



Prospettive d'investimento 2020

Conferenza stampa

Zurigo, 9 gennaio 2020

Prospettive 2020

Agenda

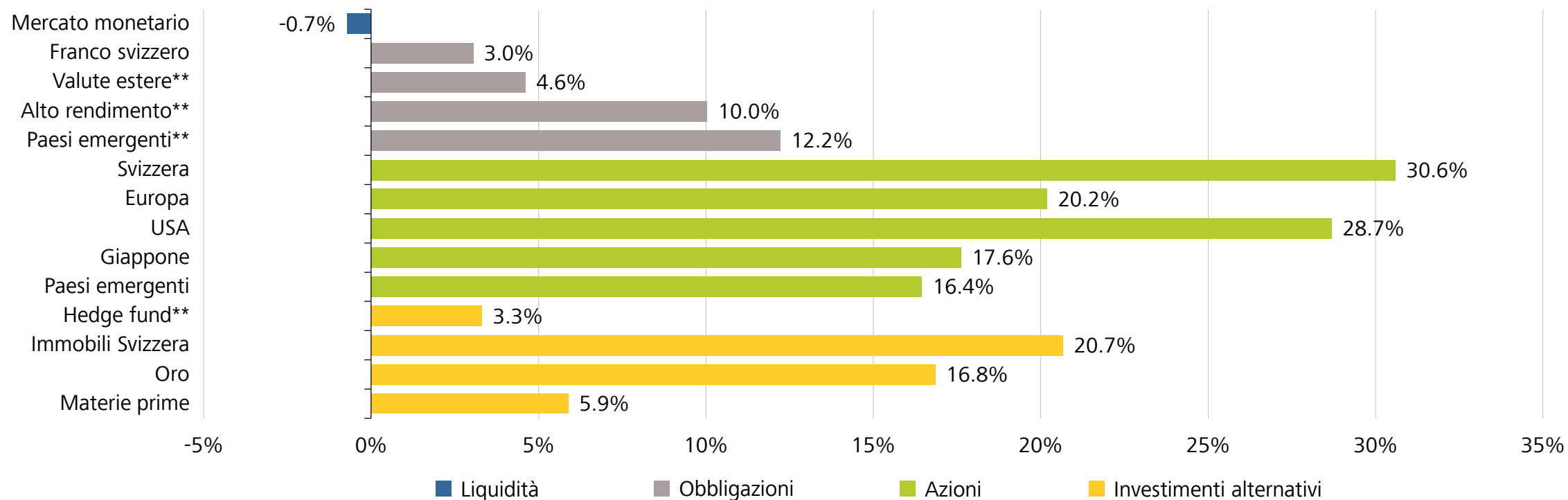
- 1 Retrospettiva 2019
- 2 Contesto macroeconomico
- 3 Rischi geopolitici
- 4 Prospettive 2020: obbligazioni, azioni e investimenti alternativi
- 5 Diversificazione
- 6 Conclusione

Retrospettiva 2019

Anno molto forte

Andamento del valore delle classi d'investimento* (2019)

Panoramica dei mercati finanziari



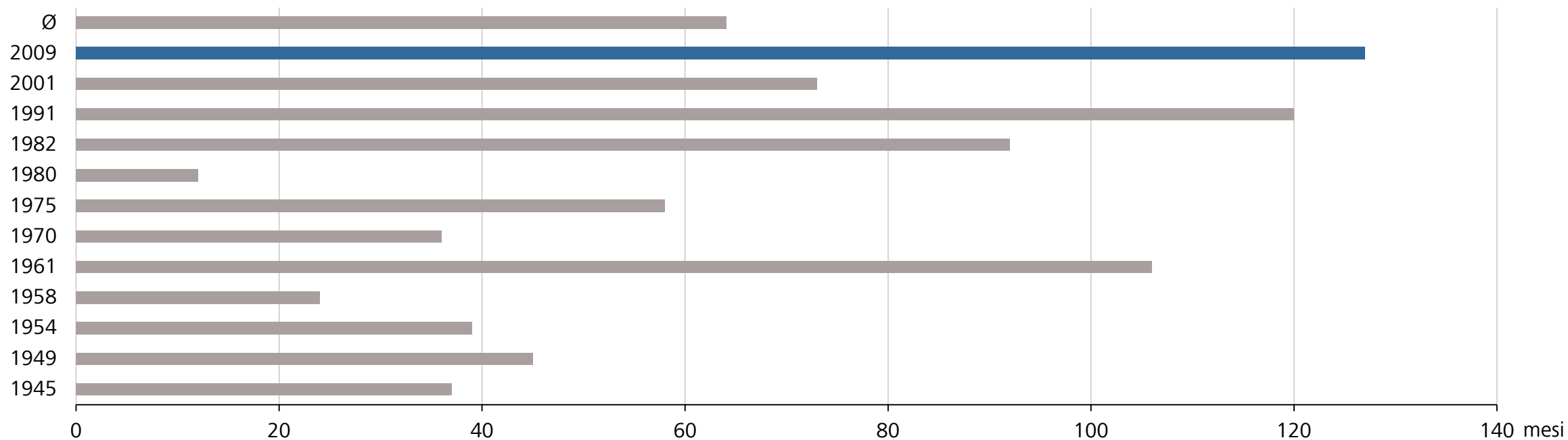
* in franchi svizzeri ** con copertura valutaria

Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Per i libri di storia

La ripresa USA più lunga di tutti i tempi

Durata dei cicli di crescita negli USA

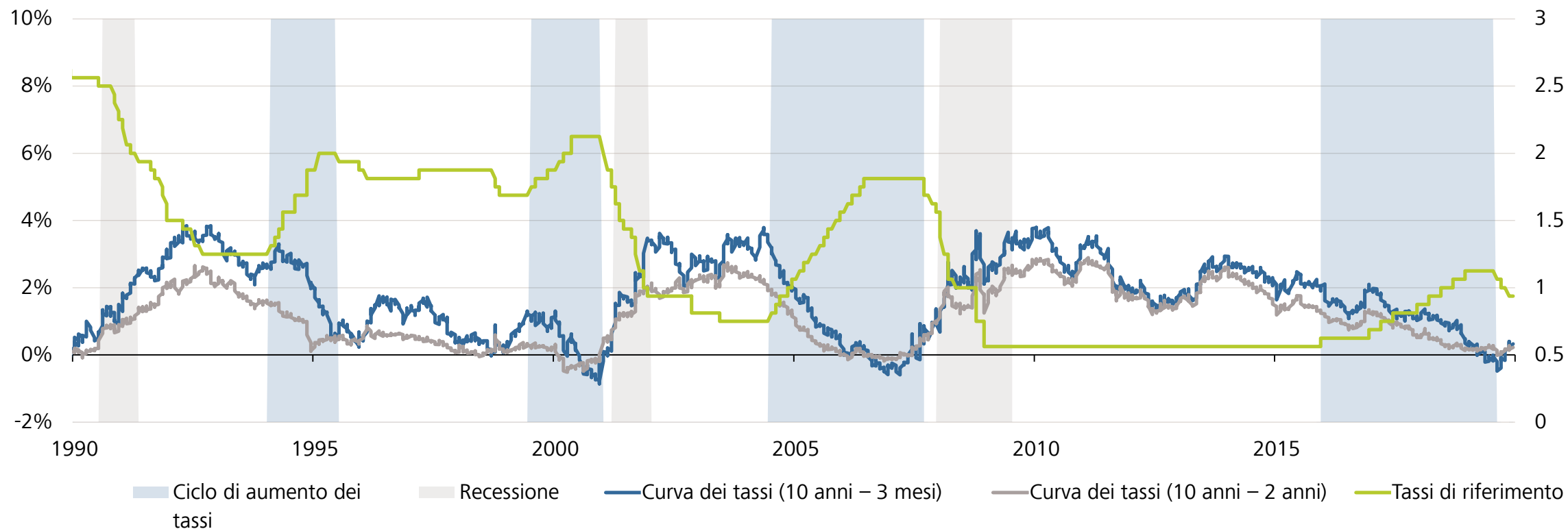


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Contesto macroeconomico

Curva dei tassi inversa

Arriva la recessione?



