

SETTEMBRE 2020

Guida agli investimenti



Sul filo del rasoio

Trump o Biden?

RAIFFEISEN

La nostra visione dei mercati



IN QUESTA EDIZIONE

P.3 Tema in focus: Sul filo del rasoio – Trump o Biden?

P.5 Le nostre valutazioni:

- Obbligazioni
- Azioni
- Investimenti alternativi
- Valute

P.8 Le nostre previsioni:

- Congiuntura
- Inflazione
- Politica monetaria

Ripresa difficile: dopo lo storico crollo congiunturale del secondo trimestre, un po' ovunque si era diffusa la speranza di un imminente rebound altrettanto forte. Gli indicatori anticipatori pubblicati in Europa ad agosto segnalano tuttavia già un nuovo rallentamento della ripresa. Continuiamo a prevedere un prolungato andamento congiunturale a U.

La pandemia non è finita: ad aggravare la situazione si aggiunge il perdurare della pandemia da coronavirus. Dopo un temporaneo miglioramento della situazione, l'Europa si ritrova a lottare con un netto aumento di nuovi contagi. L'incertezza che ne deriva paralizza la fiducia dei consumatori e la propensione a investire da parte delle imprese.

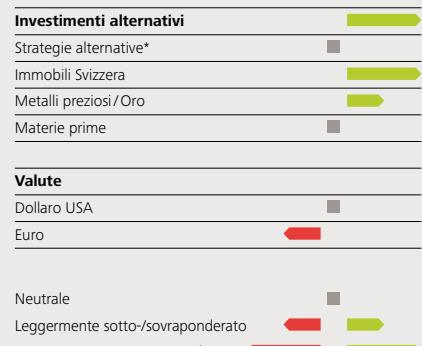
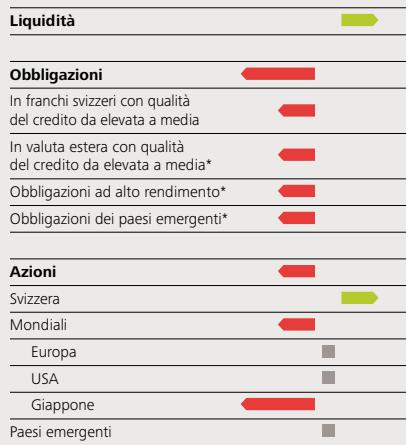
Elezioni presidenziali USA: a garantire un autunno caldo dovrebbero contribuire anche le prossime elezioni negli Stati Uniti. Il 3 novembre si scoprirà se Donald Trump potrà prolungare il suo mandato per altri quattro anni o se lo scettro passerà a Joe Biden. In ogni caso, prima delle elezioni la volatilità sui mercati finanziari tornerà nettamente a crescere.

Richiesti i titoli growth: nonostante tutte le avversità, i mercati azionari si sono già nettamente ripresi dai minimi di marzo. Gli investitori possono ringraziare le banche centrali, che ancora una volta hanno letteralmente inondato di liquidità i mercati. Hanno registrato un andamento particolarmente positivo le azioni tecnologiche, ritenute a forte crescita. Il gigante della tecnologia Apple è stato il primo gruppo della storia a raggiungere una capitalizzazione di mercato superiore a USD 2 bilioni – più o meno equivalente a tutti i titoli dell'indice di riferimento svizzero (SMI) e di quello francese (CAC40) riuniti.

Nessun motivo di euforia: vista la sempre maggiore discrepanza tra i dati fondamentali e gli andamenti dei mercati finanziari, manteniamo un posizionamento tattico difensivo. Considerando il permanere delle incertezze congiunturali, la ripresa dovrebbe essere limitata.

IL NOSTRO POSIZIONAMENTO

Mese precedente -----



*Con copertura valutaria

Trump o Biden?



