

Dicembre 2023

Guida agli investimenti



Un Natale scintillante

Beni di lusso cercasi

La nostra visione dei mercati

 In questa edizione

- 3 Tema in focus
- Un Natale scintillante – beni di lusso cercasi
- 5 Le nostre valutazioni
- Obbligazioni
 - Azioni
 - Investimenti alternativi
 - Valute
- 9 Le nostre previsioni
- Congiuntura
 - Inflazione
 - Politica monetaria

Un novembre forte: Novembre ha avuto un andamento contrario al mese precedente. Dopo la netta correzione, le borse hanno ripreso il percorso al rialzo. Ad eccezione dell’oro, tutte le classi d’investimento hanno registrato un incremento. Si prospetta quindi una fine d’anno confortante.

Venti contrari a livello congiunturale: Le prospettive congiunturali restano offuscate. Gli indici dei responsabili degli acquisti per l’industria rimangono al di sotto della soglia dei 50 punti sia negli USA sia al di qua dell’Atlantico. L’indebolimento economico comincia ad avere un impatto crescente sul mercato del lavoro. Il numero delle offerte di lavoro è in forte calo e le prime aziende hanno iniziato a tagliare posti.

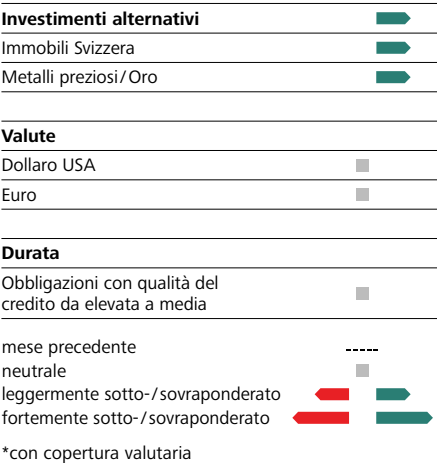
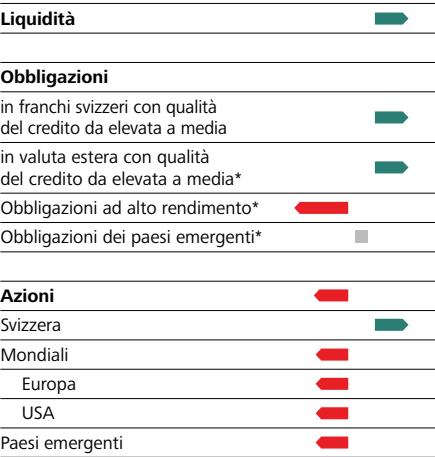
Consumi robusti: I consumatori sembrano non risentire ancora della contrazione dell’economia. Sebbene la loro fiducia si stia da tempo indebolendo, le spese al

consumo effettive presentano un quadro ben diverso. Anche il periodo prenatalizio, fondamentale per il commercio al dettaglio, è iniziato bene: sia il Black Friday sia il Cyber Monday hanno stabilito nuovi record di fatturato. La domanda di beni di lusso rimane elevata, come spiega il Focus di questa edizione.

Tattica d’investimento invariata: Dopo aver aumentato leggermente la nostra quota azionaria a fine ottobre e aver acquistato più azioni svizzere, a dicembre lasciamo invariato il nostro posizionamento tattico. A causa dell’aumento dei rischi di recessione, manteniamo un posizionamento leggermente difensivo.

Buone Feste: Domenica, con il primo giorno dell’Avvento, inizia il periodo prenatalizio. Auguriamo a tutti i nostri lettori e lettrici giorni di festa felici e sereni. La prossima Guida agli investimenti, con le prospettive annuali per il 2024, sarà pubblicata il 9 gennaio.