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Dinamica economica

Heat map indici dei responsabili degli acquisti

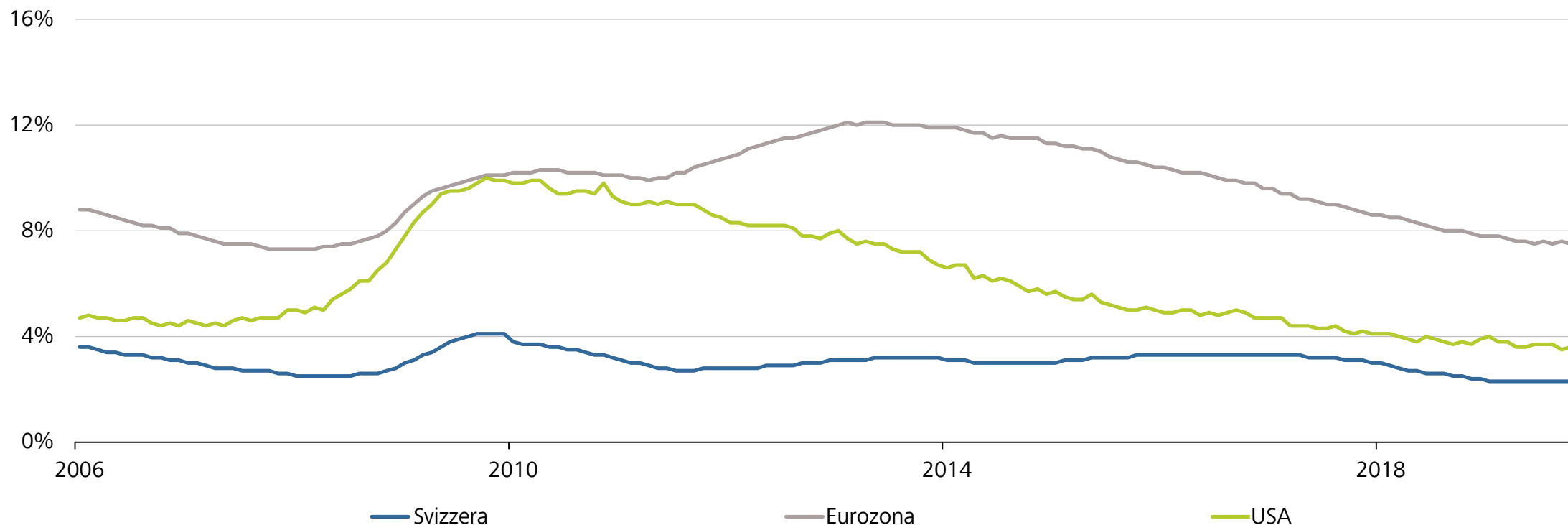
	01/2017	02/2017	03/2017	04/2017	05/2017	06/2017	07/2017	08/2017	09/2017	10/2017	11/2017	12/2017	01/2018	02/2018	03/2018	04/2018	05/2018	06/2018	07/2018	08/2018	09/2018	10/2018	11/2018	12/2018	01/2019	02/2019	03/2019	04/2019	05/2019	06/2019	07/2019	08/2019	09/2019	10/2019	11/2019	12/2019
Global	52.6	52.9	52.8	52.6	52.5	52.5	52.6	53.1	53.2	53.4	53.9	54.4	54.3	54.0	53.2	53.3	53.0	52.9	52.7	52.5	52.1	52.0	51.9	51.4	50.7	50.6	50.5	50.4	49.8	49.4	49.3	49.5	49.7	49.8	50.3	50.1
Paesi emergenti	50.8	51.3	51.6	50.9	50.5	50.8	50.9	51.7	51.4	51.2	51.5	52.1	51.8	51.9	51.3	51.3	51.1	51.2	51.0	50.8	50.3	50.5	50.7	50.2	49.5	50.6	51.0	50.5	50.4	49.9	50.1	50.4	51.0	51.0	51.0	51.0
Svizzera	54.6	57.9	57.9	58.4	55.8	60.2	60.3	61.4	62.1	61.9	64.6	65.2	64.6	65.1	61.4	62.8	62.8	61.8	61.7	64.6	59.9	57.8	57.7	57.5	54.3	55.4	50.3	48.5	48.6	47.7	44.7	47.2	44.6	49.4	48.8	50.2
USA	56.0	57.6	56.6	55.8	55.5	56.5	56.6	58.9	60.0	58.4	57.7	59.4	59.6	60.7	59.3	57.9	58.7	60.0	58.4	60.8	59.5	57.5	58.8	54.3	56.6	54.2	55.3	52.8	52.1	51.7	51.2	49.1	47.8	48.3	48.1	--
Gran Bretagna	55.3	54.9	54.1	57.7	56.5	54.2	55.5	57.0	55.5	56.6	58.2	55.7	55.2	55.3	54.8	53.8	54.3	54.0	53.9	52.9	53.7	51.1	53.3	54.3	52.8	52.1	55.1	53.1	49.4	48.0	48.0	47.4	48.3	49.6	48.9	47.5
Giappone	52.7	53.3	52.4	52.7	53.1	52.4	52.1	52.2	52.9	52.8	53.6	54	54.8	54.1	53.1	53.8	52.8	53	52.3	52.5	52.5	52.9	52.2	52.6	50.3	48.9	49.2	50.2	49.8	49.3	49.4	49.3	48.9	48.4	48.9	48.8
Eurozona	55.2	55.4	56.2	56.7	57.0	57.4	56.6	57.4	58.1	58.5	60.1	60.6	59.6	58.6	56.6	56.2	55.5	54.9	55.1	54.6	53.2	52.0	51.8	51.4	50.5	49.3	47.5	47.9	47.7	47.6	46.5	47.0	45.7	45.9	46.9	46.3
Germania	56.4	56.8	58.3	58.2	59.5	59.6	58.1	59.3	60.6	60.6	62.5	63.3	61.1	60.6	58.2	58.1	56.9	55.9	56.9	55.9	53.7	52.2	51.8	51.5	49.7	47.6	44.1	44.4	44.3	45.0	43.2	43.5	41.7	42.1	44.1	43.7
Francia	53.6	52.2	53.3	55.1	53.8	54.8	54.9	55.8	56.1	56.1	57.7	58.8	58.4	55.9	53.7	53.8	54.4	52.5	53.3	53.5	52.5	51.2	50.8	49.7	51.2	51.5	49.7	50.0	50.6	51.9	49.7	51.1	50.1	50.7	51.7	50.4
