

DICEMBRE 2020

Guida agli investimenti



Come avere successo negli investimenti

È una maratona, non uno sprint

RAIFFEISEN













Speranze per il vaccino: una serie di risultati molto convincenti nelle ricerche sul vaccino ha fatto crescere le speranze di un'imminente fine della pandemia. Nonostante ci siano ancora varie questioni da chiarire e alcuni ostacoli da superare, i mercati hanno reagito in maniera euforica alle novità. Se queste lodi premature dovessero mostrarsi giustificate, c'è da aspettarsi una netta ripresa congiunturale a partire dal secondo trimestre 2021.





Rotazione settoriale: con le notizie positive sul fronte dei vaccini e con il chiaro esito delle elezioni USA, si riducono due fattori di incertezza. Questo ha comportato una forte



Aumento della quota azionaria: rischi ridotti, speranze aumentate, è così che si possono riassumere le scorse settimane. A inizio novembre abbiamo reagito alla nuova situazione di partenza aumentando la quota azionaria. Ora siamo sovraponderati in regioni piuttosto cicliche come l'Europa e i paesi emergenti.




Investire a lungo termine: nel corso dell'anno si è dimostrato chiaramente quanto sia importante avere una strategia d'investimento a lungo termine. Dopo il crollo della borsa di marzo, i mercati hanno registrato una continua ripresa e in alcuni casi sono tornati a scambiare ai livelli di inizio anno. In questo numero scoprirete perché un investimento di successo è una maratona e non uno sprint.

Mese precedente -----

Liquidità	
Obbligazioni	
In franchi svizzeri con qualità del credito da elevata a media	
In valuta estera con qualità del credito da elevata a media*	
Obbligazioni ad alto rendimento*	
Obbligazioni dei paesi emergenti*	
Azioni	
Svizzera	
Mondiali	
Europa	
USA	
Giappone	
Paesi emergenti	

Investimenti alternativi	
Strategie alternative*	
Immobili Svizzera	
Metalli preziosi / Oro	
Materie prime	

Valute	
Dollaro USA	
Euro	

Neutrale	
Leggermente sotto-/sovraponderato	
Fortemente sotto-/sovraponderato	

*Con copertura valutaria

È una maratona, non uno sprint

Nell'attuale situazione di incertezza, agli investitori servono tenacia e una strategia. A recessione, disoccupazione e tassi bassi si contrappongono dividendi, borse forti e aziende che creano valore.



ASPETTI PRINCIPALI IN BREVE

Le negoziazioni di borsa stanno vivendo un boom. A causa dei tassi bassi, per molti il contro risparmio non è più un'opzione valida. Per questo, proprio i piccoli risparmiatori vedono un portafoglio titoli come un'alternativa che promette un rendimento. Chi però vuole investire sul lungo periodo e con successo, e non punta solo a giocare in borsa sul breve termine, dovrebbe seguire una strategia d'investimento ben definita e lasciare che il tempo lavori per lui. In definitiva, investire è più simile a una maratona che a uno sprint. Gli investitori dovrebbero inoltre chiedersi quali rischi possono e vogliono correre. Un modo per ridurre i rischi è suddividere il patrimonio in varie classi d'investimento. Questa operazione riduce di regola le oscillazioni del portafoglio e stabilizza l'andamento del valore.

Cos'hanno in comune le corse e le operazioni di borsa? Entrambi stanno vivendo un boom. La crisi del coronavirus ha favorito non solo la consapevolezza dell'importanza di mantenersi in forma sia fisicamente che mentalmente ma anche quella di essere attivi in borsa. Anche se tassi bassi, volatilità elevata e prospettive incerte preoccupano gli investitori, sono proprio i piccoli risparmiatori ad avventurarsi in borsa. Ora che è in vista un vaccino contro il coronavirus, aumentano i segnali positivi per il post pandemia. Per chi paragona gli investimenti a una maratona ci sono sempre opportunità di ingresso. In fin dei conti, si può iniziare in qualunque momento ad allenarsi nella corsa. Anche in una maratona d'investimento ci sono delle flessioni. Eventi di questo tipo destinati a lasciare tracce durevoli sono stati la crisi finanziaria del 2008/09 o lo scoppio della bolla tecnologica all'inizio del millennio. Spesso, a posteriori, queste situazioni sono visibili solo come delle piccole contrazioni ► **Grafico 1**.

