. Per contro, i titoli dei settori dei materiali di base, dei beni di consumo, dell'energia e dei servizi di pubblica

utilità ("utilities") hanno registrato una lieve flessione.

L'andamento complessivamente positivo del mercato è dovuto principalmente al cosiddetto scenario "Goldilocks" che ha caratterizzato i mercati fino ad oggi e che si è basato sui seguenti pilastri: crescita economica debole ma positiva, inflazione in calo, prospettiva di riduzione dei tassi di interesse e un quadro complessivamente solido in termini di utili societari. La stragrande maggioranza degli operatori di mercato e degli analisti ipotizzava e ipotizza un "atterraggio morbido" dell'economia statunitense, vale a dire l'assenza di recessione nel prossimo futuro.

Inoltre, alcuni segmenti di mercato sono stati fortemente stimolati dal tema dell'intelligenza artificiale. Di recente, questo scenario "Goldilocks" ha iniziato a vacillare, soprattutto a causa degli sviluppi economici globali. Di recente si è parlato più intensamente della possibilità di una recessione negli Stati Uniti, innescata soprattutto dal deterioramento del mercato del lavoro. In fin dei conti, questa possibilità non può essere scartata, in quanto la politica monetaria si trova a un livello altamente restrittivo e qualsiasi taglio dei tassi d'interesse raggiungerà l'economia solo dopo un lungo periodo di tempo. A questo proposito, non è improbabile che i mercati azionari globali rimangano volatili nei prossimi mesi. Tuttavia, eventuali contraccolpi sui prezzi dovrebbero essere limitati anche in un contesto macroeconomico negativo: in primo luogo, la Fed ha creato un ampio margine di manovra nel ciclo di rialzo dei tassi del 2022/2023 per poter adottare contromisure in caso di sviluppi negativi. Se necessario, il tasso di interesse di riferimento potrebbe venir abbassato massicciamente e rapidamente, contrastando così in modo significativo, ad esempio, una recessione. In secondo luogo, gli eccessi di valutazione degli episodi precedenti

sono attualmente assenti. In altre parole, le azioni globali non sono sopravvalutate, a parte qualche eccezione.

In sintesi:

- Lo scenario "Goldilocks" comincia a vacillare
- Non si può escludere una recessione
- La Fed ha potenza di fuoco
- Le valutazioni non sembrano eccessive

Non c'è bisogno di sottolineare che i mercati hanno un solido potenziale di rialzo se si evita una recessione: dopo tutto, questa non è lo scenario principale della maggior parte degli operatori di mercato, il che è stato recentemente confermato da alcuni dati. Ma anche in caso di temporanee battute d'arresto, la probabilità di una massiccia caduta dei prezzi nello stile della passata crisi finanziaria è bassa nella prospettiva odierna - si vedano le argomentazioni riportate nei paragrafi precedenti. Inoltre, attualmente non vi sono grandi squilibri macroeconomici (a differenza della crisi immobiliare del 2008/2009, ad esempio). Ciò significa che un'eventuale recessione sarebbe probabilmente relativamente lieve. Pertanto, ci sono ottime prospettive di rendimenti decenti nel medio termine, anche se nel frattempo potrebbero verificarsi notevoli fluttuazioni dei prezzi. Se le prospettive positive di medio-lungo termine rimarranno ancora valide, queste potranno addirittura aprire ulteriori opportunità ed essere sfruttate per incrementare le posizioni. All'interno dei mercati azionari, raccomandiamo di limitare nel breve termine i settori troppo ciclici (ad esempio, l'industria, i materiali di base) e di privilegiare i segmenti che tendono a offrire tassi di crescita stabili e/o buoni dividendi (ad esempio, la tecnologia, e il settore dell'healthcare).

Gli investimenti in fondi sono esposti a rischi elevati che possono andare fino alla perdita del capitale investito.

I prospetti informativi pubblicati e le informazioni per gli investitori ai sensi dell'art. 21 della Legge austriaca sui gestori di fondi d'investimento alternativi (Alternative Investmentfonds Manager-Gesetz, AIFMG) in tedesco e inglese, nonché il Documento contenente le informazioni chiave in italiano dei fondi di Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. la cui vendita è autorizzata in Italia sono a disposizione all'indirizzo www.rcm-international.com/RCMIT alla voce „Prezzi e Documenti“. Il Prospetto informativo e il Documento contenente le informazioni chiave sono stati trasmessi all'Österreichische Kontrollbank AG.

Un riepilogo dei diritti dell'investitore è consultabile in lingua inglese e tedesca al seguente link: <https://www.rcm.at/corporategovernance>. Preghiamo di tenere presente che Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. può revocare i provvedimenti per la distribuzione dei certificati di partecipazione al di fuori del Paese domiciliatario Austria.

Documento ad uso interno del consulente!

Questo è un documento ad uso esclusivamente interno del consulente – ne è vietata la trasmissione alla clientela privata. Questo documento di consulenza potrebbe talvolta contenere una rappresentazione favorevole delle caratteristiche di un prodotto. In questo contesto, desideriamo sottolineare che il cliente deve essere informato in modo equilibrato sul rispettivo prodotto. Il profilo di rischio e di rendimento dei fondi non è paragonabile a quello di un classico libretto di risparmio. Gli investimenti in fondi sono associati a rischi più elevati, che potrebbero andare fino alla perdita del capitale investito. Informazioni più dettagliate sui fondi Raiffeisen Capital Management (prospetto informativo, Documento contenente le informazioni-chiave, ecc.) sono disponibili sul sito www.rcm-international.com/RCMIT alla voce "Prezzi e documenti".

Data di aggiornamento: 9 Settembre 2024; Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Mooslackengasse 12, 1190 Vienna

Per favore pensa all'ambiente
prima di stampare.