Italia	53.0	55.0	55.7	56.2	55.1	55.2	55.1	56.3	56.3	57.8	58.3	57.4	59.0	56.8	55.1	53.5	52.7	53.3	51.5	50.1	50.0	49.2	48.6	49.2	47.8	47.7	47.4	49.1	49.7	48.4	48.5	48.7	47.8	47.7	47.6	46.2
Spagna	55.6	54.8	53.9	54.5	55.4	54.7	54.0	52.4	54.3	55.8	56.1	55.8	55.2	56.0	54.8	54.4	53.4	53.4	52.9	53.0	51.4	51.8	52.6	51.1	52.4	49.9	50.9	51.8	50.1	47.9	48.2	48.8	47.7	46.8	47.5	47.4
Svezia	61.3	60.7	64.5	62.7	58.5	63.0	59.2	57.2	64.2	59.9	62.5	59.5	56.3	59.6	55.2	55.0	55.4	54.7	56.2	54.7	55.7	55.6	56.0	52.3	52.1	52.7	52.6	50.7	52.8	51.5	51.3	51.8	46.2	46.1	45.7	47.1
Norvegia	50.5	54.4	58.0	54.3	56.0	57.4	65.6	53.9	52.2	57.5	60.0	58.3	61.6	58.1	55.1	60.4	57.0	57.2	52.4	61.1	58.7	55.7	58.8	58.9	60.6	56.6	58.5	55.8	58.6	54.2	44.8	55.4	52.4	58.7	53.3	56.0
Australia	52.0	59.6	54.1	56.9	54.3	53.8	57.2	57.5	54.4	51.2	57.0	57.0	58.2	56.4	62.5	58.6	56.8	55.6	52.5	55.9	57.1	54.7	50.8	50.0	52.5	54.0	51.0	54.8	52.7	49.4	51.3	53.1	54.7	51.6	48.1	--
Nuova-Zelanda	48.3	55.5	60.1	53.1	60.1	54.3	54.3	57.9	58.7	59.2	62.5	50.9	50.2	52.9	54.5	55.7	56.8	51.2	49.5	52.2	53.1	55.9	58.5	55.4	47.3	52.9	52.6	49.8	52.6	49.9	45.5	48.2	49.8	55.6	56.8	--
Brasile	44.0	46.9	49.6	50.1	52.0	50.5	50.0	50.9	50.9	51.2	53.5	52.4	51.2	53.2	53.4	52.3	50.7	49.8	50.5	51.1	50.9	51.1	52.7	52.6	52.7	53.4	52.8	51.5	50.2	51.0	49.9	52.5	53.4	52.2	52.9	50.2
Cina (ufficiale)	51.3	51.6	51.8	51.2	51.2	51.7	51.4	51.7	52.4	51.6	51.8	51.6	51.3	50.3	51.5	51.4	51.9	51.5	51.2	51.3	50.8	50.2	50.0	49.4	49.5	49.2	50.5	50.1	49.4	49.4	49.7	49.5	49.8	49.3	50.2	50.2
Cina (HSBC)	51.0	51.7	51.2	50.3	49.6	50.4	51.1	51.6	51.0	51.0	50.8	51.5	51.5	51.6	51.0	51.1	51.1	51.0	50.8	50.6	50.0	50.1	50.2	49.7	48.3	49.9	50.8	50.2	50.2	49.4	49.9	50.4	51.4	51.7	51.8	51.5
India	50.4	50.7	52.5	52.5	51.6	50.9	47.9	51.2	51.2	50.3	52.6	54.7	52.4	52.1	51.0	51.6	51.2	53.1	52.3	51.7	52.2	53.1	54.0	53.2	53.9	54.3	52.6	51.8	52.7	52.1	52.5	51.4	51.4	50.6	51.2	52.7
Russia	54.7	52.5	52.4	50.8	52.4	50.3	52.7	51.6	51.9	51.1	51.5	52.0	52.1	50.2	50.6	51.3	49.8	49.5	48.1	48.9	50.0	51.3	52.6	51.7	50.9	50.1	52.8	51.8	49.8	48.6	49.3	49.1	46.3	47.2	45.6	47.5

Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Tassi di disoccupazione a minimi record

La piena occupazione sostiene la propensione al consumo

Tassi di disoccupazione

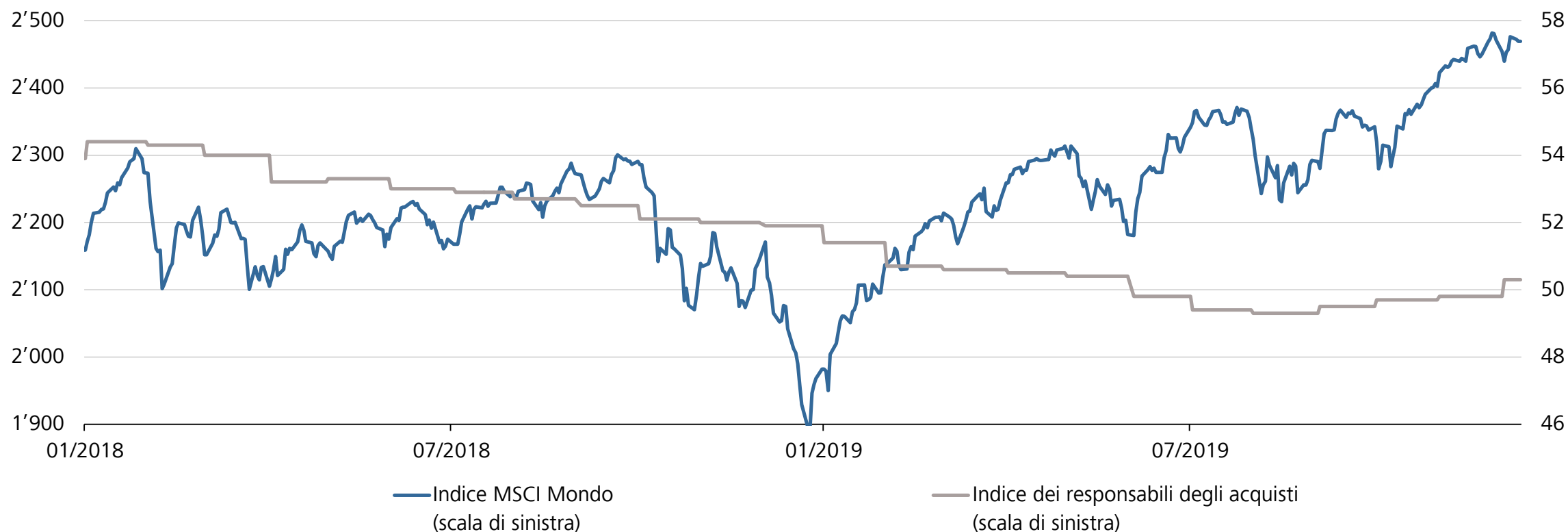


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Divergenza impressionante

Il mercato azionario e gli indicatori anticipatori si muovono in direzioni opposte

Indice MSCI mondo e indice globale dei responsabili degli acquisti per l'industria

