

APRILE 2021

Guida agli investimenti



La mobilità del futuro

Una sfida per i
gruppi automobilistici

RAIFFEISEN

La nostra visione dei mercati

IN QUESTA EDIZIONE

- P.3** Tema in focus: La mobilità del futuro – Una sfida per i gruppi automobilistici
- P.5** Le nostre valutazioni:
 - Obbligazioni
 - Azioni
 - Investimenti alternativi
 - Valute
- P.8** Le nostre previsioni:
 - Congiuntura
 - Inflazione
 - Politica monetaria

Una Pasqua non buona: Ancora una volta chi sperava in rapidi allentamenti delle misure contro il coronavirus rimane deluso. In Europa, molti paesi hanno già stretto la morsa ulteriormente e in alcune regioni c'è persino un blocco pasquale più stretto. In Svizzera, il Consiglio federale è esitante nell'adozione di ulteriori allentamenti. Non si direbbe una buona Pasqua.

Problemi con i vaccini (in Europa): Mentre in paesi come Israele, Gran Bretagna e Stati Uniti le vaccinazioni procedono spedite, le campagne vaccinali in Europa arrancano. Con l'attuale tempistica diventano sempre meno realistiche grandi aperture prima dell'estate. In questo modo, si ritarda anche la ripresa congiunturale.

Benvenuta pioggia di denaro: In questi giorni negli Stati Uniti vengono distribuiti alla popolazione assegni per un valore complessivo di USD 410 miliardi. Chi ha un reddito annuo fino a USD 75'000 riceverà un accredito di USD 1'400. Questo «elicottero monetario» è parte sostanziale del pacchetto di salvataggio da USD 1'900 miliardi del nuovo governo statunitense guidato da Joe Biden.

Tassi bassi (quasi) a perdita d'occhio:

Nelle loro riunioni di marzo, le banche centrali hanno definito una linea chiara: nei paesi industrializzati la politica monetaria resta espansiva fino a nuovo avviso e i tassi di riferimento bassi. Nonostante attese inflazionistiche nettamente in aumento, le banche centrali non vogliono cambiare approccio. Mentre la Fed statunitense, la Banca centrale europea (BCE) e la Banca nazionale svizzera (BNS) manterranno quindi ancora a lungo la loro politica di tassi bassi, le banche centrali di Brasile, Russia e Turchia si sono viste costrette ad aumentare i tassi di riferimento, in considerazione dei forti aumenti dell'inflazione. Non c'è quindi da stupirsi se dall'inizio dell'anno le obbligazioni dei paesi emergenti figurano tra i perdenti.

Consolidamento atteso: Dopo il forte aumento dei corsi registrato dall'inizio dell'anno, ci attendiamo un consolidamento sui mercati azionari. L'aumento dei tassi a lungo termine e le incertezze sull'evoluzione della pandemia da coronavirus creano ostacoli. Nel medio termine manteniamo comunque una prospettiva ottimistica e prevediamo una netta ripresa congiunturale nel secondo semestre. Dal punto di vista tattico manteniamo la nostra ponderazione azionaria neutrale.

IL NOSTRO POSIZIONAMENTO

Mese precedente -----



*Con copertura valutaria

PRIMO PIANO

Una sfida per i gruppi automobilistici



ASPECTI PRINCIPALI IN BREVE

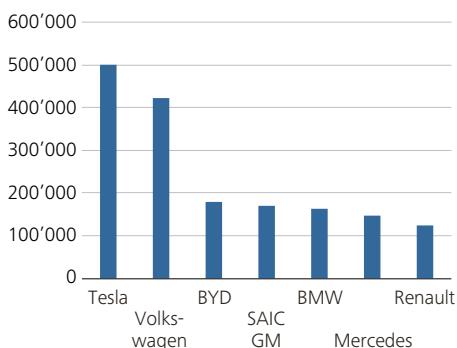
C'è poco da invidiare ai CEO dei gruppi automobilistici tradizionali. Numerosi sviluppi causano rapidi cambiamenti sul mercato. La trasformazione tecnologica procede già a pieno ritmo nell'ambito dei propulsori. Una cosa è chiara: il motore a combustione ha i giorni contati. Le auto elettriche e a idrogeno acquistano sempre maggior peso e già nel 2030 dovrebbero raggiungere una quota di mercato di circa il 30% delle vendite complessive. A questo si aggiungono trend come la guida autonoma o la «shared mobility». Inoltre, nuovi offerenti cercheranno di introdursi nel mercato. I gruppi automobilistici consolidati reagiscono con elevati investimenti; nei prossimi dieci anni, circa USD 300 miliardi saranno destinati alle innovazioni tecnologiche.