ASPECTI PRINCIPALI IN BREVE

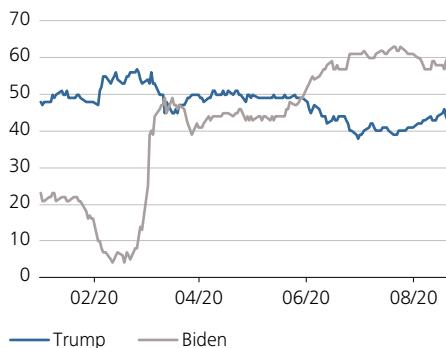
In caso di sconfitta elettorale, Donald Trump darà probabilmente la colpa al coronavirus. Fino a inizio gennaio la rielezione del Presidente in carica sembrava cosa scontata. L'economia USA era in ottime condizioni, la disoccupazione a minimi storici e i mercati azionari in forte ascesa. A distanza di pochi mesi, il quadro è completamente diverso. Stando agli ultimi sondaggi, Joe Biden è in netto vantaggio anche se tuttavia, la corsa si decide il giorno delle elezioni, come ha imparato a proprie spese quattro anni fa Hillary Clinton. L'esito delle elezioni influenzerà anche i mercati finanziari. Soprattutto i singoli rami e i singoli settori saranno diversamente interessati dai divergenti programmi economici dei due candidati. In ogni caso, la volatilità è garantita.

Il conto alla rovescia è iniziato: ancora 67 giorni alle elezioni presidenziali USA del 3 novembre. Una cosa è certa sin d'ora: le 59esime elezioni presidenziali dalla fondazione degli Stati Uniti verranno decise dalla vittoria di Donald Trump o Joe Biden. Stando agli ultimi sondaggi, l'esito sembra già scontato e da gennaio 2021 alla Casa Bianca ci sarà un nuovo padrone di casa ►Grafico 1. Tuttavia, già quattro anni fa i sondaggi avevano previsto una dura sconfitta di Donald Trump e nonostante Hillary Clinton avesse ottenuto in assoluto più voti di Trump, alla fine il verdetto fu sorprendentemente chiaro. Il repubblicano Trump riuscì ad assicurarsi il favore di 306 grandi elettori (Electoral College), mentre Clinton si è dovete accontentare di 232 voti. Una sorpresa clamorosa.

1 Risultato già sicuro?

I bookmaker puntano chiaramente su Joe Biden

Scommesse sulla vittoria elettorale (in USD)



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Anche quest'anno la corsa rimarrà probabilmente aperta fino all'ultimo. Le elezioni si decideranno (come spesso accade) nei cosiddetti «Swing States», vale a dire gli Stati molto contesi che a volte votano democratico, a volte repubblicano. Poiché negli USA vale il principio del «the winner takes it all», questi Stati chiave sono decisivi per le elezioni. Quattro anni fa Donald Trump si è aggiudicato a sorpresa la maggioranza dei voti degli elettori in Ohio, Georgia, North Carolina e Iowa, ed era inoltre davanti in Florida, Arizona e

Pennsylvania. Ciò è bastato per raggiungere la maggioranza assoluta. Anche a novembre dovrebbero essere proprio questi stati in bilico a decidere il risultato delle elezioni.

Oltre alle elezioni presidenziali, si voterà anche per il Congresso. A seconda delle maggioranze che si verranno a creare al Senato e alla Camera dei rappresentanti, nei prossimi quattro anni la politica statunitense potrebbe cambiare radicalmente – o non cambiare affatto.

Dal punto di vista degli investitori, ciò che interessa sono soprattutto i possibili effetti e le conseguenze per i mercati finanziari. In tal senso i programmi economici dei due candidati forniscono una prima indicazione. Con un secondo mandato di Trump dovrebbe cambiare poco. Trump ha rapidamente attuato la sua promessa elettorale di un'ampia riforma fiscale. Le imposte sulle imprese sono state abbassate dal 35% al 21% e anche le famiglie hanno beneficiato di imposte più basse. A ciò hanno fatto seguito: utili aziendali spumegianti (e corsi di borsa in aumento), abbinati ad un forte incremento del debito pubblico ►Grafico 2. Sono state avviate anche diverse deregolamentazioni e sono stati introdotti nuovi dazi punitivi sulle importazioni a protezione dell'industria USA. In tal modo Trump prendeva di mira innanzitutto (ma non solo)

2 Il bilancio di Trump

Mercati azionari e debito pubblico alle stelle



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office



IL CIO SPIEGA: COSA SIGNIFICA QUESTO PER VOI COME INVESTITORI?

I conflitti politici non hanno a lungo influenza sui corsi. Secondo questo detto di borsa, di norma gli avvenimenti politici hanno solo effetti di breve termine sui mercati finanziari e il loro influsso viene quindi sistematicamente sopravvalutato. Ciò dovrebbe trovare conferma anche alle prossime elezioni presidenziali USA. Nel breve termine prevediamo tuttavia una volatilità molto elevata. Gli investitori orientati al lungo periodo non dovrebbero però lasciarsi destabilizzare da essa, mantenendo la loro strategia d'investimento. Anche un'ampia diversificazione resta importante. Qualunque sia l'esito delle elezioni, ci saranno infatti sia vincitori che perdenti.