Soprattutto gli investitori anticiclici cercano di sfruttare queste opportunità acquistando quando gli altri investitori vanno in panico. Questa strategia ha i suoi rischi, ma può essere ricompensata con rendimenti elevati. Il banchiere Carl Mayer von Rothschild l'ha riassunta 200 anni fa nel detto: «Comprare quando tuonano i cannoni, vendere quando suonano i violini». Un corridore cercherebbe probabilmente di staccare gli avversari in salita, quando mostrano segni di debolezza.

Una strategia d'investimento orientata al lungo periodo è l'elemento centrale per investimenti di successo, perché determina il rischio che gli investitori sono pronti a correre e permette di definire le aspettative in termini di rendimento. La domanda è quindi: quali oscillazioni possono e vogliono accettare gli investitori? La strategia d'investimento corrisponde quindi al piano di allenamento del corridore. Si tratta cioè di stabilire quale obiettivo deve essere raggiunto e con quale impegno in allenamento. Lo sportivo si vuole allenare cinque volte alla settimana per provare a correre la mara-

1 Per il mercato azionario svizzero... ...c'è solo una direzione

SMIC (SMI incl. dividendi) dal 1995



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

tona in 3 ore e 30 minuti? O gli bastano tre allenamenti a settimana perché il suo scopo è semplicemente arrivare al traguardo?

A determinare l'entità delle oscillazioni in un portafoglio d'investimento è soprattutto la quota azionaria. In generale, vale la regola: la quota azionaria in percentuale si ottiene sottraendo l'età dell'investitore da 100. Dato che gli investitori giovani hanno un orizzonte d'investimento più lungo, possono assumersi rischi più elevati. Con l'aumentare dell'orizzonte temporale, infatti, cresce anche la probabilità di recuperare le perdite. Anche una preparazione atletica sufficientemente lunga rende più probabile uno svolgimento ottimale della maratona il giorno della gara.

Per prevenire gli infortuni bisogna seguire un buon mix di allenamento, rigenerazione e alimentazione. Allo stesso modo, gli investitori dovrebbero ripartire i rischi, ad esempio su diverse classi d'investimento, regioni, settori e valute. Per quanto riguarda la quota azionaria, si può scegliere se detenere diverse azioni o puntare su fondi. Chi investe sul mercato svizzero, con Nestlé, Novartis e Roche detiene azioni dei leader mondiali del settore alimentare e farmaceutico. Manca però una quota per il settore tecnologico, un settore che grazie ad aziende come Apple, Alphabet



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

Per gli investitori, il 2020 è stato una cartina al tornasole. Il crash di marzo dovuto al coronavirus e la quasi altrettanto rapida ripresa dei mercati hanno messo a dura prova i nervi di molti. Chi in primavera, guidato dalle emozioni, si è fatto prendere dal panico e ha venduto i propri investimenti, sarà oggi in preda ai rimorsi. Ad avere successo sono stati quelli che hanno stoicamente mantenuto la propria strategia d'investimento. Si vede così quanto sia importante avere una strategia d'investimento chiara e orientata sul lungo periodo. Una strategia del genere è definita dalla capacità di rischio e dalla propensione al rischio del singolo investitore. Una volta stabilita, va mantenuta anche in periodi turbolenti. Chi infatti a marzo è andato in panico dovrebbe riflettere sul proprio atteggiamento ora dopo che si sono calmate le acque. Si tratta per prima cosa di chiedersi quale sia la propria propensione al rischio. Forse in realtà questa è minore di quanto si pensasse? Se così fosse, va modificata la strategia d'investimento (e in questo vi aiutano volentieri i nostri consulenti agli investimenti). In tutti gli altri casi l'investitore deve invece mantenere la strategia e lasciare che il tempo lavori per lui.