Concorrenza interna per Tesla: il costruttore californiano di auto elettriche Lucid Motors vuole lanciare sul mercato nelle prossime settimane la sua prima auto elettrica di lusso con il nome di Lucid Air. Anche l'ingresso in borsa è già pronto. L'azienda intende aprirsi al pubblico tramite una cosiddetta società mantello, «special purpose acquisition company» (SPAC). La valutazione è di circa USD 12 miliardi. Molte lodi premature, si potrebbe dire. Tuttavia, negli ultimi anni il trend della mobilità elettrica ha accelerato ulteriormente e molti produttori di auto tradizionali hanno annunciato un'offensiva elettrica. Il gruppo Volkswagen, ad esempio, il secondo produttore di auto al mondo per vendite di veicoli, ha annunciato che entro il 2025 circa un quarto dei veicoli venduti sarà alimentato a batteria. Il lancio della VW ID.3 a settembre 2020 ha segnato il cambio di strategia del gruppo di Wolfsburg. Lo scorso anno sono state vendute 231'600 auto elettriche e 190'500 ibride plug-in. La percentuale di questi modelli rispetto ai 9.31 milioni di veicoli venduti complessivamente è comunque appena del 4.5%. Ciononostante, VW ha intrapreso l'inseguimento del primo del settore, Tesla, con l'idea di spodestarlo entro il 2025 ►Grafico 1. Anche altre case automobilistiche come Volvo o General Motors si sono poste obiettivi importanti e vogliono rinunciare completamente in futuro ai motori a combustione. Inoltre ci sono i produttori cinesi, che portano avanti le tecnologie per la mobilità elettrica grazie a ingenti sovvenzioni governative. In base alle

1 Aperta la caccia a Tesla

Case automobilistiche tradizionali in rimonta

Numero di auto elettriche vendute (incl. ibride plug-in) nel 2020



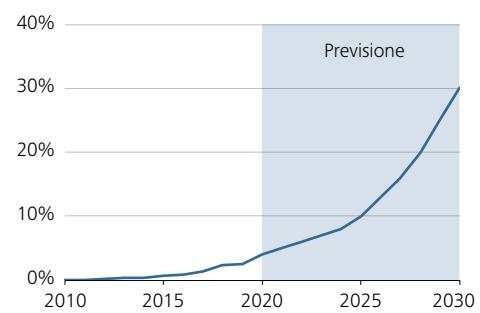
Fonti: EV-Volumes.com, Raiffeisen Svizzera CIO Office

stime della società di consulenza Deloitte, la percentuale dei propulsori elettrici continuerà a registrare una forte crescita arrivando a circa il 30% entro il 2030 ►Grafico 2.

2 Veicoli elettrici...

...in rapida crescita

Andamento della quota di mercato dei veicoli elettrici



Fonti: Deloitte, EV-Volumes.com, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Questa crescita è favorita da sovvenzioni statali, ma anche da una regolamentazione sempre più severa. Non sorprende quindi la decisione dei 29 più grandi produttori automobilistici al mondo di investire complessivamente oltre USD 300 miliardi in questa trasformazione tecnologica. Un possibile punto critico è rappresentato al momento dalla produzione delle batterie. Dopo il crollo dovuto al coronavirus, i prezzi del litio sono tornati a crescere prepotentemente. Se a settembre 2020 il metallo leggero costava, infatti, appena USD 8.85 al chilogrammo, nel frattempo il prezzo è salito del 27%. Si prevedono poi anche difficoltà nell'approvvigionamento. In tutto il mondo si è quindi alla ricerca di nuove tecnologie per le batterie, allo scopo di ridurre i costi di produzione e di incrementare al contempo la densità di energia, fattore che aumenta l'autonomia delle auto. Oltre al bilancio negativo di CO₂ dei processi di produzione, anche lo smaltimento e il riciclaggio delle batterie rimangono una sfida per il futuro. Come alternativa, perciò, vengono apprezzati sempre di più anche i propulsori a idrogeno o con pila a combustibile. La tecnologia viene già utilizzata in diversi modelli di auto. Il vantaggio è che gli scarichi di una pila a combustibile consistono unicamente di vapore acqueo, ma in quello