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Svizzera

il nemico giurato, la Cina, ma è stata particolarmente sostenuta anche l'industria del petrolio di scisto con l'obiettivo di raggiungere una maggiore indipendenza possibile dalle importazioni di petrolio dal Medio Oriente. Sotto Trump dovrebbero essere avvantaggiati in particolare i settori di energia e armamenti. Si prevedono inoltre imposte basse e un atteggiamento intransigente nei confronti dei partner commerciali.

Il programma economico di Joe Biden è decisamente diverso. Il candidato democratico intende, tra le altre cose, annullare parte delle riduzioni fiscali introdotte da Trump per le aziende. Egli ha inoltre prospettato un raddoppio del salario minimo da USD 7.50 a USD 15 all'ora. Anche se fondamentalmente entrambi i candidati alla presidenza puntano a rilanciare l'economia danneggiata dal coronavirus attuando ulteriori programmi infrastrutturali, il focus è diverso. Joe Biden si concentra in particolare su investimenti in energie sostenibili – una richiesta dell'ala progressista del suo partito. Con Biden alla Casa Bianca i vincitori strutturali saranno innanzitutto le azioni del settore delle energie rinnovabili e i titoli infrastrutturali. Anche i valori di consumo dovrebbero approfittarne, mentre potrebbero incontrare maggiori difficoltà il settore farmaceutico e finanziario. In generale, se venisse eletto Biden, il mercato azionario dovrebbe subire una certa flessione nel breve termine, perché la prospettiva di imposte e salari minimi più elevati nonché di ulteriori regolamentazioni metteranno tendenzialmente sotto pressione i margini di utile a livelli record della «Corporate America» ►Grafico 3.

Si presume che in politica estera Joe Biden punterebbe nuovamente su una collaborazione più intensa con gli alleati della NATO. Gli investitori dovrebbero invece avere poche speranze per un'importante svolta nei tesi rapporti con la Cina. Anche tra i democratici (e tra la popolazione in generale) trova ampio consenso la linea dura nei confronti del Regno di Mezzo.

Nel breve termine l'esito delle elezioni dovrebbe portare a un aumento della volatilità nelle borse e rafforzare determinati trend settoriali. Sul lungo termine, invece, anche per le elezioni presidenziali USA di quest'anno vale il vecchio detto: i conflitti politici non hanno a lungo influenza sui corsi.

3 Margini di utile sotto pressione

Oltre al coronavirus, anche Biden dovrebbe causare pressione sui margini

Margini di utile delle aziende USA (S&P 500)

12.0%



— Margini di profitto dello S&P 500

— Media dal 2000

Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera Investment Office



Obbligazioni

La banca centrale USA lotta contro la crisi economica e ciò si ripercuote sulla differenza d'interesse rispetto all'Eurozona ma anche sull'attrattività delle obbligazioni societarie americane per gli investitori internazionali.



COSA SIGNIFICA ESATTAMENTE...?

«Hedging»

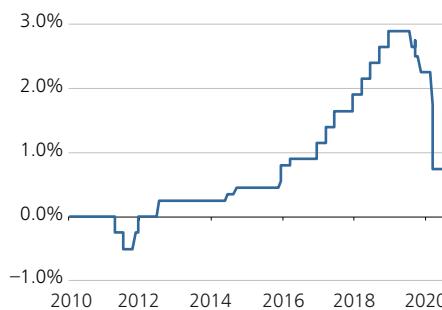
Alcuni appassionati di giardinaggio circondano il loro pezzo di terra con una siepe, per proteggerlo ad esempio dal vento o dagli sguardi curiosi del vicino. Anche nel mondo della finanza si possono porre siepi di questo genere – ma solo in senso metaforico. Quando si parla del cosiddetto «hedging» si intende la copertura mirata di posizioni in titoli contro uno o più rischi. Gli investitori possono in tal modo proteggersi contro tutti i rischi di mercato – quindi ad esempio contro le modifiche di prezzo o dei tassi ma anche contro le oscillazioni dei tassi di cambio. Strumenti spesso utilizzati sono operazioni su opzioni, operazioni swap e a termine. Ma questa copertura non è gratuita: i costi risultanti modificano talvolta sensibilmente la struttura di rendimento della posizione d'investimento a rischio. In casi estremi, con una copertura l'investimento può addirittura non essere più redditizio.