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Svizzera

e Microsoft è considerato tra i vincitori della crisi del coronavirus in quanto accelera la digitalizzazione. Gli investitori possono ad esempio prendere in considerazione un impegno nel Nasdaq 100, che ha un forte orientamento tecnologico. Con un Exchange Traded Fund (ETF) essi si posizionano negli Stati Uniti, nel dollaro statunitense e nel settore tecnologico a elevata crescita, ottenendo una diversificazione nettamente più ampia di un portafoglio svizzero medio.

2 L'oro quale porto sicuro...

...rispetto al mercato azionario

Oro e S&P 500 dall'inizio dell'anno, indicizzati



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Non si tratta, quindi, di fare sempre lo stesso giro, ma di inserire scatti e salite; si può anche andare a nuotare o salire in sella alla bicicletta. Un allenamento unilaterale va evitato tanto quanto una politica d'investimento unilaterale. Questi allenamenti richiedono altri movimenti, altri gruppi muscolari. Questo compito viene assunto nel portafoglio da altre classi d'investimento. Ad esempio l'oro viene utilizzato come porto sicuro e dovrebbe proteggere il patrimonio dalle oscillazioni. In questo caso si parla di correlazione negativa o debole. Ciò significa che quando le azioni scendono, quindi, l'oro sale o comunque perde meno ► **Grafico 2**. Essendo un valore reale, comunque, il metallo prezioso è anche un riparo contro l'inflazione. Questo non è per ora un tema d'attualità, ma viste le massicce misure di politica monetaria

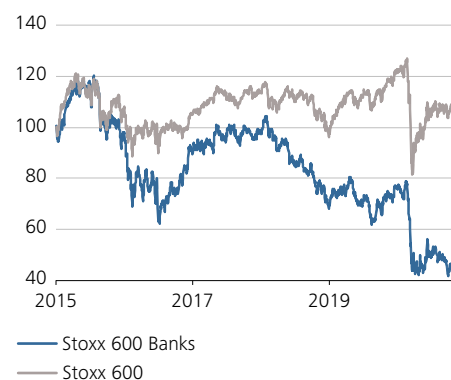
delle banche centrali lo potrebbe diventare in futuro. La situazione può diventare pericolosa quando gli investitori sono legati all'oro ad esempio da fattori emotivi.

In generale, le emozioni andrebbero lasciate fuori. Sarebbe come allenarsi all'alba durante una nevicata o fare una corsa di tre ore sotto il sole cocente, un'impresa che richiede troppi sforzi. Anche negli investimenti non è sempre tutto roseo. Un tema difficile sono le rettifiche di portafoglio. Vendere un investimento in perdita fa spesso più male di un muscolo indolenzito. Dal punto di vista dell'investitore, però, potrebbe valere la pena di separarsi da investimenti deboli e di puntare su quelli con prospettive migliori (come ad esempio negli ultimi anni il settore bancario) ► **Grafico 3**.

3 Le banche europee mostrano segni di debolezza...

...già da anni

Stoxx 600 Banks e Stoxx 600 a confronto, indicizzati



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Nonostante le raccomandazioni di carattere generale, investire rimane una questione individuale. Gli investimenti devono essere adatti all'investitore. La scarpa da corsa del campione del mondo non è comoda per chiunque, e non tutti devono essere maratoneti. Allacciarsi le scarpe e uscire all'aria aperta fa sempre bene. Forse è proprio ora il momento di comprare un paio di azioni.

Obbligazioni

I titoli di stato sono considerati noiosi e al giorno d'oggi si consigliano al massimo come elemento di diversificazione. Ma non è sempre stato così. Questa classe d'investimento ha alle spalle una fase rialzista di quasi 40 anni.



LO SAPEVATE?

Gli investitori che vogliono avere successo a lungo termine dovrebbero avere cura di realizzare un'ampia diversificazione del portafoglio. Un fattore decisivo a tal fine è la correlazione delle varie classi d'investimento tra di loro. I titoli di stato, ad esempio, hanno una correlazione leggermente negativa (-0.1) con le azioni. Concretamente, questo significa quanto segue: se le azioni perdono valore, i titoli di stato tendono a muoversi lateralmente o registrano addirittura un leggero aumento (e viceversa). Questo fenomeno si è osservato anche la scorsa primavera. Dato che però al momento i titoli di stato sicuri non fruttano praticamente alcun rendimento, gli investitori obbligazionari puntano sempre di più sulle obbligazioni ad alto rendimento. Ma è proprio qui che si cela un rischio da non sottovalutare. La correlazione tra obbligazioni ad alto rendimento e azioni è di circa 0.6, quindi nettamente in territorio positivo. Per un po' di rendimento in più, quindi, si aumenta di molto il rischio nel portafoglio.

