

Maggio 2024

Guida agli investimenti



Aumento dei prezzi delle materie prime

Un fuoco di paglia o un superciclo?

La nostra visione dei mercati

In questa edizione

3 Tema in focus

Aumento dei prezzi delle materie prime – un fuoco di paglia o un superciclo?

5 Le nostre valutazioni

- Obbligazioni
- Azioni
- Investimenti alternativi
- Valute

9 Le nostre previsioni

- Congiuntura
- Inflazione
- Politica monetaria

Il clima di aprile sui mercati finanziari:

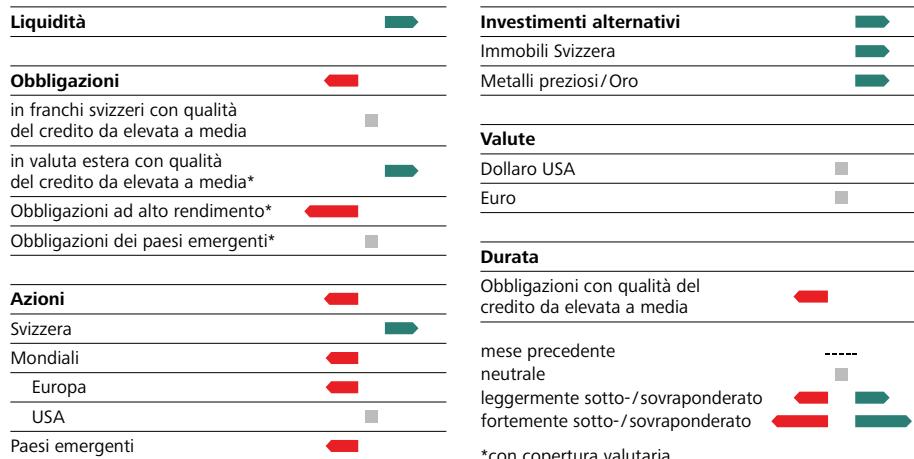
la forte performance del mercato azionario nel primo trimestre ha dato spazio alle prime prese di profitto in aprile. L'umore degli investitori è stato ulteriormente smorzato dall'escalation in Medio Oriente. La volatilità sui mercati finanziari è aumentata di conseguenza. Ancora una volta l'oro, il rifugio prediletto contro le crisi, ha beneficiato delle incertezze.

Aumento dei tassi d'interesse: i dati sull'inflazione pubblicati di recente sono stati superiori alle aspettative del mercato. Ciò limita la possibilità per le banche centrali di ridurre i tassi d'interesse in tempi brevi. All'inizio dell'anno, gli investitori statunitensi si aspettavano ancora che la banca centrale statunitense Fed tagliasse i tassi sei volte. Al momento sono previsti solo due tagli. I rendimenti dei titoli di Stato sono aumentati di conseguenza.

La stagione dei risultati è in corso: le società stanno pubblicando in questi giorni i bilanci del primo trimestre. Finora i risultati sono stati contrastanti. Mentre molte aziende del settore ciclico segnalano un calo delle vendite e degli ordini in entrata, il quadro è più positivo per il settore dei consumi e dei servizi. Tuttavia, le aspettative di profitto per l'attuale anno fiscale in corso sono complessivamente molto ottimistiche e quindi potenzialmente deludenti.

Presa di profitto nell'oro: il metallo prezioso giallo è una delle migliori classi d'investimento di quest'anno. In termini di franchi svizzeri, il prezzo dell'oro è aumentato nel frattempo di oltre il 25 %. Stiamo approfittando della forte performance per ridurre la nostra sovrapponderazione e abbiamo realizzato parte dei profitti. Allo stesso tempo, la liquidità è stata leggermente aumentata in termini di tattica d'investimento.

Il nostro posizionamento



Aumento dei prezzi delle materie prime

Un fuoco di paglia o un superciclo?



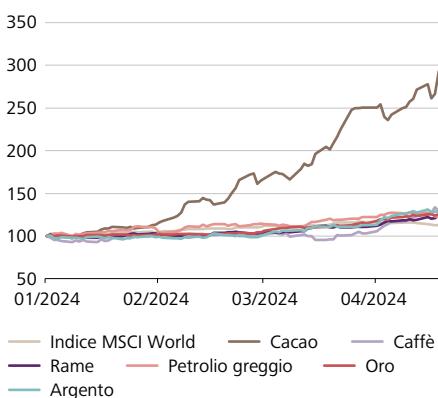
Aspetti principali in breve

I prezzi delle materie prime sono aumentati notevolmente da inizio anno. Oltre ai metalli preziosi come l'oro e l'argento, sono diventati più costosi anche i metalli industriali come il rame, l'alluminio e il nichel. Anche gli appassionati di cioccolato e caffè devono fare i conti con incrementi dei prezzi; le fave di cacao sono rincarate del 185 %, mentre il caffè di varietà arabica costa il 33 % in più rispetto all'inizio dell'anno. Mentre le materie prime agricole sono soggette a forti fluttuazioni e l'andamento dei prezzi segue il «ciclo del maiale», i metalli industriali dovrebbero registrare una domanda persistentemente elevata a causa, tra l'altro, della transizione energetica. Questo, a sua volta, dovrebbe portare a un aumento strutturale dell'inflazione.