Il nostro posizionamento



Un Natale scintillante

Beni di lusso cercasi



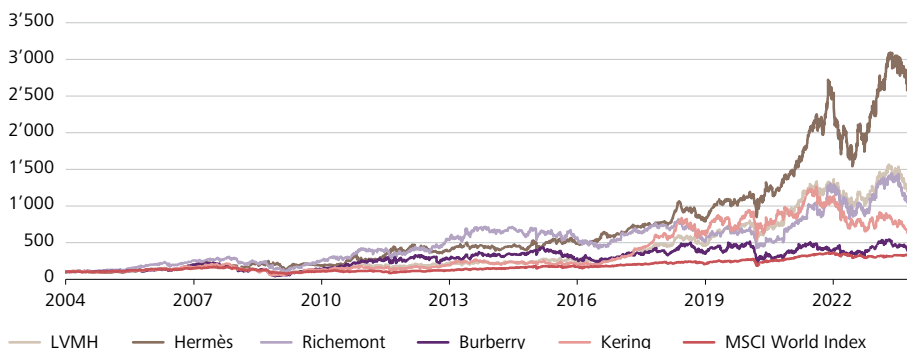
Aspetti principali in breve

Il periodo prenatalizio è cominciato. Tuttavia, questa occasione di raccoglimento e contemplazione si è trasformata da tempo in una festa del consumo. Per i commercianti al dettaglio il periodo dal Black Friday in poi è di gran lunga quello più importante per le vendite. Mentre i consumi ciclici dipendono fortemente dall'andamento dell'economia, la domanda di beni di lusso conferma l'indipendenza dalla congiuntura. La forte crescita strutturale del settore si riflette anche sulla borsa. Le azioni del settore del lusso sono tra le più redditizie nel lungo periodo. Quindi un po' di lusso sotto l'albero di Natale o nei depositi non può fare certo male.

1 Le azioni del settore lusso sono...

...tra i grandi vincitori

Andamento del valore di una selezione di azioni del settore lusso e del MSCI World Index, in CHF, indicizzati



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Il conto alla rovescia è iniziato: le festività natalizie inizieranno dopodomani con il primo giorno dell'Avvento. Il Natale, festa religiosa, dell'amore e del raccoglimento, in molti luoghi è da tempo degenerato in una festa all'insegna del consumo. A fine novembre, il Black Friday segna tradizionalmente l'inizio di grandi battaglie per il massimo sconto e della relativa caccia alle occasioni. Anche quest'anno i consumatori hanno dato fondo alle loro tasche. Secondo le prime valutazioni, durante il Black Friday le vendite online negli USA sono aumentate del 7.5 %, raggiungendo i USD 9.8 miliardi e quindi un nuovo record. In Svizzera sono stati venduti beni per un totale di CHF 490 milioni, con un aumento del 2.1 % rispetto all'anno precedente. Ciò è però in gran parte da ricondurre all'inflazione. Nel complesso si è speso di più, ma il carrello della spesa non si è riempito più del solito. Oltre a giocattoli, vestiti e dispositivi elettronici, sono stati acquistati anche molti beni di lusso. Profumi costosi, champagne, prodotti in pelle, gioielli e orologi continuano a essere richiesti nonostante il rallentamento dell'economia. Questo perché il segmento premium, in particolare, non conosce alcuna ciclicità. Le borse di Hermès, i gioielli di Cartier o la nuova Ferrari 812 Superfast vanno a ruba. Per i prodotti più ambiti ci sono lunghi tempi di attesa. Chi desidera mettere al più presto una Kelly Bag sotto l'albero di Natale

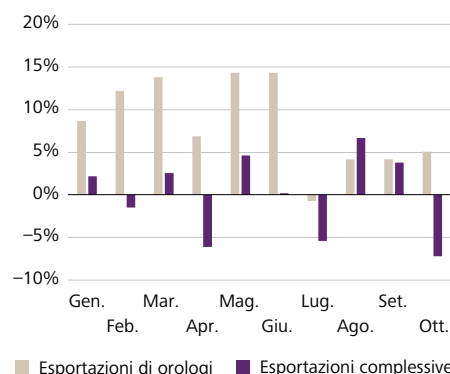
dei propri cari rimarrà deluso, perché per questa borsetta di Hermès si deve aspettare fino a due anni. Questa tendenza si riflette anche sul mercato azionario. Non c'è da stupirsi che le azioni dei principali marchi del lusso siano da tempo tra i fuoriclasse in borsa ► **Grafico 1**.

Anche la Svizzera beneficia di questo boom. La domanda di orologi di lusso si è ripresa rapidamente dopo la pandemia di coronavirus. In ottobre le esportazioni di orologi svizzeri sono aumentate del 5.1 % a CHF 2.4 miliardi. Per i primi 10 mesi del 2023 ne risulta quindi una

2 Orologi svizzeri, leader nelle esportazioni

Le esportazioni aumentano in modo sproporzionato

Crescita mensile delle esportazioni di orologi e delle esportazioni totali in Svizzera



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office



Il CIO spiega: cosa significa questo per gli investitori?