PRIMO PIANO



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

Le azioni dei gruppi automobilistici tradizionali hanno alle spalle un lungo periodo di difficoltà. Dal Dieselgate del 2015 non si è guadagnato nulla con i corrispondenti titoli, mentre gli ampi indici azionari ultimamente hanno fatto registrare nuovi massimi. Oltre alle pesanti sanzioni, sulla già bassa redditività dei costruttori di auto gravano gli enormi investimenti nelle nuove tecnologie. Il futuro rimane incerto. Non si sa ancora quali gruppi automobilistici sfrutteranno a proprio vantaggio il cambiamento e ne usciranno vincitori. È anche pensabile che si affaccino sul mercato nuovi offerenti come ad esempio Google o Apple. Gli investitori dovrebbero puntare quindi innanzitutto su questi trend che si stanno delineando. I produttori di batterie beneficeranno del boom della mobilità elettrica e diverse aziende tecnologiche trarranno vantaggio da sviluppi come la guida autonoma. In questi settori prevale un clima di corsa all'oro. Per i gruppi automobilistici consolidati si tratta, invece, di una lotta per la sopravvivenza.



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Svizzera

che sembra quasi (troppo) perfetto c'è un piccolo inconveniente: l'idrogeno non è una fonte di energia primaria e va prima prodotto (con un consumo elevato di energia). La tecnologia a idrogeno sarà quindi sostenibile solo nel momento in cui si potrà generare l'energia necessaria da fonti rinnovabili. Non è chiaro perciò quale tecnologia di propulsione avrà la meglio, ma una cosa è certa: i motori a combustione hanno i giorni contati.

Oltre alle tecnologie per i propulsori, in tutto il mondo si studiano nuovi trend di mobilità. Un tema importante è la «guida autonoma». Nel dicembre 2011, il gruppo tecnologico Google ha registrato negli Stati Uniti un brevetto per l'utilizzo di veicoli a guida autonoma. Da allora si lavora a pieno ritmo su auto a guida autonoma. Il grado di autonomia viene suddiviso in sei livelli ►Grafico ③. Il livello 0 è quello di «nessuna autonomia», ovvero guida senza alcun supporto tecnico. All'altro estremo della scala (livello 5) il guidatore diventa superfluo e il veicolo non è dotato né di volante, né di pedali. Gli ultimissimi modelli immatricolati sono di livello 3; il computer è in grado di mantenere il veicolo in traiettoria e di cambiare carreggiata autonomamente. In futuro, poi, i veicoli saranno collegati in modo ancora più intelligente per essere in grado di comunicare e cooperare sia l'uno con l'altro sia con l'infrastruttura stradale. L'auto a guida autonoma potrà ricevere per tempo informazioni sulle sequenze dei semafori, su cantieri, incidenti e ingorghi in modo da reagire di conseguenza. L'automobile del futuro è quindi un computer di ultima generazione su quattro ruote. Non sorprende quindi che

anche gruppi tecnologici come Google ed Apple vogliono essere della partita e che intendano iniziare presto a (far) produrre auto con il proprio marchio. Ma anche nell'ambito della guida autonoma ci sono tante questioni in sospeso, in particolare in tema di responsabilità e di etica, che devono essere trattate in un quadro normativo adeguato.

Le auto del futuro dovrebbero essere quindi a guida autonoma e a propulsione alternativa. Anche in questo scenario, comunque, resta un problema da risolvere: le auto che vengono usate poco. In media, infatti, un'automobile rimane 23 ore al giorno in un parcheggio o in un garage. Qui entra in gioco la «shared mobility» (parte della «shared economy»). Il principio prevede di «prendere in prestito» l'auto solo quando ce n'è bisogno, anziché farne un oggetto di proprietà. La mobilità condivisa potrebbe ridurre sensibilmente il traffico e l'inquinamento dell'aria nelle città. Stando al Massachusetts Institute of Technology (MIT), a Singapore basterebbe il 30 % dei veicoli attualmente in circolazione per soddisfare le esigenze della popolazione in termini di trasporto. Soprattutto nelle grandi città sarebbe un sensibile sollievo.