L'inizio del nuovo anno d'investimento 2024 è stato positivo. I mercati azionari hanno continuato a salire nei primi quattro mesi dell'anno. L'indice azionario globale (MSCI World Index) è salito di quasi il 5 % da inizio anno. Per gli investitori svizzeri il bilancio è ancora migliore: poiché il dollaro USA si è rivalutato di oltre l'8 % rispetto al franco svizzero, ne è risultato un aumento sostanziale del 14 %. Nonostante questa forte performance, le azioni non sono affatto la migliore classe d'investimento. Diverse materie prime hanno registrato una miglior performance rispetto ai titoli con dividendi ► **Grafico 1**. L'aumento del prezzo del cacao è impressionante: una tonnellata di fave di cacao costa nel frattempo oltre USD 11'000, quasi tre volte di più rispetto all'inizio dell'anno. Concedersi del cioccolato diventa così un piacere costoso. Ma anche gli amanti del caffè devono sborsare di più. Il prezzo dei chicchi di caffè della varietà Arabica è superiore del 33 % rispetto all'inizio dell'anno. Tuttavia, non sono solo le materie prime agricole a subire un incremento significativo dei prezzi, soprattutto a causa delle condizioni atmosferiche. Anche i metalli industriali come il rame (+25 %), il nichel (+24 %) e l'alluminio (+19 %) hanno registrato un forte aumento di prezzo. Questi ricevono una spinta dalla congiuntura ancora soli-

1 Le materie prime... ... battono le azioni

Andamento dell'indice MSCI World, cacao, caffè, rame, petrolio greggio, oro e argento, indicizzati in CHF



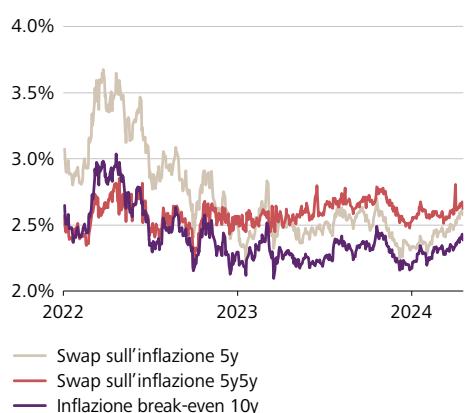
Fonti: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Svizzera

da degli USA e dai segnali di ripresa della Cina. Anche il greggio sta beneficiando della crescita della domanda. Tuttavia, l'aumento del prezzo (Brent, +24 %) del «lubrificante» dell'economia può essere spiegato anche da vari altri fattori. Da un lato l'OPEC+ continua a esercitare una disciplina ferrea e a mantenere artificialmente bassa la produzione. Dall'altro le tensioni geopolitiche e i timori di un'escalation nel Medio Oriente stanno determinando un aumento del premio di rischio.

2 Le aspettative inflazionistiche...

... sono tornate a salire

Aspettative inflazionistiche USA



Fonti: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Svizzera

È improbabile che i consumatori e le banche centrali siano molto entusiasti di questi sviluppi, poiché l'aumento dei prezzi delle materie prime ha un effetto inflazionistico. Il calo dell'inflazione registrato dall'autunno 2022 si è recentemente arrestato. Negli USA l'inflazione è aumentata ancora a febbraio e marzo e attualmente si attesta al 3.5 %. L'obiettivo del 2 % della Banca centrale USA (Fed) è quindi molto lontano e non c'è ancora spazio per una rapida riduzione dei tassi nel prossimo futuro. Ciò si riflette anche nei future sui tassi d'interesse. All'inizio dell'anno si prevedevano ancora sei riduzioni dei tassi, ma attualmente il mercato ne prevede due. Ciò dimostra chiaramente che l'inflazione è ostinata e ci terrà impegnati più a lungo di quanto sperato.



Il CIO spiega: cosa significa questo per gli investitori?

L'oro brilla. Nella nostra allocazione patrimoniale, il metallo prezioso è di gran lunga la migliore classe d'investimento di quest'anno, con un incremento del 23% in franchi svizzeri. L'inflazione ostinatamente elevata, l'aumento dei rischi geopolitici, il debito pubblico eccessivo e gli acquisti massicci da parte di varie banche centrali hanno portato il prezzo dell'oro a un nuovo massimo storico. A lungo termine, molti elementi fanno pensare che le quotazioni continueranno a salire. Dopo l'esplosione di corso, tuttavia, nel breve termine lo slancio sembra esaurito e ci aspettiamo un consolidamento. Di conseguenza, abbiamo sfruttato l'occasione per mettere al sicuro parte dei profitti. Tuttavia, con una quota del 6%, l'oro rimane un elemento importante dei nostri mandati di gestione patrimoniale.