Tutti conosciamo la parabola dei sette anni di vacche grasse seguiti da sette anni di vacche magre. In senso lato si tratta di cicli, che tra le altre cose si possono applicare anche all'andamento dell'economia (cicli congiunturali). Anche sui mercati finanziari si osservano cicli, che però a volte durano decisamente più di sette anni. Una delle più impressionanti fasi rialziste l'abbiamo osservata nelle obbligazioni (di stato): iniziata nei primi anni '80, persiste sostanzialmente ancora oggi. A rendere possibile questo andamento è stato il continuo calo dei tassi ► **Grafico 4**. Negli Stati Uniti, ad esempio, a fine settembre 1981 i rendimenti dei titoli di stato a 30 anni (US-Treasury Bonds) ammontavano a ben il 15%. Chi quindi all'epoca aveva acquistato questa obbligazione ha incassato per i trent'anni di durata un rendimento del 15% annuo. In quello stesso periodo, gli investitori azionari si sono dovuti accontentare di un rendimento nel confronto più magro pari a «solo» il 12.3% annuo – e hanno dovuto anche mettere in conto una volatilità decisamente superiore.

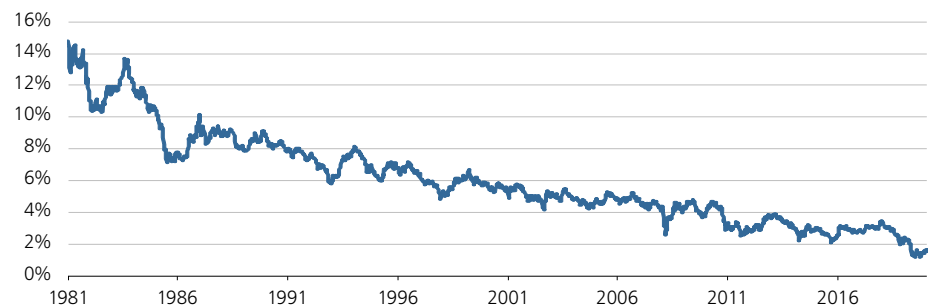
Sebbene negli ultimi anni molte Banche centrali abbiano abbassato i tassi verso – o addirittura sotto – lo zero, anche quest'anno sarebbe valsa la pena di investire in titoli di stato USA.

Le nuove riduzioni dei tassi operate dalla Banca centrale statunitense (Fed) a marzo 2020 per un totale di 150 punti base hanno fatto salire di circa il 24% il corso dei Treasury Bond USA a 30 anni. Per gli investitori obbligazionari, tuttavia, si inizia a delineare sempre più chiaramente la fine degli (ormai 40) anni di vacche grasse. Dal punto di vista dei tassi, le Banche centrali hanno praticamente esaurito le loro possibilità. I tassi negativi dell'1% vengono definiti generalmente come il limite «ultimo». Da questo livello in poi, infatti, le banche commerciali non potrebbero più fare a meno di trasferire i tassi negativi su larga scala: di conseguenza, molti risparmiatori toglierebbero i soldi dai propri conti. Un rischio incontrollabile, che le Banche centrali vogliono evitare. Senza ulteriori cali dei tassi, il provento di un'obbligazione corrisponde al suo rendimento alla scadenza al momento dell'acquisto, che per moltissime obbligazioni considerate sicure, è negativo. In questo contesto riteniamo che le obbligazioni (di stato) non siano interessanti, anche se non ci aspettiamo una fase ribassista immediata. Manca, infatti, un'inversione di tendenza nei tassi – e questa (per ora) non sembra delinearsi.

4 Non sette...

...ma quarant'anni di vacche grasse

Andamento dei tassi dei titoli di stato USA a 30 anni



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Azioni

I mercati azionari sono volatili: solitamente i periodi più forti si alternano ad altri più deboli. A maggior ragione è importante che gli investitori seguano una strategia a lungo termine. Altrimenti si rischiano perdite.