C'è molto movimento. Una cosa è certa: tra vent'anni l'industria automobilistica sarà molto diversa da com'è oggi. Sul mercato si faranno largo nuovi marchi, una sfida per le aziende tradizionali che si dovranno reinventare. Come sempre, per gli investitori un cambiamento del genere comporta sia opportunità sia rischi.

③ L'obiettivo della guida autonoma... ...non è più così lontano

I sei livelli della guida autonoma



Fonte: VDA, Raiffeisen Svizzera CIO Office

CATEGORIE D'INVESTIMENTO



Obbligazioni

La paura dell'inflazione fa salire i tassi. Gli investitori hanno trovato di nuovo un'alternativa agli investimenti a reddito fisso, ma non in franchi svizzeri.

COSA SIGNIFICA ESATTAMENTE...?

Rendimento alla scadenza

Le obbligazioni si valutano in base al rendimento alla scadenza. In quest'ottica si parte dal presupposto che l'investitore detenga l'obbligazione fino alla sua scadenza. Chi perciò detiene un'obbligazione fino al termine della durata si assicura il relativo rendimento. In sede di conteggio, si ricalcola il valore di tutti i futuri pagamenti (cedole e rimborso) al giorno dell'acquisto con le aspettative sui tassi attualmente vigenti. In caso di obbligazioni con cedole differenti, l'adeguamento avviene sul prezzo dell'obbligazione. Per questo si può guadagnare con le obbligazioni anche se i rendimenti sono negativi. In effetti proprio quando i tassi scivolano ancora di più in territorio negativo. Se però le obbligazioni vengono detenute fino alla scadenza, gli investitori perdono denaro.

Quella attuale sembra la tipica situazione da manuale sui cicli economici: la congiuntura viene spinta dai tassi bassi, accelera e fa salire i prezzi facendo diffondere la paura dell'inflazione. Per evitare un surriscaldamento dell'economia, si alzano di nuovo i tassi. Fin qui tutto bene. Le borse però non reagiscono ai fatti ma alle aspettative, e tendono a esagerare. Proprio questo è lo scenario che si è verificato nelle scorse settimane. Le prospettive economiche positive dovute agli enormi pacchetti fiscali, unite alla prospettiva di un allentamento della pandemia, dovrebbero dare slancio alla congiuntura. In questo contesto sono aumentate le aspettative inflazionistiche, trainate innanzitutto dai costi energetici. Negli ultimi 12 mesi, infatti, il prezzo del petrolio è quasi triplicato. Dall'inizio dell'anno, poi, i tassi per i titoli di stato USA a 10 anni sono saliti dallo 0.92% a oltre l'1.70%.

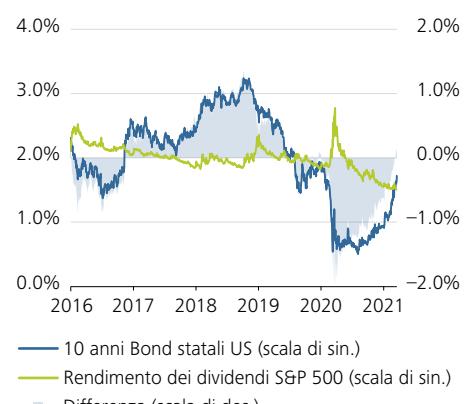
In questo modo, le obbligazioni sono diventate relativamente molto più interessanti rispetto alle azioni. I riposizionamenti si verificano già, e si investe sempre più nel dollaro USA. Questa situazione interessa doppiamente gli investitori: mentre da un lato l'aumento dei rendimenti della classe d'investimento è una buona notizia, dall'altra il movimento dei tassi fa crollare i corsi. Da inizio anno, i titoli di stato USA a 10 anni hanno perso circa il 7% del loro valore.

La crescente attrattività si vede anche nel confronto con il mercato azionario. Per la prima volta da più di un anno, il rendimento delle obbligazioni a 10 anni ha superato il rendimento dei dividendi dell'indice azionario USA S&P 500. ►Grafico 4. Le banche centrali osservano con grande attenzione questi sviluppi. La Banca centrale europea (BCE), ad esempio, ha già comunicato l'accelerazione del suo programma di acquisto di obbligazioni per tenere bassi i tassi. Per la Federal Reserve statunitense, invece, non vede ancora alcuna ragione per contrastare attivamente l'aumento dei tassi di interesse a lungo termine.