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Svizzera

I due metalli preziosi oro e argento stanno beneficiando dell'aumento delle aspettative inflazionistiche ► **Grafico 2**. Il metallo prezioso giallo è aumentato di un quarto e ha raggiunto un nuovo massimo storico a USD 2'431 per oncia a metà aprile. Oltre alle incertezze geopolitiche, il prezzo dell'oro è attualmente trainato da una domanda persistentemente elevata da parte di varie banche centrali dei paesi emergenti ► **Grafico 3**. Nel frattempo, l'argento è salito ancora più fortemente del fratello maggiore, con un aumento di quasi il 28%.

Gli investitori devono ora chiedersi se l'attuale rally delle materie prime è un fuoco di paglia o se siamo nel bel mezzo di un nuovo superciclo.

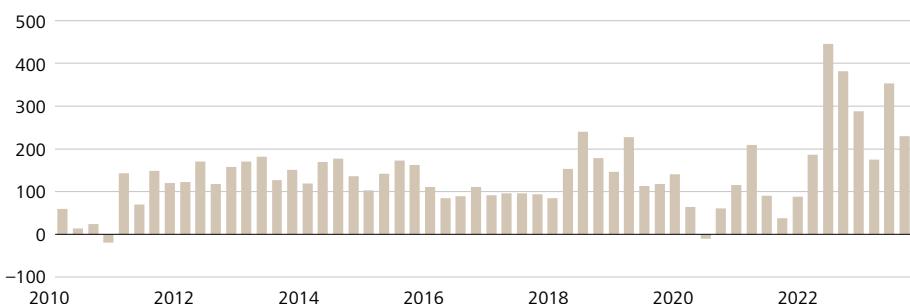
Il prezzo delle materie prime agricole segue generalmente il cosiddetto «ciclo del maiale». Se i prezzi aumentano bruscamente, di conseguenza si coltiva e si produce di più; con effetto ritardato, ne deriva quindi un eccesso di offerta e un successivo nuovo calo delle quotazioni. Si può quindi ipotizzare che il forte aumento dei prezzi del cacao e del caffè si ridurrà nuovamente nei prossimi anni. La situazione dei metalli industriali è leggermente diversa. In termini strutturali, è probabile che la domanda rimanga elevata o addirittura aumenti ulteriormente. La transizione energetica è un importante motore in

questo senso. Secondo l'International Renewable Energy Agency (IRENA), entro il 2030 saranno necessari circa USD 35'000 miliardi di investimenti aggiuntivi nell'approvvigionamento energetico. Si tratta di una cifra superiore all'intero prodotto interno lordo (PIL) annuale degli USA (USD 27'000 miliardi). Anche se i numeri forniti dal gruppo d'interesse IRENA tendono a essere sovrastimati, è chiaro che la trasformazione sarà costosa. La conversione dell'approvvigionamento energetico globale dalle fonti energetiche fossili alle energie rinnovabili richiede anche grandi quantità di minerali ferrosi, alluminio, rame, nichel, litio e cobalto. Poiché negli ultimi anni anche molti produttori di materie prime hanno ridotto gli investimenti, la domanda elevata incontra un'offerta ridotta. Questo sviluppo suggerisce che i prezzi delle materie prime continueranno a salire nel medio termine. È quindi probabile che l'inflazione globale rimanga strutturalmente elevata. Un ritorno a tassi zero o negativi è quindi improbabile.

In questo contesto, si dovrebbero preferire dal punto di vista strategico i valori reali come oro, fondi immobiliari svizzeri e azioni di società con un elevato potere di determinazione dei prezzi rispetto ai valori nominali. I primi non solo offrono una buona protezione dall'inflazione, ma permettono anche aumenti di valore a lungo termine.

3 Le banche centrali acquistano oro in grandi quantità

Acquisti di oro da parte delle banche centrali, in tonnellate per trimestre



Fonti: World Gold Council, CIO Office Raiffeisen Svizzera



Obbligazioni

Il robusto sviluppo economico negli Stati Uniti mantiene alti i tassi. Ciò è interessante dal punto di vista degli investitori, ma rende i crediti più costosi e rallenta lo sviluppo congiunturale.



Lo sapevate?

Una curva dei tassi normale è quella in cui il rendimento cresce con l'aumentare della durata d'investimento. Ciò dipende dal fatto che gli investitori vogliono essere compensati per il crescente rischio delle durate con un rendimento più elevato. Tuttavia, la curva dei tassi potrebbe invertirsi in previsione di un calo dei tassi. Gli investimenti a breve termine fruttano interessi a condizioni più interessanti rispetto a quelli a lungo termine. Di norma, un tale andamento è accompagnato da un raffreddamento della congiuntura.