LO SAPEVATE?

Il grande investitore Warren Buffet è considerato uno dei sostenitori dell'investimento orientato al valore – meglio conosciuto in gergo borsistico come «Value Investing». Con la sua società di partecipazione Berkshire Hathaway, investe da ormai più di cinquant'anni in aziende con forza reddituale ma con valutazioni di mercato troppo basse. Anche le azioni del gruppo alimentare svizzero Nestlé facevano parte un tempo del suo portafoglio: nell'autunno 2009 acquistò una quota del gruppo di oltre USD 160 milioni e dopo un anno e mezzo liquidò nuovamente l'intera posizione. Anche se questo investimento a breve termine è stato sicuramente un buon affare per Warren Buffet, sarebbe stato possibile ottenere decisamente di più: osservando l'andamento di lungo periodo del corso delle azioni Nestlé, si nota che negli ultimi 20 anni si sono aumentate di valore per oltre il 500% (considerando i dividendi). Nel confronto diretto, il guadagno di circa il 280% al netto dell'effetto cambio realizzato da Berkshire Hathaway sembra quasi modesto.

Chi in futuro vuole far lavorare il denaro in modo redditizio non può fare a meno di investire in azioni. I motivi sono molteplici e il contesto globale di tassi bassi è destinato a durare ben oltre il 2021. Dal punto di vista dei rendimenti, quindi, le obbligazioni sono poco interessanti. Nell'ambito degli investimenti alternativi, per i non esperti sono interessanti soprattutto oro e immobili. Hedge fund e prodotti strutturati sono spesso allettanti perché promettono rendimenti maggiori, ma le loro strategie d'investimento sono piuttosto sconosciute e i rischi collegati sono conseguentemente elevati. Alla lunga, anche lasciare il capitale inutilizzato sul conto di risparmio non è una buona idea. Da un lato, infatti, spesso vengono applicati tassi negativi mentre dall'altro un possibile ritorno dell'inflazione farebbe perdere di valore il patrimonio.

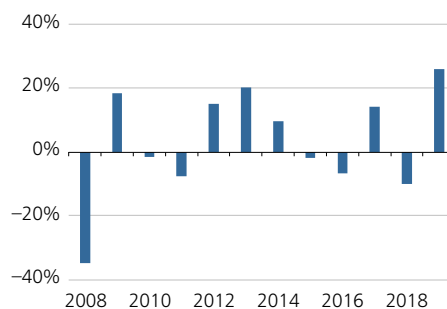
Più di un investitore è comunque scettico: gli investimenti azionari non comportano anche un enorme rischio di perdita? Chi è entrato nel mercato azionario svizzero (SMI) all'inizio dell'anno, tra il 19 febbraio e il 23 marzo ha dovuto sopportare un'amara perdita di valore di circa il 27%. Nel frattempo, però, il mercato azionario si è ripreso ed è praticamente allo stesso livello di inizio anno. Uno sguardo al passato rivela che ci sono sempre stati anni borsistici deboli: nel 2018, ad esempio, lo SMI

ha fatto registrare un crollo del 10% e nel 2008 – l'anno della crisi finanziaria – addirittura del 35% ► **Grafico 5**. Ma chi pensa in questo modo non tiene in considerazione uno dei principi fondamentali dell'investimento: il carattere di lungo termine. Una strategia d'investimento di successo, infatti, non dovrebbe essere su periodi brevi (come ad esempio un anno o addirittura meno) ma dovrebbe essere su un orizzonte di cinque-dieci anni. In questo modo si riduce nettamente l'impatto di correzioni di mercato a breve termine sull'andamento dei rendimenti del portafoglio. I periodi deboli vengono compensati da periodi più forti. Considerando l'andamento dello SMI dal 2010 si nota una crescita di tutto rispetto del 60% circa. L'indice americano S&P 500 ha aumentato il proprio valore in franchi svizzeri addirittura di quasi il 180% ► **Grafico 6**.