Il Black Friday segna l'inizio del periodo più importante per il commercio al dettaglio. I primi dati indicano un nuovo record di fatturato. Una delle ragioni principali dei robusti consumi è costituita dai risparmi in eccedenza a seguito della pandemia. Grazie al generoso sostegno del governo, negli USA questi ammontano a duemila miliardi di dollari USA. Questo cuscinetto finanziario si è però ormai quasi esaurito. Ciò significa che i consumi cesseranno presto di rappresentare un pilastro importante dell'economia. I rischi di recessione per il 2024 sono di conseguenza elevati. Tuttavia, in passato il settore dei beni di lusso si è dimostrato sorprendentemente solido dal punto di vista congiunturale. La domanda di prodotti di marca esclusivi e di valore dovrebbe rimanere elevata. Le azioni dei gruppi del lusso, sul lungo termine, sono tra i vincitori in borsa. Quindi anche in futuro un po' di lusso nel portafoglio non farà male.



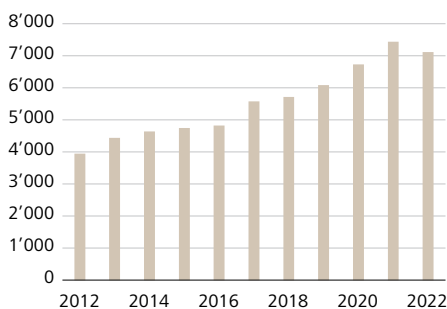
Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Svizzera

crescita dell'8.3 % ► **Grafico 2**. La categoria con la crescita maggiore in termini di valore è stata quella degli orologi economici, con un prezzo all'esportazione inferiore a CHF 200 (+17.4 %). Hanno registrato buone performance anche i modelli con prezzi all'esportazione compresi tra CHF 200 e 500 (+10.7 %) e gli orologi più costosi con un prezzo superiore a CHF 3'000 (+6.2 %). Hanno registrato una forte crescita, in particolare, le vendite in Cina (+24.3 %) e Hong Kong (+17.4 %). In generale, il Regno di Mezzo è uno dei motori di crescita per l'industria del lusso. La crescita del ceto medio e il relativo aumento del potere d'acquisto consentono a un numero sempre maggiore di cinesi di acquistare prodotti di marca occidentali ► **Grafico 3**. I beni di lusso sono un simbolo del successo individuale: si mostra quello che si ha.

3 Forte crescita del reddito pro capite

Il ceto medio cinese è in rapida crescita

Sviluppo del reddito annuo pro capite in Cina, in dollari USA



Fonti: Statista, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Oltre a essere ambiti, però, generalmente mantengono anche il loro valore effettivo. In alcuni casi, gli oggetti più rari registrano notevoli aumenti di valore. Un esempio impressionante di questo fenomeno lo si è potuto ammirare a metà novembre a Londra, all'asta di Sotheby's. Una singola

bottiglia di whisky è stata venduta per USD 2.7 milioni. Perciò se vi dovesse capitare di trovare in cantina una bottiglia di The Macallan Adami del 1926, meglio non buttarla via!

Anche il tema della sostenibilità depone a favore dei beni di lusso, in netto contrasto con la scarsa qualità del fast fashion, venduto da gruppi di moda come Inditex, H&M o Shein, i cui capi finiscono spesso nella spazzatura dopo una sola stagione. Inoltre, le condizioni di lavoro in paesi produttori come il Vietnam o il Bangladesh sono discutibili, se non addirittura disumane. Lo stesso vale per l'industria orologiera: uno smartwatch può essere un ottimo gadget, ma dopo qualche anno dovrà essere smaltito come rifiuto elettronico, perché il sistema operativo non può più essere aggiornato, mentre la batteria si guasterà ancora prima. Un orologio con movimento meccanico può essere invece tramandato di generazione in generazione.

Tuttavia, se non si ha budget sufficiente per un Patek Philippe, uno scintillante anello di diamanti o la nuovissima borsa in pelle, c'è un'alternativa. Perché non regalare delle azioni del settore lusso o un fondo ampiamente diversificato? In questo modo, chi lo riceverà potrà trarre vantaggio dal trend di crescita a lungo termine e, generalmente, incassare anche un dividendo annuale.

Ma torniamo al vero senso del Natale. Naturalmente bisogna godersi la stagione delle feste e questo include anche i regali (compresi quelli di lusso). La speranza, tuttavia, è che il Natale rimanga soprattutto la festa del raccoglimento, della speranza e dell'amore. Il mondo ne avrebbe davvero bisogno in questo momento.