«Più alti più a lungo» è l'aspettativa degli investitori quando si parla di andamento dei tassi. Negli Stati Uniti, in particolare, i tagli dei tassi di riferimento sono stati rimandati per qualche tempo. Le ragioni sono da ricercare nel nuovo aumento dell'inflazione, nel forte mercato del lavoro, nella solidità dei consumi e nelle dichiarazioni caute dei membri delle banche centrali. Oltre al livello assoluto dei tassi, ad aprile è cresciuta in modo significativo anche la volatilità dei rendimenti. I rendimenti dei titoli di Stato statunitensi sono aumentati fino a 50 punti base, attestandosi a poco meno del 4,7%.

Ciò ha modificato le aspettative degli operatori di mercato. Uno sguardo al passato mostra l'entità del problema. All'inizio dell'anno, gli economisti prevedevano ancora sei tagli dei tassi di riferimento di 25 punti base ciascuno entro la fine del 2024. Al momento sono appena due

► **Grafico 4**. I tassi di riferimento invariati e il contemporaneo aumento dei rendimenti per durate più lunghe hanno portato a un appiattimento della curva dei tassi statunitensi quest'anno.

4 Grazie alla robusta economia ...
... il taglio dei tassi diventa meno probabile

Numero dei tagli dei tassi di riferimento previsti negli USA entro la fine dell'anno



Fonti: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Svizzera

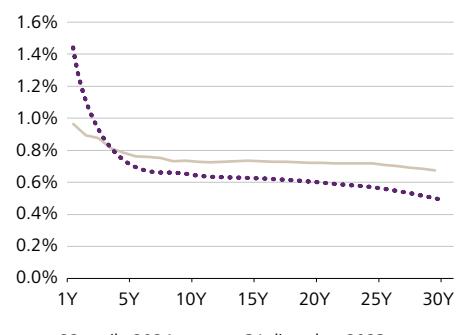
Questa tendenza è ancora più marcata in Svizzera. Poiché la Banca nazionale svizzera (BNS) ha già ridotto il tasso di riferimento

a marzo, i rendimenti delle durate brevi sono diminuiti, mentre quelli delle durate lunghe sono aumentati, come negli Stati Uniti. L'appiattimento avviene quindi lungo l'intero spettro delle durate. Sebbene la curva dei tassi sia ancora invertita, si sta sempre più normalizzando ► **Grafico 5**.

5 La curva dei tassi rimane invertita ...

... ma diventa più piatta

Curya dei tassi dei titoli di Stato svizzeri



Fonti: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Svizzera

Se da un lato il recente andamento dei tassi ha reso più elevati i costi di finanziamento a medio e lungo termine per privati e aziende, dall'altro favoriscono gli investitori sotto forma di rendimenti più elevati, consentendo loro di distinguere tra due strategie di base per le obbligazioni. O si assicurano un certo rendimento al momento dell'acquisto e mantengono l'investimento fino alla scadenza, oppure contano sui tagli dei tassi per realizzare un utile di capitale nel corso della durata. Il contesto per entrambi i posizionamenti si sta attualmente sviluppando in direzione positiva, motivo per cui manteniamo una leggera sovrapponderazione nei titoli investment grade.

Azioni

Negli ultimi anni la forza del franco ha gravato su molte aziende svizzere. La sua attuale debolezza dovrebbe portare un po' di sollievo, favorendo il mercato azionario nazionale.

Cosa significa esattamente...?

Effetto di traslazione/transazione

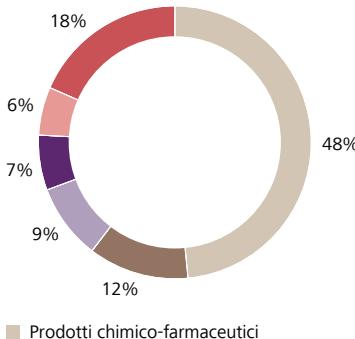
Le variazioni dei corsi delle divise influenzano il conto economico di un'azienda attraverso due canali. Il primo è il cosiddetto effetto di traslazione. Esso descrive l'effetto derivante esclusivamente dalla conversione valutaria. Se il franco svizzero si apprezza rispetto all'euro, ad esempio, i fatturati generati in altri paesi dell'Eurozona diminuiscono. Il secondo è l'effetto di transazione. Esso descrive la variazione dei margini se, ad esempio, i costi di produzione sono sostenuti in franchi svizzeri ma i ricavi delle vendite sono in euro.