L'America è nella morsa del coronavirus e per limitare le conseguenze economiche, la banca centrale USA (Fed) inonda i mercati di denaro a basso costo. La conseguenza? Il gap tra i tassi dell'area del dollaro e dell'area euro si è notevolmente ridotto ►Grafico 4. Ma c'è di più: negli USA i tassi reali sono scesi ad un minimo storico. Di questo andamento non si vede la fine, dato che ai banchieri centrali guidati da Jerome Powell ogni mezzo sembra giustificato nella loro lotta contro la crisi. Se fino a poco tempo fa i tassi negativi erano considerati «no-go», ora non sono del tutto esclusi.

4 La grande differenza...

...non è più costituita dagli interessi

Differenza d'interesse tra USA ed Eurozona



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Il mercato delle obbligazioni societarie è strettamente connesso alla politica della banca centrale nazionale ed alle banche centrali estere. Se ad esempio si allarga la differenza d'interesse tra due paesi, aumenta l'attrattività dei titoli obbligazionari nel paese con i tassi più elevati, e per cui dovrebbe verificarsi un maggiore flusso di capitali verso questi titoli con rendimenti più alti. Nella pratica, però, non sempre è così. Tra il 2017 e il 2019, il livello dei tassi negli USA è arrivato a superare quello dell'Eurozona anche del 2.9 %. Gli investitori europei, però, non si sono gettati sulle obbligazioni societarie americane. Un motivo di ciò sono le oscillazioni valutarie, che possono accrescere il rischio di investimenti in obbligazioni estere. Pertanto, in genere gli investitori internazionali coprono queste posizioni tramite «hedging». Con

l'ampliarsi della differenza d'interesse sono aumentati anche i costi per la copertura valutaria – tassi USA più alti rendono più costose le operazioni a termine su divise spesso utilizzate in tal senso. La politica monetaria americana, sempre più espansiva dalla metà dello scorso anno, inverte ora questo effetto: le riduzioni dei tassi portano a una minore differenza d'interesse e a costi di coperture valutarie più bassi per posizioni in dollari. In tal modo, le obbligazioni societarie USA investment grade hanno in parte riguadagnato l'interesse degli investitori stranieri ►Grafico 5.

Chi ora vuole investire in questi titoli dovrebbe essere consapevole dei rischi. Con la crisi del coronavirus, molte imprese si sono ritrovate in difficoltà finanziarie: il grado di indebitamento medio e quindi la probabilità di insolvenza sul mercato obbligazionario sono aumentati in parte in misura considerevole. Molti titoli hanno un rating BBB-, per cui sono appena un gradino sopra il «livello spazzatura» (non investment grade). A differenza dell'Europa, però, negli USA i salvataggi statali in caso di insolvenza sono piuttosto rari. Anche nei portafogli Raiffeisen sono presenti nel paniere di valute estere obbligazioni societarie USA che però sono attualmente sottoponderate a causa dei rischi.

5 Il calo dei costi di copertura...

...rende le obbligazioni societarie USA più interessanti

Andamento del valore delle obbligazioni societarie Eurozona e USA, indicizzato



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office



Azioni

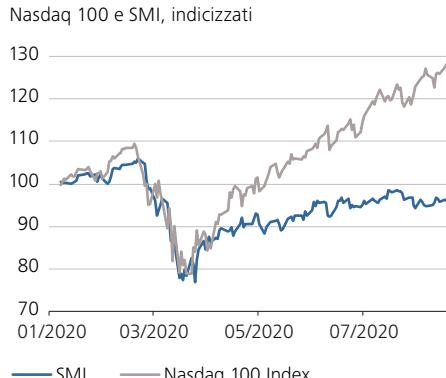
In fatto di performance, le azioni tecnologiche USA hanno ben pochi rivali. Ciò non era ancora prevedibile all'inizio della crisi del coronavirus. Il mercato difensivo svizzero aveva perso inizialmente meno.

LO SAPEVATE?