Obbligazioni

Il tema della sostenibilità è molto sentito dagli investitori. Il mercato delle obbligazioni verdi sta crescendo rapidamente. È quindi essenziale una regolamentazione giuridicamente vincolante di questa classe d'investimento.



Cosa significa esattamente...?

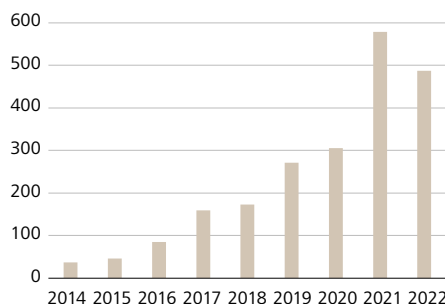
Greenwashing

Che si tratti del settore finanziario, della vendita al dettaglio o dell'industria, al giorno d'oggi praticamente non c'è uno spot pubblicitario che non parli del tema della sostenibilità. Quasi tutte le aziende sembrano perseguire una strategia verde. Tuttavia, non tutto ciò che viene etichettato come sostenibile è effettivamente tale. Sebbene le aziende che vogliono dare un contributo alla protezione climatica siano molte, ci sono anche le cosiddette pecore nere. Il tentativo di ottenere un'immagine verde attraverso la comunicazione, il marketing o singole misure prestigiose senza tuttavia prevedere sistematicamente i relativi interventi nell'attività operativa è comunemente definito «greenwashing».

I ghiacciai svizzeri hanno perso un buon decimo del loro volume dal 2022. Secondo il Politecnico di Zurigo, è probabile che entro il 2100 tra l'80 e il 90 % di essi sarà completamente scomparso. Alla luce di queste previsioni, non sorprende che il mercato delle cosiddette obbligazioni «verdi» (green bond) sia in rapida crescita ► **Grafico 4**. Dal 2014, il volume annuale delle emissioni è passato da USD 37 miliardi a circa 500 miliardi. Il lieve calo nel 2022 si spiega con la crescente correlazione al mercato obbligazionario complessivo.

4 Le obbligazioni verdi... ...sono richieste

Andamento del volume di emissione di green bond a livello mondiale, in miliardi di USD



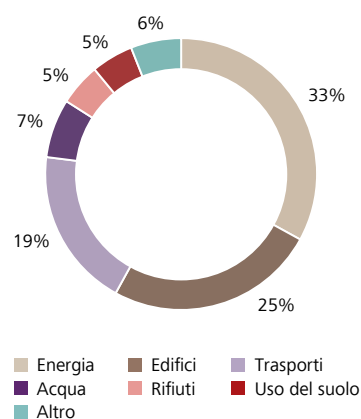
Fonti: Climate Bonds Initiative (CBI),
Raiffeisen Svizzera CIO Office

A differenza delle obbligazioni tradizionali, gli emittenti di obbligazioni verdi possono investire i proventi solo in progetti che proteggono l'ambiente e il clima o riducono l'impatto su di essi. Nel 2022, un terzo abbondante dei ricavi globali è stato destinato al finanziamento di progetti energetici, seguiti da edifici e trasporti ► **Grafico 5**.

Finora le obbligazioni verdi non sono state soggette ad alcuna regolamentazione giuridicamente vincolante. I «Green Bond Principles» dell'International Capital Market Association sono serviti come linea

5 Gran parte dei proventi... ...confluisce in progetti energetici

Utilizzo dei ricavi del volume di emissione di green bond a livello mondiale nel 2022



Fonti: Climate Bonds Initiative (CBI),
Raiffeisen Svizzera CIO Office

guida per gli emittenti. Tuttavia, considerata la loro crescente importanza, è essenziale una tassonomia uniforme. A ottobre, l'Unione europea (UE) ha quindi varato un regolamento per la creazione di uno standard per le obbligazioni verdi europee (EuGB). L'obiettivo è ridurre il rischio di «greenwashing» e creare ulteriori incentivi per i flussi di capitali verso progetti sostenibili dal punto di vista ambientale.

In teoria, non dovrebbero esserci differenze di rendimento tra le obbligazioni verdi e i loro pendant convenzionali della stessa durata. Tuttavia, nella pratica le inefficienze del mercato possono portare a rendimenti inferiori dei green bond; questa differenza è nota col termine di «greenium». Ciononostante, l'inversione dei tassi ha nuovamente aumentato l'attrattiva dei green bond. In qualità di investitori, si dovrebbe inoltre considerare che con un investimento di questo tipo si può fornire un piccolo ma importante contributo alla protezione del clima.