5 Dopo la pioggia...

...viene il sereno

Rendimento del mercato azionario svizzero (SMI) per anno

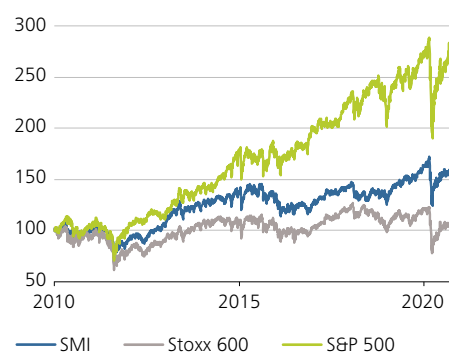


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

6 Investendo a lungo termine...

...i risultati si vedono

Andamento dei corsi sul mercato azionario svizzero (SMI) nel confronto internazionale, al netto dell'effetto cambio, indicizzati



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Il «prezzo da pagare» per questo interessante potenziale di rendimento delle azioni è la volatilità più elevata. Gli investitori non devono lasciarsi intimorire da correzioni a breve termine, ma seguire sempre una strategia di lungo termine. Il 2020 lo ha dimostrato ancora una volta in modo evidente.



Investimenti alternativi

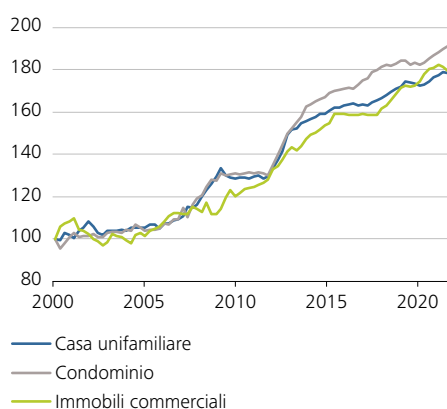
I proprietari di immobili pensano a lungo termine. Dovrebbe fare così anche chi punta su questa classe d'investimento. In questo modo, infatti, si ottiene anche il rendimento desiderato. Gli immobili, inoltre, stabilizzano il portafoglio.

Secondo la statistica edilizia, le case in Svizzera durano circa 100 anni. I committenti di costruzioni hanno quindi un orizzonte temporale lungo. Lo stesso dovrebbe valere per gli investitori.

7 Stabili in una sola direzione...

...i prezzi degli immobili in Svizzera

Andamento dei prezzi immobiliari in Svizzera, indicizzati



Fonti: CIFI, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Gli immobili vengono aggiunti a un portafoglio per stabilizzarlo e proteggerlo da rischi come l'inflazione. Dal punto di vista dell'investitore gli immobili hanno un funzionamento simile alle obbligazioni, ma sono meno liquidi e, quindi, hanno in media un rendimento migliore. Si parla di premio di liquidità. Per quanto riguarda l'andamento dei prezzi ci sono poche differenze tra gli immobili commerciali e quelli a uso abitativo ► **Grafico 7**. Ma anche il rendimento non è trascurabile: ai normali redditi da locazione si aggiungono gli aumenti di prezzo dovuti alla domanda elevata e ai tassi bassi. In questo modo, gli investitori sono indennizzati per i rischi che corrono. Non si prevedono cali del mercato perché i tassi dovrebbero rimanere bassi ancora a lungo e la pandemia da coronavirus ha risvegliato in molti il desiderio di cambiare la propria situazione abitativa. Nei portafogli gli investitori dovrebbero tener conto anche anche l'immobile a uso proprio, dato che il capitale investito è elevato e questo si riflette sul rischio.



COSA SIGNIFICA ESATTAMENTE...?

Crisi del debito nell'Eurozona

Non trattandosi direttamente di una crisi dell'euro in quanto valuta ma di una crisi del debito sovrano in alcuni paesi dell'Eurozona, come Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia e Spagna (PIIGS), la denominazione è ingannevole. La crisi del debito nell'Eurozona, o, per meglio dire, la crisi del debito europeo, è stata in parte legata alla crisi dei mercati finanziari. È stato proprio per combattere quest'ultima che si è sostenuto il settore bancario a livello miliardario con fondi statali. In parte è stata anche la conseguenza delle politiche economiche instabili di alcuni paesi: debiti pubblici e deficit di bilancio al di là di tutti i criteri di deficit definiti dal Patto europeo di stabilità e crescita erano all'ordine del giorno in determinati stati. Solo con il coinvolgimento del Fondo monetario internazionale (FMI) e della Banca centrale europea (BCE) è stato infine possibile evitare l'incombente insolvenza di alcuni paesi dell'Eurozona. Oltre alle numerose misure nazionali, si è poi creato uno scudo protettivo permanente con il meccanismo europeo di stabilità. Un residuo di questa crisi durata dal 2010 al 2014 è la politica di tassi bassi in Europa.