«The winner takes it all» non è solo un successo del gruppo pop svedese Abba. È anche il motto di molte società di tecnologie e servizi. La grandezza è potere. Quanto più un'azienda è grande, tanto più è difficile per la concorrenza conquistare quote di mercato. Durante la crisi del coronavirus, i grandi titoli tecnologici hanno rafforzato il loro dominio. Le cifre sono impressionanti: la capitalizzazione di mercato del gruppo tecnologico Apple è cresciuta di circa USD 800 miliardi dall'inizio dell'anno. Attualmente, con circa USD 730 mld., Amazon ha una valutazione superiore a quella di inizio anno. Solamente nel primo semestre negli USA il rivenditore online ha assunto 175'000 nuovi collaboratori. Anche il servizio di pagamento online Paypal e la piattaforma di streaming Netflix sono attualmente tra i vincitori della crisi. In questo contesto, i nuovi arrivati hanno vita difficile.

«Il mercato ha sempre ragione», recita un vecchio detto di borsa. Non è quindi un caso che quest'anno il mercato azionario USA sia tra i migliori al mondo. In base all'indice S&P 500, quest'anno il mercato azionario USA è cresciuto nel suo complesso del 5% ed è già tornato a negoziare a un massimo storico. Con un andamento del genere si lascia nettamente alle spalle molti dei suoi rivali europei. Il motivo di questa performance risiede nella composizione, siccome l'indice di riferimento USA è ampiamente basato sulla tecnologia per cui la sua crescita è promettente. Un buon quinto del peso dell'indice è composto dal gruppo tecnologico Apple, dall'azienda di software Microsoft, dal rivenditore online Amazon, dalla società madre di Google, Alphabet, e dal social network Facebook. Questi titoli insieme costituiscono addirittura circa il 45% dell'indice tecnologico Nasdaq 100. Tuttavia, durante la correzione di marzo, anche il settore tecnologico ha subito forti perdite e ha avuto una performance inferiore allo Swiss Market Index (SMI) ►Grafico 6. La ripresa del settore è iniziata solo nel secondo trimestre poiché queste aziende hanno enormemente beneficiato dell'impulso alla digitalizzazione della crisi del coronavirus, rafforzando il loro dominio, come si evidenzia osservando la capitalizzazione di mercato. Dopo l'andamento positivo dei corsi, il gruppo tecnologico Apple ha ormai

6 L'SMI batte il Nasdaq durante la crisi... ...ma poi resta indietro



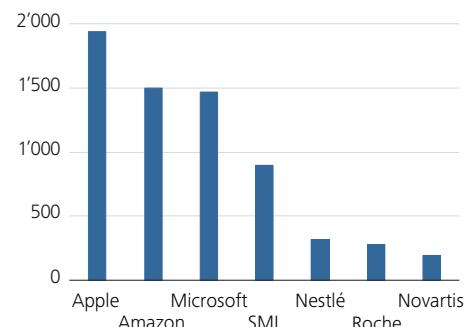
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

raggiunto da solo un valore pari a circa il doppio dell'intero SMI ►Grafico 7. Quanto duratura sarà questa tendenza si vedrà, poiché gran par-

te delle aspettative sembra compresa nei corsi. Nonostante il buon andamento degli affari, le valutazioni hanno registrato un netto aumento. Gli investitori sono quindi disposti a pagare premi più elevati per ricavi futuri.

7 Le eccellenze azioni tecnologiche USA... ...e le più grandi aziende svizzere

Capitalizzazione di mercato a confronto (in miliardi di CHF)



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Questo rincaro è percepibile anche sul mercato svizzero, anche se in maniera meno accentuata a causa dell'orientamento difensivo. Il gruppo alimentare Nestlé e le società farmaceutiche Roche e Novartis rappresentano, infatti, circa il 50% della ponderazione dell'indice di riferimento svizzero. I proventi e quindi anche le azioni di queste aziende sono meno soggetti a oscillazioni dato che non si può smettere di mangiare e la salute non conosce recessioni. Anche quest'anno, il mercato azionario svizzero registra quindi un andamento di tutto rispetto. Da inizio anno l'indice di riferimento svizzero ha perso circa il 3%. Dividendi inclusi, gli investitori sembrano comunque cavarsela a buon mercato tenendo conto del fatto che a marzo l'SMI è stato a tratti del 23% sotto il livello di inizio anno e che gli utili sono crollati di circa il 20%.