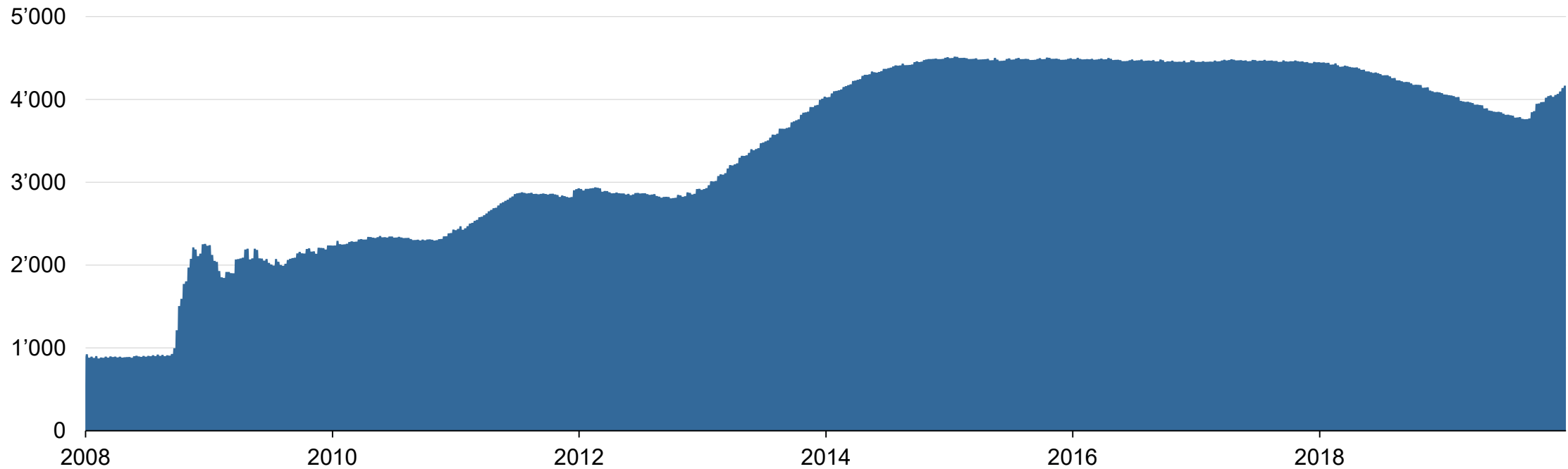


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Molta liquidità

La Fed gonfia (di nuovo) il proprio bilancio

Totale di bilancio della Fed, in mld. USD

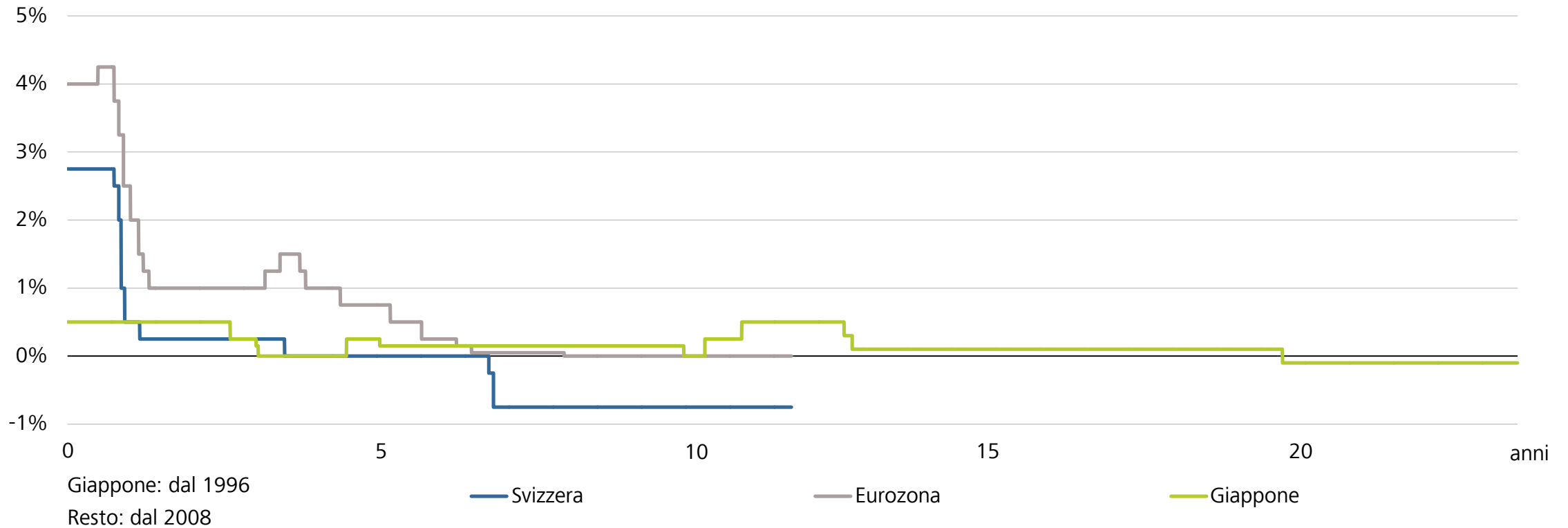


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Politica monetaria

Scenario giapponese per l'Europa (e la Svizzera) sempre più probabile

Tassi di riferimento per il Giappone nonché per l'Europa e la Svizzera (con differimento temporale)

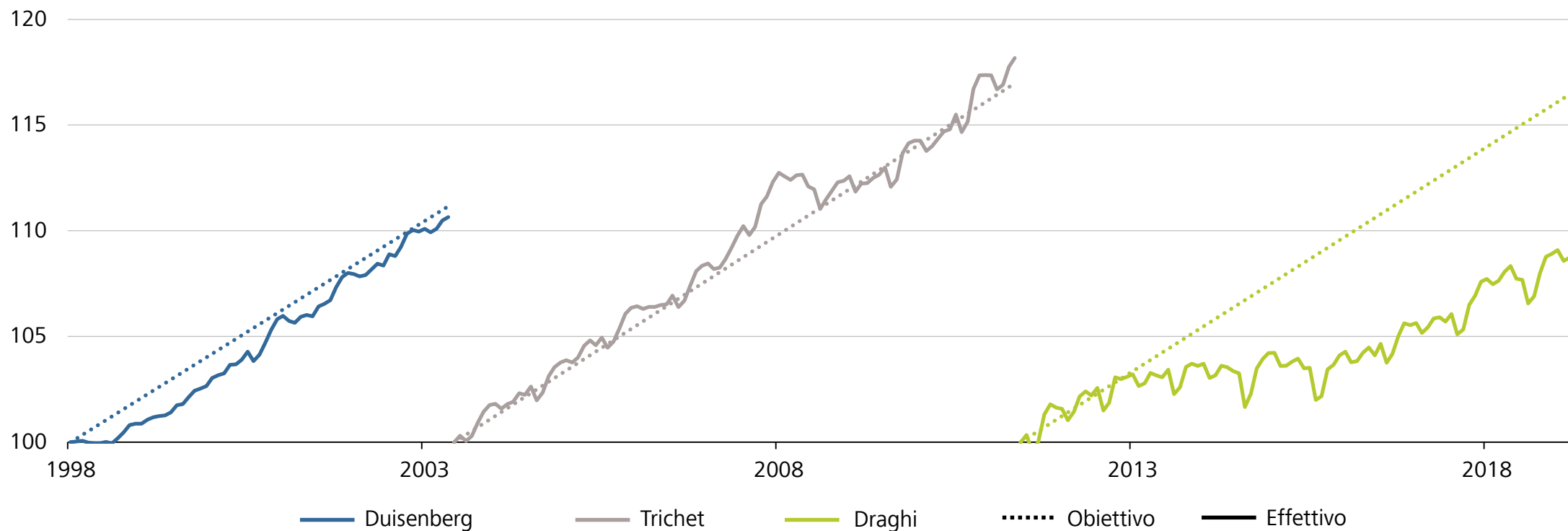


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Obiettivo mancato

Sotto Draghi, il 2% è rimasto lontano

Obiettivo d'inflazione del 2% e inflazione effettivamente realizzata sotto i precedenti Presidenti della BCE



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Previsioni Raiffeisen in sintesi

Il 2020 analogo al 2019

Congiuntura

	2016	2017	2018	2019	2020
PIL (in %)					
Svizzera	1.7	1.9	2.8	1.0	1.3
Eurozona	1.9	2.6	1.9	1.1	1.3
USA	1.6	2.2	2.9	2.2	1.6
Giappone	0.6	1.9	0.8	0.8	0.3
China	6.7	6.8	6.6	6.2	5.9
Global (PPP)	3.4	3.8	3.6	3.3	3.2
Inflazione (in %)					
Svizzera	-0.4	0.5	0.9	0.4	0.1
Eurozona	0.2	1.5	1.8	1.2	1.3
USA	1.3	2.1	2.5	2.0	2.1
Giappone	-0.1	0.5	1.0	0.7	1.0
Cina	2.0	1.6	2.1	2.8	2.8