Valute

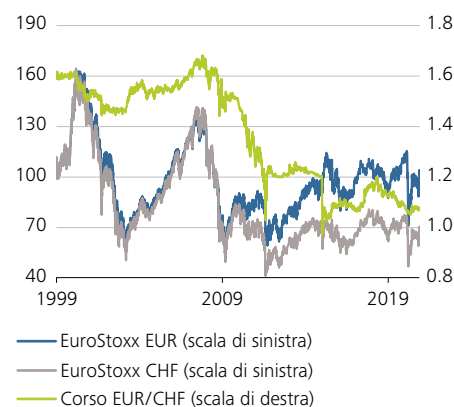
Ci sono molti fattori di rischio che da anni gravano sull'euro, mentre il franco svizzero è considerato un porto sicuro. Questo è motivo di gioia più per i consumatori svizzeri che per gli investitori locali.

La continua svalutazione del corso EUR/CHF ha, infatti, trasformato l'Eurozona in un paradiso dei consumi per gli svizzeri. Al momento della sua introduzione il 1° gennaio 1999, la moneta unica europea era quotata a CHF 1.60 e attualmente si muove in un corridoio di prezzo poco sopra CHF 1.05 ► **Grafico 8**. I motivi per la debolezza dell'euro sono numerosi: la crisi dei mercati finanziari, la **crisi del debito nell'Eurozona** e infine la pandemia da coronavirus. Se questo da un lato favorisce i consumatori svizzeri, dall'altro è uno svantaggio per gli investitori locali. Infatti, la svalutazione dell'euro ha intaccato i rendimenti di lungo termine degli investimenti nell'area valutaria europea. Non si intravede all'orizzonte un'imminente inversione di tendenza. Ci attendiamo, grazie agli interventi valutari della Banca nazionale svizzera (BNS), un movimento laterale del corso EUR/CHF che vediamo su base annua a CHF 1.09.

8 Bene per i consumatori svizzeri...

...male per gli investitori svizzeri

Andamento del corso dell'euro rispetto al franco svizzero e EuroStoxx 50 in EUR e CHF (indicizzati)



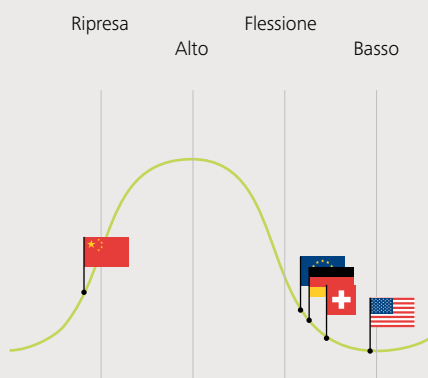
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Uno sguardo al futuro

L'Europa è ancora una volta nella morsa del coronavirus. Le inasprite misure di contenimento tornano a gravare sulla congiuntura, mentre i dati positivi sui vaccini fanno ben sperare per il futuro.



CONGIUNTURA



- Le misure di contenimento approvate dal Consiglio federale sembrano lentamente fare effetto: il numero dei nuovi contagi si è recentemente stabilizzato su un livello alto, ma per ora non si è verificato alcun sovraccarico del sistema sanitario. Ciononostante, la **Svizzera** non ha ancora superato la seconda ondata di coronavirus. Per l'anno in corso prevediamo una contrazione dell'economia del 5.0%.
- Molti paesi dell'**Eurozona** hanno introdotto lockdown rigidi per combattere la pandemia da coronavirus. Queste misure penalizzano le vendite di Natale con i loro grandi fatturati tradizionali. I dati fondamentali segnalano già da ora un netto rallentamento della ripresa economica. La nostra previsione annua è un calo della produzione economica dell'7.5%.
- Dopo il crollo congiunturale registrato in primavera e dovuto alla crisi del coronavirus, nel terzo trimestre l'economia negli **USA** ha segnato una forte crescita: il prodotto interno lordo (PIL) è salito del 33.1%. Nonostante questo segno di ripresa dell'economia statunitense, per il 2020 prevediamo ancora un -3.5%.