Date le incertezze e considerando che le borse scontano già in gran parte un'ampia ripresa, manteniamo il nostro posizionamento prudente. Nelle azioni manteniamo quindi una leggera sottoponderazione. Nell'ambito della quota azionaria evitiamo il mercato giapponese dando la preferenza al mercato difensivo svizzero. In USA e Europa adottiamo un posizionamento neutrale.

2 Investimenti alternativi

Il prezzo dell'oro ha ormai raggiunto un massimo storico. Rispetto ad oggi, l'oro era già più apprezzato durante la crisi finanziaria 2008/09 nei confronti del mercato azionario

L'oro continua a riscuotere il favore degli investitori e dopo una leggera correzione ad agosto, dovuta a prese di beneficio, nella seconda metà del mese il metallo prezioso è tornato a essere ricercato. Solo quest'anno il prezzo

8 L'oro è già stato più caro...

...rispetto al mercato azionario

S&P 500 rispetto al prezzo dell'oro



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

dell'oro è salito del 30% e anche i mercati azionari sono in ripresa. Ciò è inabituale siccome le azioni rispecchiano una ripresa congiunturale, mentre l'oro è principalmente considerato un porto sicuro e un bene rifugio. Ma qual è la correlazione tra i due? Il rapporto tra S&P 500 e oro indica quante once servono per acquistare l'indice. Attualmente, l'indice azionario costa 1.7 once. Uno sguardo agli ultimi 20 anni mostra come l'oro sia rincarato rispetto al mercato azionario: è necessario sempre meno oro per acquistare l'indice ►Grafico 8. Durante la crisi finanziaria 2008/09, nel confronto l'oro aveva un valore ancora più alto. Servivano infatti solo 0.6 once per acquistare l'indice S&P 500. Il metallo prezioso è ancora molto lontano da questi livelli. Finché persistranno le incertezze degli investitori e il contesto congiunturale resterà instabile, difficilmente l'oro diventerà più conveniente. Manteniamo quindi la nostra sovraponderazione stabilizzando in tal modo il portafoglio.

3 Valute

La pandemia da coronavirus continua a tenere in pugno l'America. I danni economici sono enormi e il debito pubblico sale alle stelle. La conseguenza? Il dollaro USA soffre di eclatante debolezza.

Chi è già stato negli USA ha sicuramente già tenuto in mano l'una o l'altra banconota del dollaro. Il Bureau of Engraving and Printing (BEP) le stampa in sette valori nominali, da uno a cento dollari. Sul dritto sono rappresentati grandi personaggi della storia americana: perlopiù si tratta di ex presidenti, ma vi si trovano anche i padri fondatori Alexander Hamilton e Benjamin Franklin. Solo pochi sanno che fino al 1945 esistevano altre quattro banconote di valore superiore – fino a USD 10'000. Sebbene siano state ritirate dalla circolazione, sono ancora valide come mezzo di pagamento legale. Inoltre, nel 1934 fu stampata una banconota in edizione speciale del valore nominale di USD 100'000, utilizzata esclusivamente per transazioni fra banche centrali. Altrettanto poco conosciuto è il fatto che nel 19° secolo anche due donne – seppure per poco tempo – sono state rappresentate su una banconota: la moglie del primo Presidente, Martha Washington, e la nativa americana Pocahontas.

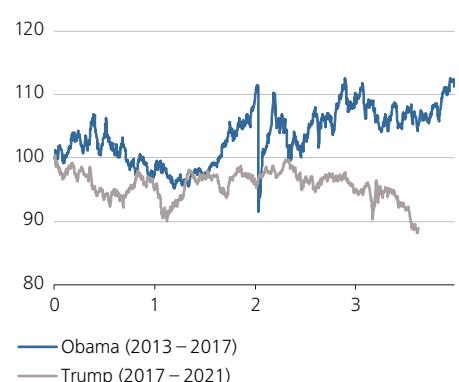
L'andamento del mercato delle divise sotto l'ex Presidente USA Barack Obama e il suo successore Donald Trump non potrebbe essere più diverso: durante il 2° mandato del Presidente democratico, il dollaro USA si è apprezzato rispetto al franco svizzero di circa l'11 %. Sotto il repubblicano Trump, invece, ha perso finora circa il 14 % del suo valore ►Grafico 9. Questa differenza è dovuta solo in parte ai due esponenti politici. Il boom dell'economia USA durato fino al 2019 ha dapprima fatto rincarare il «biglietto verde» ed inoltre il crescente gap tra i tassi delle due sponde dell'Atlantico ha rafforzato questa tendenza. La rivalutazione del dollaro è stata infine arrestata dal conflitto commerciale con la Cina, mentre il crollo congiunturale dovuto al coronavirus lo ha poi fatto precipitare. Ulteriore pressione è venuta dal rapido aumento del debito pubblico USA: a fine giugno, il deficit di bilancio cumulato ammontava a circa USD 3 bilioni. Da inizio anno, il corso USD/CHF è sceso da 0.97 all'attuale

0.91, mentre prevediamo che sui 12 mesi il corso di cambio sarà a 0.93.