Azioni

Il turismo rispecchia la situazione economica di un paese. Se le persone stanno bene, viaggiano. L'inflazione e i venti contrari a livello congiunturale, minacciano però di bloccare la ripresa.

Lo sapevate?

In estate, il turismo svizzero prospera soprattutto grazie agli escursionisti. Ciò è dovuto anche alla rete ben sviluppata di sentieri che si estende per 65'000 chilometri, una distanza pari a una volta e mezza il giro del mondo. Un confronto con la rete stradale, che secondo l'Ufficio federale di statistica (UST) percorre 84'675 chilometri, mostra quanto sia ampia la rete di sentieri escursionistici in Svizzera. Le autostrade rappresentano 1'544 chilometri della rete totale, che corrispondono a poco più del 2 % dei sentieri.

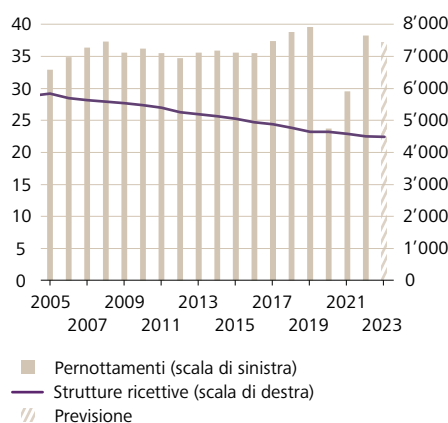
A inizio dicembre torna il consueto appuntamento: la maggior parte dei comprensori sciistici apre le proprie piste. La stagione invernale è importante per le regioni montane, e l'attuale sviluppo del settore turistico è positivo. Il 2023 si avvia verso nuovi record. Dopo la pandemia di coronavirus, la voglia di viaggiare è tornata, e ancora non è stata smorzata dall'inflazione o dalle incertezze geopolitiche.

In Svizzera i pernottamenti sono tornati ai livelli precedenti al coronavirus ► **Grafico 6**. Attualmente gli ospiti stranieri che trascorrono le vacanze in Svizzera sono più numerosi dei locali. Dal 2020 al 2022 hanno invece prevalso i turisti svizzeri, soprattutto a causa delle restrizioni di viaggio.

6 Il turismo è in ripresa...

...ma i record sono ancora lontani

Numero di pernottamenti (in milioni) e numero di strutture ricettive



Fonti: Ufficio federale di statistica (UST), Raiffeisen Svizzera CIO Office

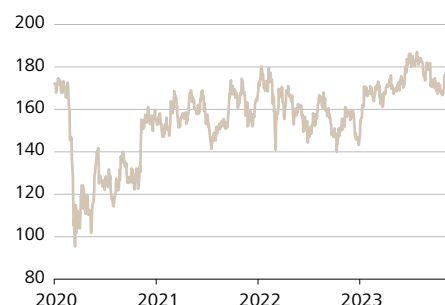
Anche per le ferrovie di montagna si fa sentire la forte domanda: il record di visitatori dello Jungfrauojoch del 2019 è tuttora imbattuto, ma ci siamo molto vicini. Lo sottolinea anche il corso azionario

delle Ferrovie della Jungfrau, risalito al livello della fine del 2019 dopo la revoca delle misure contro il coronavirus in Cina. Un dettaglio entusiasmante: le Ferrovie della Jungfrau hanno aumentato gli introiti per passeggero, quindi i turisti spendono volentieri. Un certo potenziale si intravede nei visitatori asiatici, il cui volume di viaggi è ancora piuttosto limitato.

7 La voglia di viaggiare è tornata

Gli svizzeri tornano a volare

Corso azionario Flughafen Zürich, in franchi svizzeri



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

I turisti svizzeri, invece, tornano sempre più spesso a viaggiare all'estero, come testimoniano i dati sul traffico dell'aeroporto di Zurigo che, a ottobre, ha contato 2.87 milioni di passeggeri, tornando ai livelli pre pandemici. Questo sviluppo va di pari passo con il corso azionario, anch'esso assestatosi al livello della fine del 2019 ► **Grafico 7**.

Non sappiamo se la ripresa del turismo proseguirà o meno. In un contesto inflazionistico in cui l'attività economica rallenta, è probabile che si riconsiderino tutte le spese e non solo il budget per le vacanze. Questo pesa sui consumi, sulle aziende e sull'umore degli investitori, motivo per cui rimaniamo sottoponderati nelle azioni.