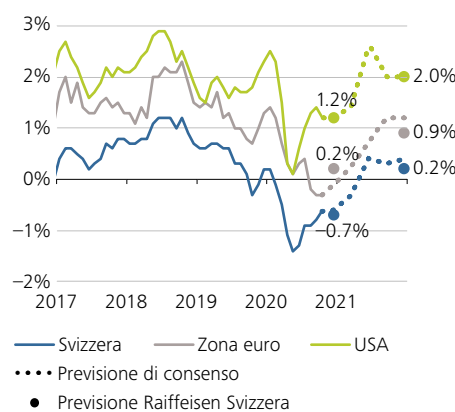


INFLAZIONE

L'inflazione si fa attendere

Continuano le tendenze deflazionistiche nonostante la politica monetaria accomodante

Inflazione e previsioni



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

- In **Svizzera**, l'inflazione continua a farsi attendere. Anche gli effetti deflazionistici della pandemia da coronavirus non dovrebbero praticamente indebolirsi neanche a fine anno. Per il 2020 prevediamo quindi un calo del livello dei prezzi dello 0.7%.
- Sono in calo anche i prezzi al consumo nell'**Eurozona**. Questi a ottobre sono scesi dello 0.3% rispetto allo stesso mese dell'anno scorso. È sempre più probabile una maggior flessibilità dell'obiettivo inflazionistico da parte della Banca centrale europea secondo l'esempio statunitense. La nostra previsione annua è un'inflazione dello 0.2%.
- Anche negli **USA** non si intravede alcun forte aumento dei prezzi al consumo. La recessione preme sui tassi d'inflazione e per l'anno in corso prevediamo un'inflazione dell'1.2%.

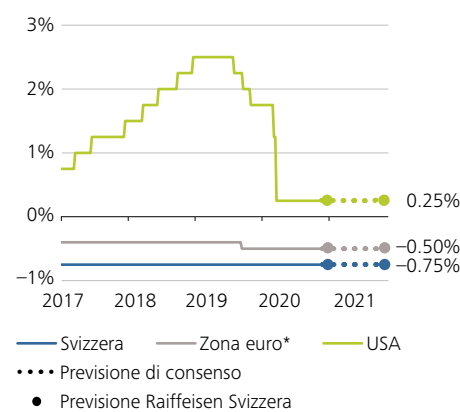


POLITICA MONETARIA

Inversione dei tassi molto lontana

Più in basso non si può – ma nemmeno più in alto

Tassi di riferimento e previsioni



*Tasso di interesse sui depositi

Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

- Nei prossimi mesi, la **Banca nazionale svizzera (BNS)** non apporterà grandi cambiamenti alla propria politica monetaria. Allo stesso tempo, la BNS continua a intervenire sul mercato delle divise per impedire un forte apprezzamento del franco svizzero.
- Diventa sempre più probabile che la **Banca centrale europea (BCE)** opterà per una maggiore flessibilità del suo obiettivo inflazionistico del 2%. Ciò andrebbe a cementare per i prossimi anni sia la sua politica monetaria espansiva che l'attuale contesto di tassi bassi.
- Per il Presidente della **Banca centrale statunitense Fed**, Jerome Powell, è ancora troppo presto per prevedere gli effetti dei progressi in relazione al vaccino anti-covid-19 sull'economia USA. Considerando la recente perdita di slancio della ripresa congiunturale, la Fed dovrebbe continuare a inondare i mercati con denaro a basso costo. Non è quindi in vista un prossimo abbandono della politica dei tassi bassi.

Editore

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.

CONTATTO E AVVERTENZE LEGALI



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 Hochegger, CFA

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

Jeffrey Hochegger 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.