9 Dollaro al tramonto?

Mercato delle divise Trump vs. Obama

Andamento del corso del dollaro USA rispetto al franco svizzero (durata del mandato in anni), indicizzato



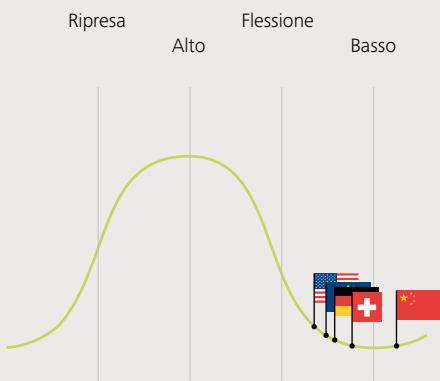
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Uno sguardo al futuro

L'economia mondiale ha intrapreso l'uscita dalla crisi del coronavirus. Le banche centrali e i governi fanno il possibile, ma il nuovo aumento dei contagi non facilita le cose.



CONGIUNTURA



- In **Svizzera**, l'economia si sta riprendendo e il peggio sembra essere passato. I dati fondamentali segnalano infatti un timido ottimismo, anche se il danno congiunturale è comunque enorme. Per l'intero anno manteniamo la nostra previsione di calo del prodotto interno lordo (PIL) del 5.0%.
- La pandemia del coronavirus ha causato un crollo congiunturale storico nell'UE. Ultimamente sono aumentati i segnali di una ripresa economica, ma considerando il nuovo aumento dei contagi l'incertezza rimane elevata. La nostra previsione di crescita nell'**Eurozona** per il 2020 indica un calo del prodotto interno lordo (PIL) dell'8.0%.
- Negli **USA** l'attenzione si concentra sempre più sulle elezioni presidenziali. Una possibile vittoria del candidato democratico Joe Biden rappresenta un certo rischio per la ripresa congiunturale del paese in quanto la potrebbe rallentare. Prevediamo che quest'anno la produzione economica diminuirà del 6.0%.



INFLAZIONE

L'inflazione resta in attesa del suo comeback

Permangono tendenze deflazionistiche

Inflazione e previsioni



POLITICA MONETARIA

Mancanza di margine di manovra

Gli aumenti dei tassi restano lontani

Tassi di riferimento e previsioni



*Tasso di interesse sui depositi

- I prezzi al consumo in **Svizzera** concernenti il mese di luglio sono di nuovo scesi. Su base annua, l'inflazione ha registrato un calo dell'1.2%. Il coronavirus ha sempre più effetto deflazionistico e perciò prevediamo per il 2020 una deflazione dello 0.8%.
- Nell'**Eurozona** l'inflazione generale a luglio è leggermente aumentata. L'obiettivo inflazionistico del 2.0% della Banca centrale europea (BCE) continua tuttavia a essere lontano. La nostra previsione annuale è un modesto aumento dei prezzi al consumo dello 0.2%.
- Anche negli **USA** ci aspettiamo un tasso d'inflazione basso. La profonda recessione preme sui tassi d'inflazione e prevediamo perciò un aumento dei prezzi al consumo di uno scarso 1.0%.

■ La **Fed** ha recentemente messo il freno alle speranze di una rapida ripresa congiunturale, e di conseguenza anche i rubinetti monetari restano ben aperti. Una maggioranza dei membri della banca centrale prevede ormai tassi di riferimento invariabilmente bassi almeno fino a fine 2022.

■ Nell'ultima riunione di politica monetaria del 16 luglio 2020, la **Banca centrale europea (BCE)** ha confermato il suo corso espansivo. Non ci sono peraltro stati nuovi annunci, il tasso sui depositi rimane invariato a -0.5% e dovrebbe essere mantenuto ancora a lungo in territorio negativo.