Investimenti alternativi

L'oro è ambito, sia sotto forma di gioielli che per la diversificazione del portafoglio. Diversa è la situazione degli altri metalli preziosi; il loro prezzo è influenzato principalmente dall'andamento della congiuntura.



Lo sapevate?

I gioielli più antichi al mondo sono stati rinvenuti durante gli scavi archeologici nella grotta di Bizmoune, in Marocco. Non si tratta però di oggetti preziosi in oro, argento o altri metalli preziosi, bensì di conchiglie perforate, che probabilmente venivano utilizzate nell'età della pietra per creare collane e bracciali. Si stima che possano risalire a 150'000 anni fa. Il gioiello in oro più antico al mondo risale invece a tempi molto più recenti. In base alle conoscenze attuali, proviene dalla regione dell'attuale Bulgaria e ha circa 6'500 anni.

I metalli preziosi sono molto apprezzati nell'industria della gioielleria grazie alla loro resistenza alla corrosione. I più utilizzati sono l'oro e l'argento, ma anche il platino e il palladio svolgono un ruolo sempre più importante. In borsa, intanto, quest'anno si è delineato un quadro contrastante: mentre l'oro ha brillato, l'argento, il platino e soprattutto il palladio sono rimasti sostanzialmente in ombra

► **Grafico 8.**

Il settore orafo ha rappresentato una buona metà della domanda globale di oro nel 2022, seguito da investitori e banche centrali. Il settore industriale, invece, ha rappresentato meno del 10%. Di conseguenza il prezzo dell'oro è poco sensibile al ciclo congiunturale. Per gli altri metalli preziosi avviene esattamente il contrario; l'industria rappresenta il 50% o più della domanda complessiva. L'argento, ad esempio, viene ampiamente impiegato nella produzione di semiconduttori. Il platino e il palladio sono materie prime importanti per la co-

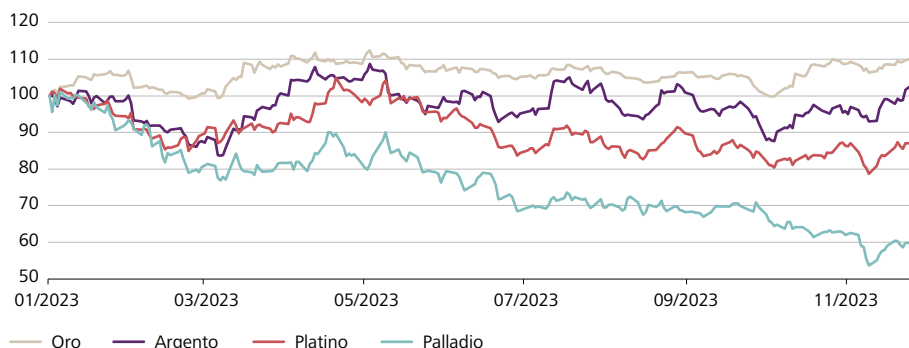
struzione di catalizzatori nell'industria automobilistica. L'attuale ristagno dell'economia mondiale sta quindi riducendo la domanda di questi metalli e di conseguenza il loro prezzo.

Grazie alla sua bassa correlazione ad altre classi d'investimento, l'oro è inoltre considerato un buon diversificatore di portafoglio. Il metallo prezioso giallo è particolarmente richiesto dagli investitori soprattutto in tempi incerti. Rappresenta infine un'efficace protezione dall'inflazione. Quest'anno il forte aumento dei tassi d'interesse sul mercato dei capitali ha rappresentato un vento contrario. Essi rendono più costoso il possesso di oro. Tuttavia, riteniamo che gli interessi abbiano ormai raggiunto il picco su entrambe le sponde dell'Atlantico. Alla luce dei persistenti rischi geopolitici e congiunturali, è probabile che il prezzo dell'oro si muova verso il suo massimo storico di USD 2'070. Rimaniamo quindi sovraperponderati in questa classe d'investimento.

8 L'oro brilla...

...il palladio rimane in ombra

Andamento dei prezzi di vari metalli preziosi nell'anno in corso, indicizzato



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Valute

Il valore di una valuta si basa sulla fiducia. A questa contribuiscono una politica monetaria indipendente, una bassa inflazione e un basso livello di indebitamento.



Cosa significa esattamente...?