I **rendimenti alla scadenza** sono aumentati anche in Svizzera, ma sono ancora negativi per tutte le durate. Solo chi è disposto a mettere il suo denaro a disposizione della Confederazione per 30 anni ottiene un rendimento zero

4 I rendimenti dei titoli di stato decennali USA... ...superano il rendimento dei dividendi

Remunerazione dei titoli di stato decennali USA rispetto al rendimento dei dividendi dell'S&P 500



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

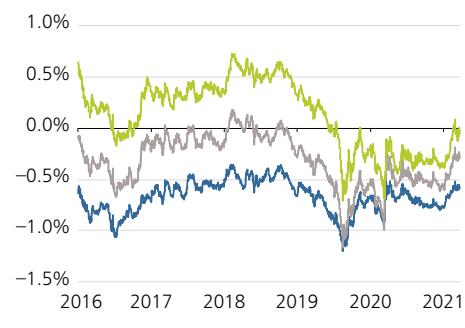
►Grafico 5. Al netto dell'inflazione e delle spese amministrative, tuttavia, anche in questo caso il rendimento è negativo.

Considerando che le borse tendono a esagerare e che l'effettivo andamento dell'economia rimane incerto, riteniamo che il trend dei tassi in aumento non sia destinato a durare in questa forma. Ci aspettiamo piuttosto che i tassi si stabilizzeranno per le durate più lunghe. Visto il basso livello assoluto dei tassi rimaniamo sottoponderati per le obbligazioni.

5 Tassi in franchi...

...negativi nonostante l'aumento

Rendimenti dei titoli di stato svizzeri



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

CATEGORIE D'INVESTIMENTO

Azioni

In tempi di tassi bassi, i pagamenti dei dividendi sono sempre più al centro dell'attenzione. Molte aziende svizzere si sono comunque mostrate generose nonostante i crolli dei fatturati a causa del coronavirus.

LO SAPEVATE?

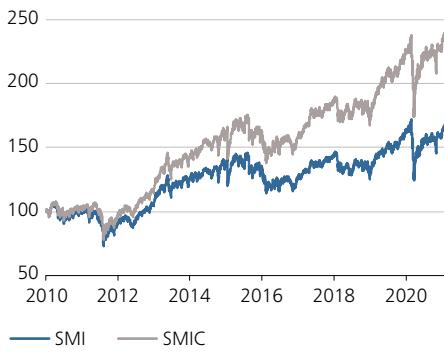
Versare regolarmente dividendi ai propri azionisti non è sicuramente facile: a impedirlo, infatti, spesso intervengono guerre, crisi economiche o problemi specifici dell'azienda. Alcune aziende, soprattutto negli Stati Uniti, fanno questo da più di cent'anni: è il caso del gruppo produttore di beni di consumo Procter & Gamble, del colosso petrolifero Exxon Mobil o della società ferroviaria Union Pacific. Il record assoluto spetta però a un'azienda idrica di nome York Water Company: fondata nel 1816, ha oggi più di 180'000 utenti nelle contee di York e Adams nello stato della Pennsylvania. Sin dagli inizi, quindi da più di 200 anni, l'azienda paga dividendi senza interruzioni ai suoi azionisti.

Molti investitori fanno in modo di avere in portafoglio sia le azioni di aziende in forte crescita sia quelle di aziende che pagano dividendi interessanti. L'idea è semplice: i dividendi sono parte degli utili di un'azienda, che li restituisce ai titolari delle quote. I dividendi offrono all'azionista la possibilità di realizzare un provento con il proprio investimento senza dover vendere le azioni. Una buona parte dei rendimenti complessivi che si possono ottenere da un investimento azionario nella media di lungo periodo derivano da dividendi, come dimostra ad esempio il mercato svizzero ►Grafico 6. Ultimamente i titoli a dividendo sono diventati ancora più interessanti dato che il continuo calo dei tassi ha vanificato i rendimenti obbligazionari. Al momento, infatti, le obbligazioni in franchi svizzeri sono adatte soprattutto come componente diversificatrice nel portafoglio, ma non per ottenere rendimenti.