Per molti investitori il gruppo alimentare Nestlé, il gigante farmaceutico Novartis e il produttore di orologi Swatch Group, sono le imprese svizzere per antonomasia. Eppure, realizzano gran parte del loro fatturato all'estero. Non sono le sole a farlo, perché la Svizzera è un paese esportatore. Nel 2022 sono state esportate merci del valore di oltre CHF 270 miliardi. Particolarmente richiesti sono stati i prodotti dell'industria chimica e farmaceutica ►Grafico 6.

6 Soprattutto i prodotti dell'industria chimica e farmaceutica ...

... sono richiesti all'estero

Esportazioni svizzere nel 2022, per gruppo di prodotti



Fonti: UST, Raiffeisen Svizzera CIO Office

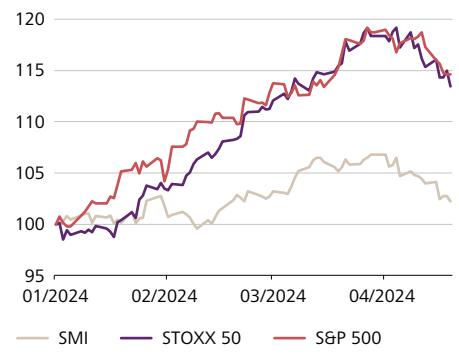
È a causa di questo mercato orientamento all'esportazione che molte aziende nazionali negli ultimi anni si sono lamentate della forza del franco. I relativi **effetti di traslazione e di transazione** hanno avuto infatti un impatto negativo sui loro profitti. Roche, Sika, Nestlé e Swatch Group, tra gli altri, nei loro risultati per l'esercizio 2023 hanno fatto esplicito riferimento agli effetti valutari negativi, che si riflettono sui corsi

azionari. Lo Swiss Market Index (SMI), in termini di performance, anche quest'anno fatica a tenere il passo rispetto alle controparti europee e oltreoceano ►Grafico 7.

7 Il mercato azionario svizzero ...

... ha un potenziale di recupero

Andamento dei corsi degli indici SMI, STOXX 50 e S&P 500, indicizzato in CHF



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

A causa delle previsioni sui tassi degli operatori di mercato, da inizio gennaio la valuta nazionale svizzera ha perso oltre il 5% del valore rispetto all'euro e poco più dell'8% rispetto al dollaro USA. A medio termine prevediamo un movimento laterale per entrambe le coppie valutarie. È una buona notizia per molte aziende nazionali che guardano al resto dell'esercizio. Da un lato migliora la loro competitività e dall'altro il franco più debole influenza positivamente sui margini di utile. Inoltre, la riduzione del tasso di riferimento operata dalla BNS a fine marzo ha determinato un leggero allentamento delle condizioni di finanziamento. Il mercato azionario svizzero dovrebbe quindi tornare a essere più interessante per gli investitori. In questo contesto sono rilevanti anche il buon rendimento dei dividendi rispetto ad altri mercati e il suo carattere difensivo. Manteniamo pertanto, come tattica d'investimento, la sovraponderazione in azioni svizzere.

Investimenti alternativi

Gli investitori si concentrano nuovamente sulle criptovalute. Ciò è dovuto principalmente al forte andamento dei corsi e alla paura degli investitori di perdersi qualcosa.

Cosa significa esattamente...?

Halving del Bitcoin

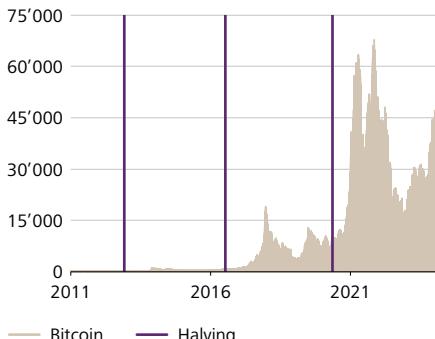
transazioni sulla blockchain. Questo riduce la velocità con cui nuovi Bitcoin entrano in circolazione. L'halving viene sempre attivato quando si creano 210'000 blocchi di Bitcoin, il che richiede di circa quattro anni. L'halving di aprile è stato il quarto nella storia della criptovaluta. In passato, questa carenza ha portato a un aumento della domanda e dei prezzi. Questa volta l'effetto sembra essere stato anticipato.

Il momento giusto è stato il 20 aprile: il quarto **halving dei Bitcoin** ha avuto luogo. Tuttavia, l'auspicato aumento dei corsi che avrebbe dovuto accompagnare questo evento non si è concretizzato. O meglio, è stato anticipato, visto che la criptovaluta è salita al massimo storico di poco meno di 74'000 dollari USA ► **Grafico 8**. Nonostante la recente correzione, il valore della valuta digitale è aumentato del 50% dall'inizio dell'anno. Al suo apice, la percentuale era superiore al 70%. Vi ha contribuito anche il lancio degli ETF Bitcoin negoziati in borsa, che ha incrementato la domanda.

