

# Commento sul mercato

Casse pensioni svizzere di fronte a una sfida: sebbene il calo delle remunerazioni e dei tassi di conversione sia all'ordine del giorno, la redistribuzione continua. Quest'anno hanno aiutato i rendimenti positivi di quasi tutte le classi d'investimento.



## GRAFICO DELLA SETTIMANA

### Il piano di bilancio italiano è già carta straccia

Andamento dei rendimenti del titolo di stato a due anni



Fonte: Bloomberg

Il governo italiano prevede che il deficit di bilancio sarà ben maggiore di quanto concordato con l'UE. Di conseguenza i titoli di stato italiani sono finiti sotto pressione.



## IN PRIMO PIANO

### Falsa partenza per Uber

L'IPO di UBER non ha soddisfatto le aspettative. Dopo perdite di prezzo fino al 18%, l'azione è ancora quotata al di sotto del prezzo di emissione.

### LafargeHolcim accelera

Il maggior produttore di cemento al mondo vince con un forte risultato trimestrale. La strategia volta alla focalizzazione da parte del CEO Jan Jenisch (ex Sika) porta i suoi frutti.



## IN AGENDA

### Stabilizzazione in Europa?

Il 23 maggio verranno pubblicati gli indicatori anticipatori (PMI) per l'Europa. Il mercato spera nei segnali di una stabilizzazione dell'economia.

**Le casse pensioni svizzere sono sotto pressione:** dopo le perdite di corso dell'anno scorso, il quadro nei primi quattro mesi del 2019 appare confortante. Secondo lo studio «Risk Check-up» di Complementa, il rendimento medio nel corso dell'anno è stato del 6.5%. Di conseguenza anche il grado di copertura medio è passato dal 102.7% al 108.5%. A prima vista, quindi, le casse pensioni svizzere si mostrano solide. Il grado di copertura è però solo uno dei tanti parametri importanti. Inoltre lo sviluppo del mercato rimane volatile e, quindi, imprevedibile. Altri elementi appaiono molto meno positivi. Infatti ad esempio, nel 2018, la remunerazione media degli averi delle casse pensioni è stata solo dell'1.4%, il valore più basso mai rilevato prima. E inoltre continua una redistribuzione degli averi delle casse pensioni dalle generazioni più giovani ai beneficiari di rendita. Concretamente: negli ultimi cinque anni, nelle casse pensioni sono stati ridistribuiti CHF 33.5 miliardi dagli assicurati attivi ai beneficiari di rendita. Allo stesso tempo per i futuri beneficiari di rendita i tassi di conversione scendono ancora. In media ammontano al 5.64%, sebbene alcune casse pensioni siano in parte già notevolmente al di sotto di tale valore. Concretamente ciò significa che, con un patrimonio previdenziale di CHF 100'000, la rendita annua media è pari appena a CHF 5'640. Inoltre è chiaro che i tassi di conversione continueranno a scendere. Per gli assicurati attivi non si tratta quindi di buone notizie.

**Scenario degli investimenti sempre difficile a seguito dei «tassi negativi»:** neanche i rendimenti soddisfacenti da inizio anno dovrebbero distogliere dal fatto che il contesto degli investimenti rimane impegnativo. Al momento quelli a basso rischio non offrono opportunità di rendimento. I titoli di stato svizzeri presentano un rendimento nel settore negativo praticamente per tutta la curva dei tassi. Solo nei titoli della Confederazione trentennali la remunerazione attuale, con un misero 0.08%, è di poco in territorio positivo; quindi non proprio una possibilità d'investimento interessante. Di conseguenza molte casse pensioni hanno modificato, per quanto consentito dal relativo regolamento, il mix degli investimenti. Per questo, al momento, la quota immobiliare nelle casse pensioni svizzere è di nuovo oltre il 20% ed è stata gradualmente aumentata anche l'allocazione in altre classi d'investimento «illiquide» (come investimenti infrastrutturali, private debt & equity). Nella considerazione di lungo termine le azioni rimangono il fattore di rendimento più forte, ma a causa dell'elevata volatilità l'entità della quota azionaria presso molte casse pensioni è limitata. Secondo i calcoli di Complementa, dall'allocazione patrimoniale attuale dovrebbe risultare una performance a medio termine del 2.3% annuo. Al netto dei costi, però, ciò non basta per mantenere le casse pensioni in equilibrio in modo duraturo.

**Aiuta te stesso, così (forse) troverai aiuto:** i primi due pilastri del nostro sistema previdenziale bastano quindi sempre meno a garantire un reddito sicuro durante la pensione. Per questo non resta che occuparsi autonomamente della previdenza nell'ambito del terzo pilastro e «risparmiare in più». Chi mette regolarmente da parte soldi in giovane età, può crearsi un cuscinetto per «le ferie più lunghe della vita». Con un orizzonte d'investimento di 20 anni o più si consiglia quindi di puntare in prima linea sulle azioni. Infatti, contrariamente all'AVS e alle casse pensioni, per l'allocazione patrimoniale nel settore privato non vi sono limitazioni. Con un po' di aiuto da parte dei mercati azionari è così possibile coprire almeno una parte della lacuna.

Matthias Geissbühler, CFA, CMT  
Chief Investment Officer (CIO)

### Editore

Raiffeisen Svizzera CIO Office  
Raiffeisenplatz  
9001 San Gallo  
[ciooffice@raiffeisen.ch](mailto:ciooffice@raiffeisen.ch)

### Internet

[www.raiffeisen.ch/investire](http://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](http://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/rch/it/clientela-privata/investire/  
mercati-opinioni/pubblicazioni-research-macro.html](http://www.raiffeisen.ch/rch/it/clientela-privata/investire/mercati-opinioni/pubblicazioni-research-macro.html)

### Nota legale

#### Esclusione di offerta

I contenuti della presente pubblicazione sono forniti esclusivamente a titolo informativo. 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 di emissione ai sensi dell'art. 652a e dell'art. 1156 CO. 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). 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 particolari nel commercio di valori mobiliari». 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.

**RAIFFEISEN**