6 Grande differenza

Il dividendo raddoppia il rendimento

Performance delle azioni svizzere senza (SMI) e con dividendi (SMIC), indicizzate



La maggior parte delle aziende svizzere ha presentato i suoi dati di bilancio per lo scorso anno. Non ci sono grandi delusioni, soprattutto perché le aspettative erano già state riviste al ribasso. Ora sta per iniziare la stagione dei dividendi. Chi però crede che, visto il difficile anno del coronavirus, per gli investitori ci sia poco da gioire, si sbaglia. Nonostante i crolli di fatturato dovuti alla pandemia, infatti, molte aziende pagano dividendi di tutto rispetto. In Svizzera il re dei dividendi è Swiss Re ►Grafico 7. Nonostante perdite per circa

USD 900 milioni, dovute in parte al rinvio delle Olimpiadi di Tokyo, il secondo più grande riasicuratore del mondo staccherà un dividendo con un rendimento di oltre il 6 %. Per pagarlo attingerà al corposo cuscinetto di capitale. Con la banca retail Valiant e la compagnia di assicurazioni Zurich, nella top 5 dei migliori pagatori di dividendi dello SPI ci sono altre due aziende del settore finanziario. Tra le sorprese di quest'anno in fatto di dividendi figura il produttore dei coniglietti d'oro Lindt & Sprüngli, che nonostante un crollo degli utili del 37 % nel 2020 ha persino aumentato i dividendi ai titolari delle sue quote. Con l'1.4 %, comunque, rispetto al mercato complessivo, il produttore di cioccolato continua a offrire un rendimento inferiore alla media.

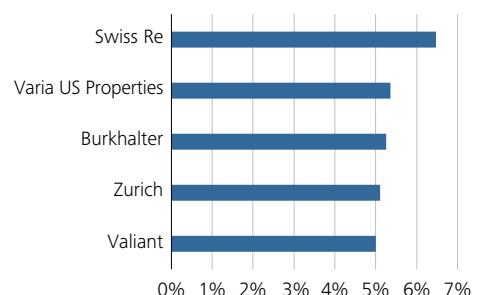
Quasi più importante dell'ammontare del dividendo, comunque, per gli investitori è la regolarità con cui questo viene versato e se si registra una crescita. Da notare in questo ambito sono le performance di Nestlé e dei colossi farmaceutici Roche e Novartis. Le loro distribuzioni (2.7 %, 2.9 % e 3.8 %) sono piuttosto da metà classifica, anche se, negli ultimi vent'anni, tutte e tre hanno continuamente aumentato i dividendi versati.

A caratterizzare il mercato nazionale svizzero non è solo il suo carattere difensivo, ma anche la promessa di interessanti rendimenti dei dividendi. Manteniamo perciò la nostra sovrapponderazione tattica.

7 Banche e assicurazioni...

...ai primi posti

Le aziende dello SPI con i maggiori rendimenti dei dividendi



CATEGORIE D'INVESTIMENTO

Investimenti alternativi

Con la forte crescita del settore delle auto elettriche aumenta la domanda di litio. Per gli investitori, però, è difficile accedere a questo metallo leggero.

LO SAPEVATE?

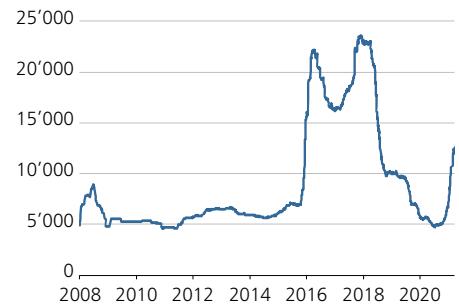
Non essendo negoziato in borsa, per gli investitori è più difficile accedere al litio. Come punto di riferimento per la determinazione del prezzo si utilizza il corso del carbonato di litio (Li_2CO_3) in Cina. L'andamento del prezzo non è tuttavia del tutto correlato con quello osservato in Europa o negli Stati Uniti. Per calcolare il prezzo esatto del litio bisognerebbe passare per la sua massa molare. Solitamente, i composti del litio vengono negoziati direttamente nel rispettivo settore industriale. La Borsa metalli di Londra è tuttavia decisa a creare *future* (contratti a termine) sull'idrossido di litio con requisiti minimi in fatto di composizione. Dato che i *future* richiedono una consegna fisica, la maggior parte degli investitori non potrà comunque accedere alla negoziazione diretta del litio.