8 Bitcoin forte

L'effetto dell'halving era stato previsto

Andamento del prezzo del Bitcoin (in USD) e momenti dell'halving



Fonti: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Svizzera

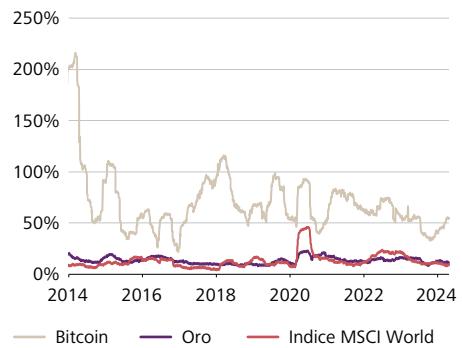
Il fatto che gli investitori si stiano nuovamente concentrando su questo tema è dimostrato anche dall'aumento delle ricerche su Google. Un fattore importante è la paura di perdersi qualcosa. La volatilità del Bitcoin dimostra anche che è lecito aspettarsi forti impennate di prezzo. Sebbene sia leggermente diminuita negli ultimi due anni, è ancora molto più alta di quella dell'oro o delle azioni ► **Grafico 9**. In termini di fluttuazioni, il Bitcoin ricorda quindi più le azioni di una società tecnologica ad alto rischio. Per contro, in un simile

contesto sono i prodotti, le applicazioni, i fatturati e i profitti a ricevere maggiore attenzione.

9 Il rischio legato al Bitcoin ...

... si riflette in un aumento della volatilità

Volatilità di Bitcoin, oro e azioni a confronto



Fonti: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Svizzera

Questi fattori mancano nella moneta digitale, poiché per i Bitcoin continuano a non esserci aree di applicazione. I principali fattori trainanti dei corsi rimangono solo dei sogni di performance, poiché la criptovaluta non ha dimostrato di essere un mezzo di pagamento o un sostituto dell'oro. Inoltre, consuma enormi quantità di elettricità. La scarsità di offerta e la speranza di un aumento delle quotazioni non sono argomenti validi per prendere decisioni d'investimento.

Ma anche il metallo prezioso giallo gode del favore degli investitori, in parte a causa delle incertezze geopolitiche. A differenza del Bitcoin, però, l'oro può vantare secoli di storia come bene rifugio ed è in grado di stabilizzare l'andamento di un portafoglio agendo da diversificatore. Ciononostante, approfittiamo del recente aumento dei corsi per trarre una parte dei profitti. Si tratta di una strategia consigliata anche per le criptovalute.

Valute

A causa del rinvio della svolta sui tassi di interesse, il dollaro USA tende a rafforzarsi su vasta scala. Nel frattempo, le commodity currency stanno mostrando i muscoli soprattutto nei confronti del franco.



Cosa significa esattamente...?

Commodity currency

Le tradizionali commodity currency includono il dollaro canadese (CAD), il dollaro neozelandese (NZD), il dollaro australiano (AUD) e la corona norvegese (NOK). Il motivo è che gran parte dell'economia di ciascun Paese si basa sull'acquisizione, produzione ed esportazione di determinate materie prime. Negli ultimi anni, ad esempio, oltre il 50 % di tutte le esportazioni norvegesi si è basato su gas naturale, petrolio e sui prodotti a essi associati. Di conseguenza, queste valute sono legate all'andamento dei prezzi delle materie prime. Negli ultimi tempi, tuttavia, sono aumentati i segnali di un indebolimento di questa correlazione. L'aumento dei prezzi delle materie prime non ha più dato alle rispettive divise la spinta di un tempo.

In aprile il dollaro USA è costato a tratti CHF 0.9152. Una quotazione che non si vedeva dall'inizio di ottobre. Solo nell'anno in corso si è apprezzato di oltre l'8 % rispetto al franco svizzero. Tuttavia, in questo momento il «biglietto verde» non sta mostrando la propria forza solo nei confronti del franco. Lo dimostra l'U.S. Dollar Index, che misura l'andamento del valore della valuta statunitense rispetto a quelle dei sei maggiori partner commerciali degli USA ► **Grafico 10**.

10 Il dollaro USA...

... si sta rafforzando su vasta scala

Andamento dello U.S. Dollar Index



Fonti: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Svizzera

Il motivo principale è rappresentato dalle previsioni degli investitori sui tassi. All'inizio dell'anno avevano ipotizzato sei tagli dei tassi di riferimento da parte della banca centrale Fed. L'inflazione persistente oltreoceano (marzo: +3.5 %) e i solidi dati congiunturali hanno decisamente frenato le ipotesi circa una riduzione dei tassi. Le recenti dichiarazioni alquanto «hawkish» di vari rappresentanti della Fed hanno fatto il resto. Di conseguenza, il mercato i aspetta solo due riduzioni dei tassi quest'anno. Un'inversione di tendenza dei tassi a giugno è di fatto fuori discussione. La Banca nazionale svizzera (BNS) lo aveva già an-