■ Anche la **Banca nazionale svizzera (BNS)** ha esaurito le proprie risorse per ulteriori riduzioni dei tassi e si continuerà però a investire abbondantemente sul mercato delle divise. I tassi di cambio rimangono un tema centrale: se negli ultimi tempi l'euro si è di nuovo leggermente apprezzato, in compenso il dollaro USA ha ulteriormente perso terreno sul franco.

CONTATTO E AVVERTENZE LEGALI

Editor

Raiffeisen Svizzera CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 San Gallo
ciooffice@raiffeisen.ch

Internet

www.raiffeisen.ch/investire

Consulenza

Vogliate mettervi in contatto con il Vostro consulente agli investimenti oppure con la Vostra Banca Raiffeisen locale:
www.raiffeisen.ch/web/la+mia+banca

Ulteriori pubblicazioni

Qui potete consultare questa pubblicazione e anche abbonarvi per ricevere ulteriori pubblicazioni di Raiffeisen:
www.raiffeisen.ch/mercati-opinioni

Nota legale

Esclusione di offerta

I contenuti della presente pubblicazione sono forniti esclusivamente a scopo informativo e pubblicitario. Essi non costituiscono pertanto né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto o alla vendita di strumenti d'investimento. La pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto ai sensi degli artt. 35 e segg. LSF. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relative a questi prodotti sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (ad es. prospetto, contratto del fondo). Questi documenti possono essere richiesti gratuitamente alla Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo. A causa delle restrizioni legali in singoli paesi, tali informazioni non sono rivolte alle persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione dei prodotti descritti nella presente pubblicazione è soggetta a limitazioni. La presente pubblicazione non ha lo scopo di offrire all'investitore una consulenza agli investimenti e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza alla clientela e / o dopo l'analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti. Decisioni prese in base ai presenti documenti avvengono a rischio esclusivo dell'investitore. Per ulteriori informazioni rimandiamo all'opuscolo «Rischi nel commercio di strumenti finanziari». Per quanto riguarda la performance indicata si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento del valore attuale o futuro. Ai fini del calcolo dei dati relativi alla performance non sono stati considerati le commissioni e i costi richiesti al momento dell'emissione e in caso di eventuale riscatto delle quote.

Esclusione di responsabilità

Raiffeisen Svizzera intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione. Raiffeisen Svizzera non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi) causati dalla distribuzione della presente pubblicazione, dal suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. In particolare, non si assume alcuna responsabilità per le perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari. Spetta al cliente informarsi su eventuali conseguenze fiscali. A seconda dello stato di domicilio, si possono verificare differenti conseguenze fiscali. Per quanto riguarda eventuali conseguenze fiscali derivanti dall'acquisto dei titoli, Raiffeisen Svizzera e le Banche Raiffeisen respingono qualsivoglia responsabilità.

Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza

dell'analisi finanziaria

La pubblicazione è stata redatta da Raiffeisen Svizzera e non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non si applicano pertanto a questa pubblicazione.



I NOSTRI AUTORI



Matthias Geissbühler, CFA, CMT

CIO Raiffeisen Svizzera
matthias.geissbuehler@raiffeisen.ch

Matthias Geissbühler è Chief Investment Officer di Raiffeisen Svizzera e il vostro specialista per tutte le questioni riguardanti il tema investimenti. Insieme al suo team analizza costantemente quanto accade sui mercati finanziari di tutto il mondo, sviluppa la strategia d'investimento della Banca e fornisce raccomandazioni per voi quali investitori.



Jeffrey Hocegger, CFA

Esperto in strategie d'investimento
jeffrey.hocegger@raiffeisen.ch

Jeffrey Hocegger è uno stratega degli investimenti presso Raiffeisen Svizzera. Si occupa di analizzare il contesto geopolitico e macroeconomico come anche l'impatto sulle diverse classi d'investimento. Queste analisi e constatazioni sono la base della scelta dell'asset allocation tattica ed il corrispondente posizionamento della banca.



Tobias Knoblich

Esperto in strategie d'investimento
tobias.knoblich@raiffeisen.ch

Tobias Knoblich è esperto in strategie d'investimento presso Raiffeisen Svizzera. Nella sua funzione analizza quotidianamente il contesto macroeconomico, gli sviluppi sui mercati finanziari globali e le implicazioni per voi investitori. Le informazioni ricavate confluiscono nell'opinione di mercato della Banca.