Normalmente, il litio non è presente in portafoglio. Per molti investitori quindi non è facile accedere al litio, anche perché non è un metallo scambiato in borsa. Eppure è un contesto solido: la domanda di questa materia prima sembra, infatti, garantita per anni, dato che è l'elemento principale delle batterie delle auto elettriche. Per l'auto elettrica, gli accumulatori di energia sono particolarmente importanti. Non solo determinano l'autonomia e il prezzo del veicolo, ma sono in definitiva il componente più costoso di tutta la vettura. Tuttavia, le materie prime non vanno mai date per scontate. L'aumento dei prezzi potrebbe causare un aumento delle capacità, ovvero dell'offerta, che dovrebbe far scendere i prezzi ►Grafico 8. Pur essendo un fenomeno relativamente nuovo, il settore della mobilità è quello che registra la domanda di gran lunga maggiore. Telefoni cellulari e laptop sono invece dotati da tempo di batterie agli ioni di litio. Le più grandi riser-

ve di litio si trovano in America del Sud (Bolivia, Argentina, Cile).

8 L'aumento della domanda di litio...
...ha fatto più che raddoppiare i prezzi ultimamente

Andamento del prezzo del carbonato di litio (USD/tonnellata)



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Valute

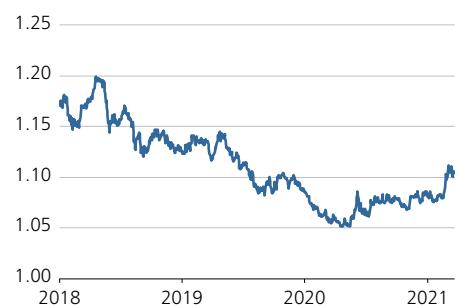
Ultimamente l'euro ha fatto segnare il massimo sul franco svizzero dall'estate 2019. Il motivo principale è la minore avversione al rischio degli investitori. Un'inversione di tendenza sul lungo periodo è comunque poco probabile.

Dall'estate del 2018, il corso EUR/CHF ha raggiunto praticamente in una sola direzione: a grandi passi verso la parità. La Banca nazionale svizzera (BNS) si è fortemente opposta alla rivalutazione del franco svizzero con interventi sul mercato delle divise, sorbendosi persino l'accusa di manipolatrice di valute da parte degli Stati Uniti. Nell'estate del 2020, però, è arrivata la svolta. Da allora la valuta europea si sta continuamente rafforzando nonostante il persistere della pandemia da coronavirus e delle relative misure di contenimento ►Grafico 9. Questo accade perché gli operatori di mercato guardano al futuro concentrandosi sul post Covid. La fiducia in una pronta ripresa dell'economia riduce l'avversione al rischio degli investitori. Si apprezzano quindi le valute più cicliche come appunto l'euro. Il franco svizzero invece, tipico «porto sicuro» in tempi di crisi, subisce deflussi di capitale. Ad ogni modo non crediamo che questo andamento sia un'inversione di ten-

danza sul lungo periodo. A 3 mesi infatti ci aspettiamo il corso EUR/CHF a CHF 1.10, a 12 mesi a CHF 1.09.

9 L'euro...
...non era così forte da tempo

Andamento del corso EUR/CHF



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

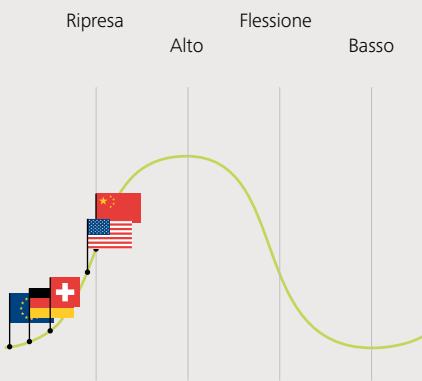
CONGIUNTURA & PREVISIONI

Uno sguardo al futuro

Le difficoltà nelle forniture dei vaccini e le nuove mutazioni del coronavirus complicano il cammino verso la normalità. Grazie ai programmi congiunturali, però, nel 2021 l'economia mondiale tornerà a crescere nettamente.