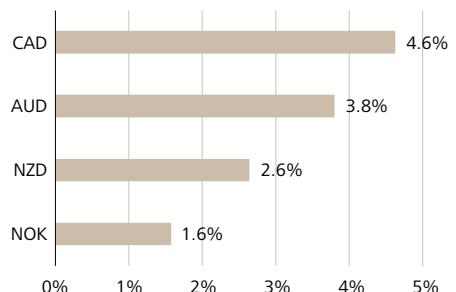
nunciato a marzo e la banca centrale (BCE) dovrebbe seguirne l'esempio a giugno. Ciò significa che il vantaggio d'interesse del dollaro rispetto alle valute di altri Paesi sta crescendo, rendendolo più interessante per gli investitori. Tuttavia, riteniamo che il suo potenziale rialzista si sia ampiamente esaurito con il recente aumento dei corsi.

Nel corso di quest'anno, anche numerose **commodity currency** hanno registrato una tendenza al rialzo rispetto al franco svizzero ► **Grafico 11**. I prezzi del petrolio e di altri prodotti hanno dato loro una forte spinta. Tuttavia, i loro utili di corso sono principalmente nei confronti della valuta svizzera, che attualmente sta vivendo una fase di debolezza generale e piuttosto insolita. Di conseguenza, a differenza del «biglietto verde» quest'anno le divise legate alle materie prime come il dollaro canadese o la corona norvegese non si sono apprezzate su vasta scala.

11 Le commodity currency beneficiano ...

... della debolezza del franco

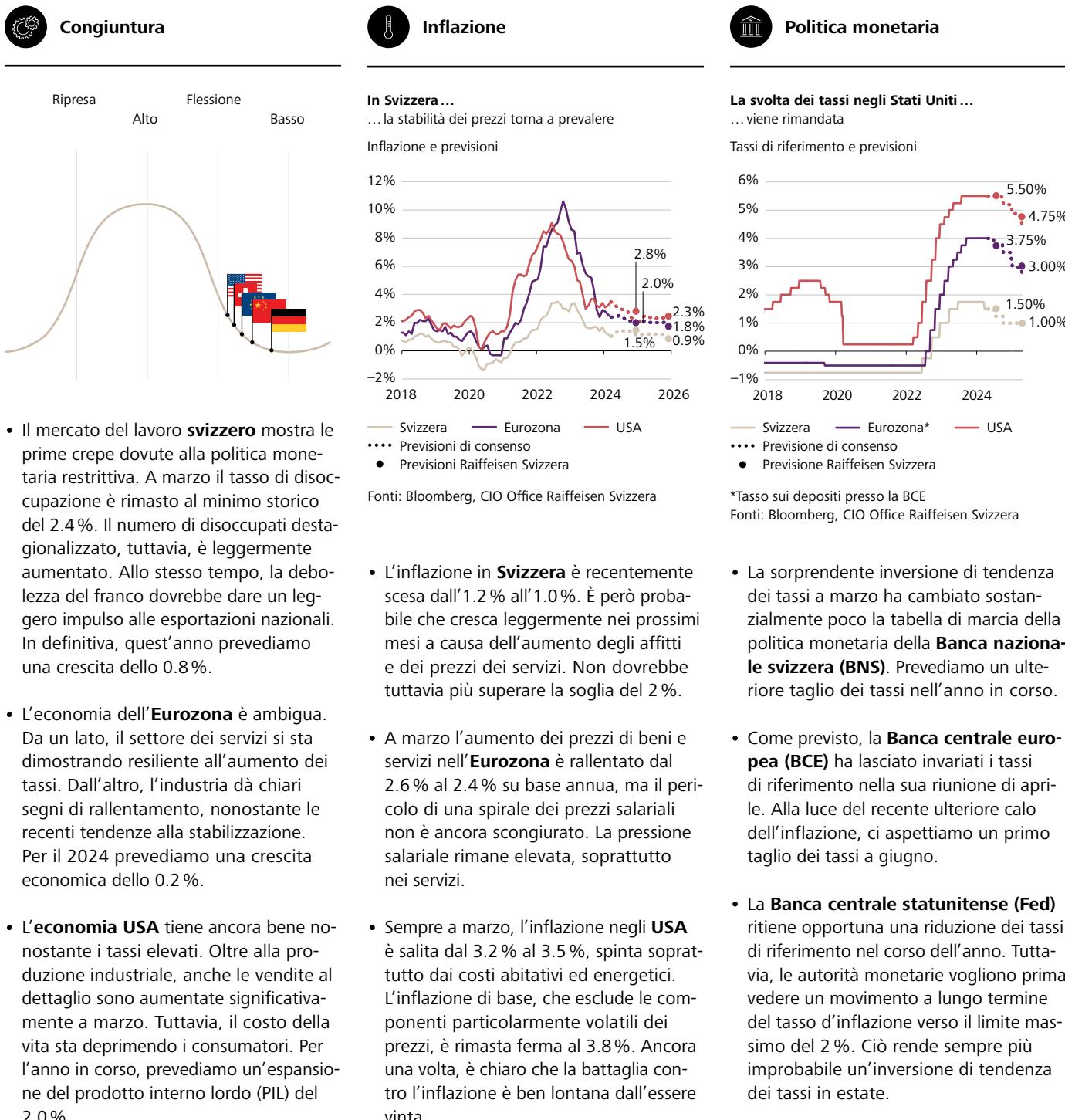
Andamento dei corsi di determinate commodity currency rispetto al CHF, da inizio anno