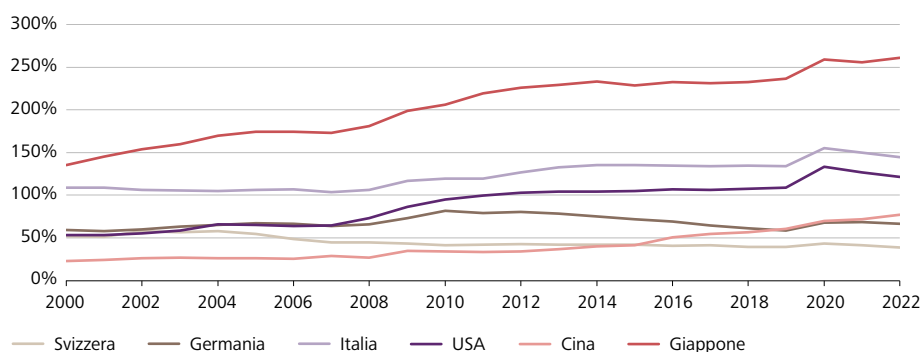
Inflazione percepita

L'inflazione percepita si concentra sull'andamento dei prezzi dei beni consumati regolarmente, tra cui generi alimentari, abbigliamento e medicinali. Poiché i consumatori sono esposti a questi costi in modo molto più diretto e frequente, l'inflazione viene percepita come ben più elevata di quanto non sia in realtà. Inoltre, l'andamento dei prezzi di questi prodotti ha scarsa influenza sul paniere di beni su cui si basa il calcolo dell'inflazione.

9 Essendo basso, il debito pubblico svizzero...

...sostiene il franco

Debito pubblico in percentuale rispetto al prodotto interno lordo (PIL)



Fonti: Fondo Monetario Internazionale (FMI), Raiffeisen Svizzera CIO Office

La fiducia è fondamentale, quando si tratta di denaro. Come indicatore, per le valute si utilizza il tasso d'inflazione, poiché prezzi stabili indicano una politica monetaria indipendente della banca centrale. Questo è un prerequisito per una valuta forte. A seconda dell'approccio adottato dai banchieri centrali, una valuta può entrare in una spirale discendente o ascendente. Sul franco svizzero l'effetto è positivo. Da sempre viene considerato un porto sicuro e la sua popolarità non è diminuita neanche durante la fase dei tassi zero e negativi.

I tassi, o più precisamente i tassi reali, determinano il valore di una valuta. La questione riguarda il reciproco rapporto tra tassi d'interesse e inflazione. Per la Svizzera ciò significa che, con un tasso d'interesse per un titolo di Stato a 2 anni dell'1% e un tasso d'inflazione attuale dell'1.7%, il tasso reale è -0.7%. Un esempio estremo, attualmente, è la Turchia, che per combattere l'inflazione a novembre ha alzato il tasso di riferimento al 40%. Con un tasso

d'inflazione del 60%, la perdita di potere d'acquisto è del 20%. Nemmeno le prospettive sono buone: per il 2024 la Banca centrale turca prevede un'inflazione del 36%, mentre l'**inflazione percepita** potrebbe essere ben più elevata.

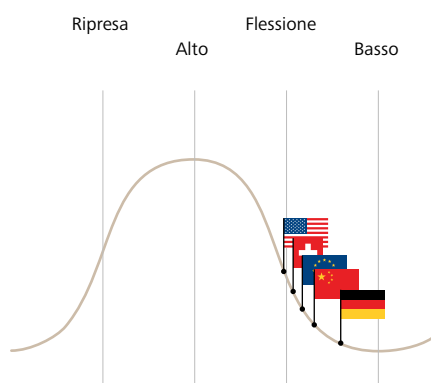
Il valore di una valuta riflette però anche la situazione finanziaria di un'economia nazionale. Un aspetto rilevante, ad esempio, è l'indebitamento del bilancio statale e il modo in cui viene gestito. Il rapporto tra debito pubblico e prodotto interno lordo (PIL) definisce la sostenibilità del debito. Per la Svizzera, dall'inizio del millennio, questo rapporto è diminuito, mentre è aumentato in molte altre regioni del mondo ► **Grafico 9**. La gestione prudente del debito è un'altra ragione della forza del franco.

Uno sguardo al futuro

Il picco dei tassi è stato raggiunto. Tuttavia, data la forte inflazione, nel prossimo futuro la politica monetaria globale continuerà a essere restrittiva. Il vento contrario all'economia, quindi, permane.