CONGIUNTURA



- In considerazione del nuovo aumento della cifra di contagi da coronavirus e delle difficoltà di approvvigionamento dei vaccini, al momento il Consiglio federale non si è accordato su ulteriori aperture. Nel 2021, tuttavia, il prodotto interno lordo (PIL) in **Svizzera** dovrebbe riprendere la strada della crescita con un tasso previsto del +2.8%.
- Nell'**Eurozona** continua l'altalena tra lockdown e riaperture. Il contesto economico rimane di conseguenza caratterizzato dall'incertezza. L'aumento del grado di immunizzazione nella popolazione e le caratteristiche stagionali dovrebbero comunque permettere ulteriori aperture in estate. Per il 2021 prevediamo una crescita economica del 4%.
- Negli **Stati Uniti**, il Presidente Joe Biden cerca di ridare slancio all'economia. Dopo il suo pacchetto fiscale da USD 1'900 miliardi, ora gli americani dovrebbero ricevere soldi dallo stato; con assegni da USD 1'400 il governo vuole favorire i consumi interni. Noi abbiamo rivisto al rialzo la nostra previsione annuale, e ora ci aspettiamo una crescita del PIL del 6%.



INFLAZIONE

Ripresa a tutti i costi

Previsione Fed: inflazione più elevata nel breve

Inflazione e previsioni



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

- A febbraio il tasso d'inflazione in **Svizzera** non è cresciuto e, con il -0.5%, è ancora in territorio negativo. A causa degli effetti base, comunque, nei prossimi mesi l'inflazione dovrebbe aumentare moderatamente. La nostra previsione annuale è un'inflazione modesta dello 0.4%.
- Ultimamente, nell'**Eurozona** sono aumentati sia l'inflazione sia i tassi. L'obiettivo della Banca centrale europea (BCE) di un'inflazione prossima al 2% nel medio periodo resta ampiamente fuori portata. Per il 2021 prevediamo un leggero aumento del livello generale dei prezzi intorno all'1.5%.
- La Banca centrale statunitense Fed vuole a tutti i costi dare nuovo slancio all'economia **USA** dopo il crollo dovuto alla pandemia. A tal fine, oltre all'aumento dei rendimenti sul mercato obbligazionario mette in conto anche un'impennata dei tassi d'inflazione nel breve periodo. Per l'anno in corso prevediamo quindi un'inflazione del 2.5%.

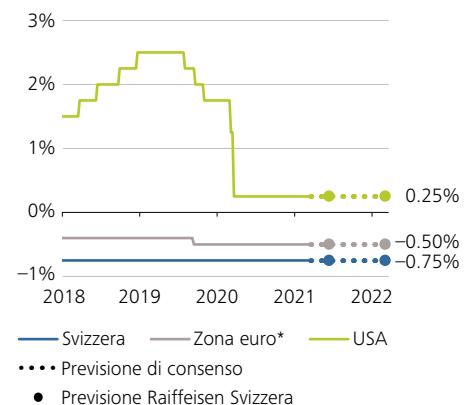


POLITICA MONETARIA

Tutto come sempre

I tassi di riferimento restano ai minimi storici

Tasso di riferimento e previsioni



*Tasso di interesse sui depositi

Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

- Nonostante la leggera fase di debolezza del franco, la **Banca nazionale svizzera (BNS)** non ritiene sia il caso di modificare la politica monetaria adottata finora, caratterizzata da tassi negativi e interventi sul mercato delle divise.
- I timori inflazionistici di molti investitori hanno fatto salire i rendimenti dei titoli di stato in euro, inasprendo le condizioni di finanziamento sul mercato dei capitali. La **Banca centrale europea (BCE)** cerca di opporsi a questo andamento aumentando il ritmo dei propri acquisti obbligazionari.
- La **Banca centrale statunitense Fed** prevede la più forte ripresa economica dagli anni '70, accompagnata da un'inflazione sensibilmente superiore. Nonostante i tassi in aumento, nella riunione di marzo i banchieri centrali guidati da Jerome Powell hanno deliberato di non abbandonare la politica monetaria espansiva.

CONTATTO E AVVERTENZE LEGALI

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 rivolti 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.