Fonti: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Svizzera

Uno sguardo al futuro

Alla luce dell'inflazione ostinata negli USA, la Fed rinvia la decisione di riduzione dei tassi d'interesse. Le probabilità che la BCE effettui un primo taglio del tasso di riferimento a giugno sono invece elevate.



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 esperto 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 ricatevate confluiscono nell'opinione di mercato della Banca.

Editore

Raiffeisen Svizzera
CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 San Gallo
cioffice@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

Note legali

Il presente documento ha esclusivamente finalità pubblicitarie e informative di carattere generale e non è riferito alla situazione individuale del destinatario. Il destinatario rimane direttamente responsabile di richiedere i necessari chiarimenti, di effettuare le necessarie verifiche e di consultare gli specialisti (ad es. consulente fiscale, assicurativo o legale). Gli esempi, le spiegazioni e le indicazioni menzionate hanno carattere generale e possono presentare scostamenti a seconda dei casi. Gli arrotondamenti possono infatti dare luogo a differenze rispetto ai valori effettivi. Raiffeisen Svizzera società cooperativa («Raiffeisen Svizzera») per il contenuto del presente documento si basa anche su ricerche, per cui il documento deve intendersi collegato a esse. Su richiesta le ricerche vengono fornite al destinatario, ovviamente sia ammesso.

Il presente documento non costituisce una consulenza agli investimenti o una raccomandazione individuale né un'offerta, un invito o una raccomandazione all'acquisto o all'alienazione di strumenti finanziari. In particolare il documento non rappresenta né un prospetto né un foglio informativo di base ai sensi degli art. 35 segg. o art. 58 segg. Lserfi. Le sole condizioni complete facenti fede e le esaurienti avvertenze sui rischi degli strumenti finanziari citati sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (es. prospetto [base], contratto del fondo e foglio informativo di base [FIB] / Key Information Document [KID], rapporti annuali e semestrali). Questi documenti possono essere ottenuti gratuitamente da Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo o all'indirizzo raiffeisen.ch. Gli strumenti finanziari andrebbero acquistati solo a seguito di una consulenza personale e dell'analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti e dell'opuscolo «Rischi nel commercio di strumenti finanziari» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB). Le decisioni prese in base al presente documento sono a rischio esclusivo del destinatario. A causa delle restrizioni legali in alcuni paesi, queste informazioni non sono rivolte a persone la cui nazionalità, sede o domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione degli strumenti finanziari o dei servizi finanziari descritti nel presente documento è soggetta a limitazioni. Per quanto riguarda i dati di performance indicati si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento attuale o futuro.

Il presente documento contiene affermazioni previsionali che si basano su stime, ipotesi e aspettative formulate da Raiffeisen Svizzera al momento della redazione. In seguito al subentrare di rischi, incertezze e altri fattori, i risultati futuri potrebbero discostarsi dalle dichiarazioni previsionali. Di conseguenza tali dichiarazioni non costituiscono una garanzia di risultati e andamenti futuri. Tra i rischi e le incertezze si annoverano anche quelli descritti nel rispettivo [rapporto di gestione del Gruppo Raiffeisen](#).

Raiffeisen Svizzera e le Banche Raiffeisen adottano ogni misura ragionevole per garantire l'affidabilità dei dati e contenuti presentati. Declinano però qualsiasi responsabilità in merito all'attualità, esattezza e completezza delle informazioni pubblicate nel presente documento e non rispondono di eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e conseguenti) che dovessero derivare dalla diffusione e dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto. In particolare non rispondono di eventuali perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari. Le opinioni espresse in questo documento sono quelle di Raiffeisen Svizzera al momento della stesura e possono cambiare in qualsiasi momento e senza ulteriore comunicazione. Raiffeisen Svizzera non è tenuta ad aggiornare il presente documento. Si declina qualsiasi responsabilità in relazione a eventuali conseguenze fiscali che dovessero verificarsi. Senza l'approvazione scritta di Raiffeisen Svizzera il presente documento non può essere riprodotto né trasmesso ad altri né in tutto né in parte.