Congiuntura



- Il settore industriale riceve sempre meno nuovi ordini. Allo stesso tempo, il portafoglio ordini legato alla pandemia si sta assottigliando. Ciò potrebbe comportare dei tagli alla produzione nei prossimi mesi. Grazie alla solidità del mercato del lavoro, tuttavia, i consumi e il settore dei servizi continuano a sostenere l'economia **svizzera**. Per il 2023 prevediamo un'espansione del prodotto interno lordo (PIL) dell'1.0 %.
- L'economia nell'**Eurozona** perde sempre più slancio a causa dell'inflazione persistente, della domanda estera debole e della politica monetaria più restrittiva. Per il 2023 prevediamo una crescita dello 0.5 %. Per l'anno successivo sembra inevitabile una recessione.
- Anche negli **USA** i tassi elevati gravano sempre più sull'economia. A ottobre il settore industriale ha infatti subito un crollo del 5.4 %, più di quanto prospettato. Nel confronto internazionale, tuttavia, l'economia d'oltreoceano continua a mostrarsi particolarmente solida. Per quest'anno prevediamo una crescita del PIL del 2.2 %.

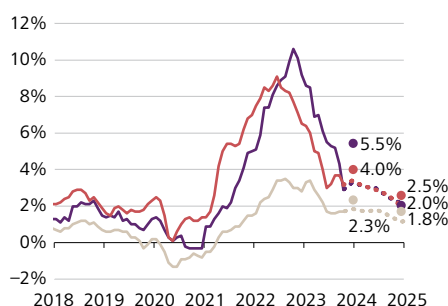


Inflazione

Il trend dell'inflazione punta...

...nella giusta direzione

Inflazione e previsioni



— Svizzera — Eurozona — USA
 Previsioni di consenso
 • Previsioni Raiffeisen Svizzera

Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

- A ottobre, l'inflazione in **Svizzera** è rimasta invariata attorno all'1.7 %. A causa degli aumenti degli affitti, a novembre potrebbe superare temporaneamente la soglia del 2 %. A ogni modo, la tendenza generale è ribassista.
- Secondo gli ultimi dati, nell'**Eurozona** l'inflazione è ulteriormente diminuita. Tuttavia, è ancora ben al di sopra dell'obiettivo del 2 % fissato dalla BCE. Anche l'inflazione di base continua a suggerire cautela (novembre: 3.6 %).
- A ottobre, per la prima volta nel corso di quest'anno, i prezzi al consumo negli **USA** hanno registrato una stagnazione nel confronto mensile. Con il 3.2 % su base annua, l'inflazione complessiva è scesa più nettamente del previsto. Secondo la Banca centrale statunitense, gli sviluppi vanno nella giusta direzione. Tuttavia, non è ancora possibile parlare di cessato allarme.

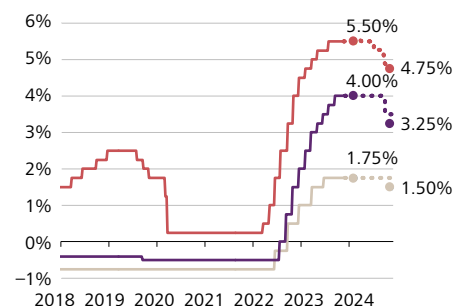


Politica monetaria

La politica monetaria globale...

...rimane per ora restrittiva

Tassi di riferimento e previsioni



— Svizzera — Eurozona* — USA
 Previsione di consenso
 • Previsione Raiffeisen Svizzera

*Tasso sui depositi presso la BCE
 Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

- La **BNS** non esclude del tutto un nuovo inasprimento della politica monetaria. Riteniamo tuttavia che il picco dei tassi sia stato raggiunto. La rapidità con cui si inizierà a trattare riduzioni dipenderà dall'andamento dell'inflazione e della congiuntura.
- Riguardo alla sua futura strategia di politica monetaria, la **BCE** si concentrerà principalmente su previsioni inflazionistiche, inflazione sottostante e forza di trasmissione della politica monetaria. Ci attendiamo una prima riduzione dei tassi per l'estate 2024.
- A novembre, la **Fed** ha prolungato la pausa da interventi sui tassi. Come previsto dai mercati finanziari, ha mantenuto il tasso di riferimento in un range compreso tra il 5.25 % e il 5.50 %. Tuttavia, data l'inflazione ostinata, i banchieri centrali mantengono un certo margine di manovra per ulteriori aumenti.

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.

Editore

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

Consulenza

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

Ulteriori pubblicazioni

Qui potete consultare questa pubblicazione e anche abbonarvi per ricevere ulteriori pubblicazioni di Raiffeisen:
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.