* moltiplicato per 100

Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office & Economic Research

Mercati finanziari

	2017	2018	attuale	3m	12m
Tassi di riferimento (in %)					
Svizzera	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75
Eurozona	-0.40	-0.40	-0.50	-0.50	-0.50
USA	1.50	2.50	1.75	1.75	1.75
Giappone	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
Rendimento dei titoli di stato decennali (in %)					
Svizzera	-0.15	-0.25	-0.53	-0.60	-0.50
Europa (Germania)	0.56	0.66	-0.34	-0.30	-0.20
USA	2.18	2.30	1.76	1.80	1.90
Giappone	0.32	0.26	-0.11	-0.10	-0.05
Materie prime					
Greggio (Brent, USD/barile)	67	52	62	62	58
Oro (USD/oncia)	1'303	1'281	1'469	1'500	1'550
Valute					
EUR/CHF	1.20	1.09	1.10	1.09	1.06
USD/CHF	0.99	1.00	0.99	0.98	0.96
EUR/USD	1.21	1.09	1.11	1.11	1.10
GBP/CHF	1.32	1.25	1.28	1.31	1.28
JPY/CHF*	0.83	0.83	0.91	0.90	0.88

Rischi geopolitici

Borsa politica

Anche nel 2020 di nuovo tanta (geo)politica



Borsa politica

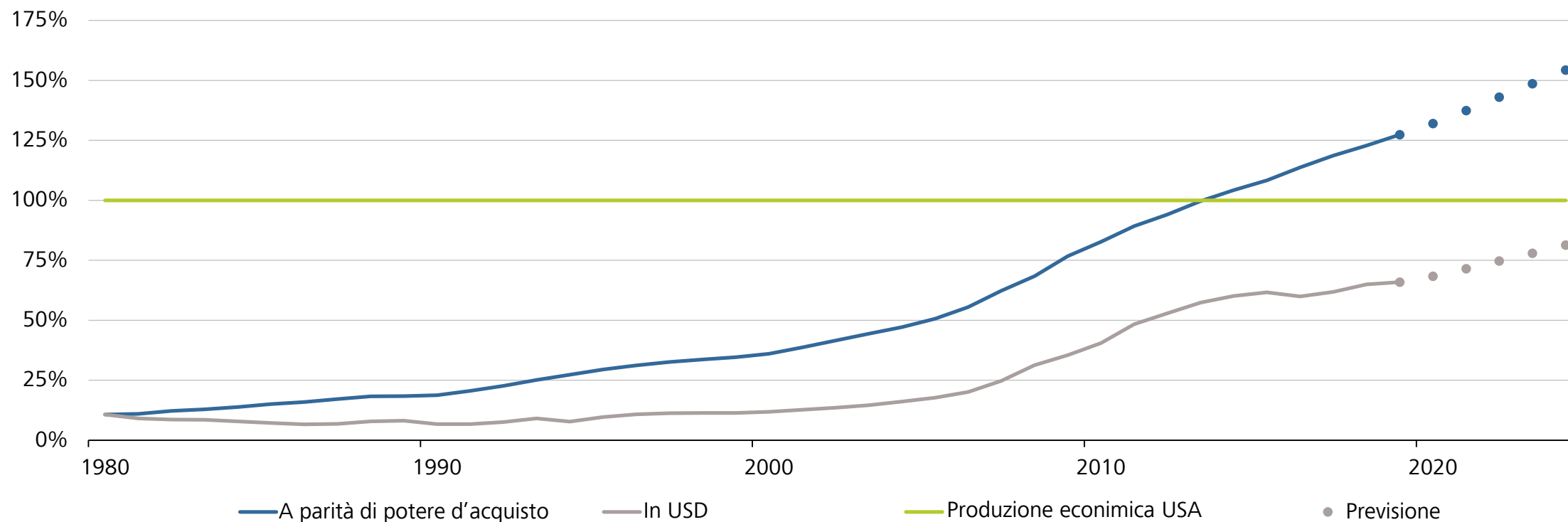
Conflitto commerciale ancora lontano dall'essere risolto, il Medio Oriente rimane un punto caldo



La Cina recupera

Supremazia USA sotto pressione

Produzione economica della Cina rispetto agli USA

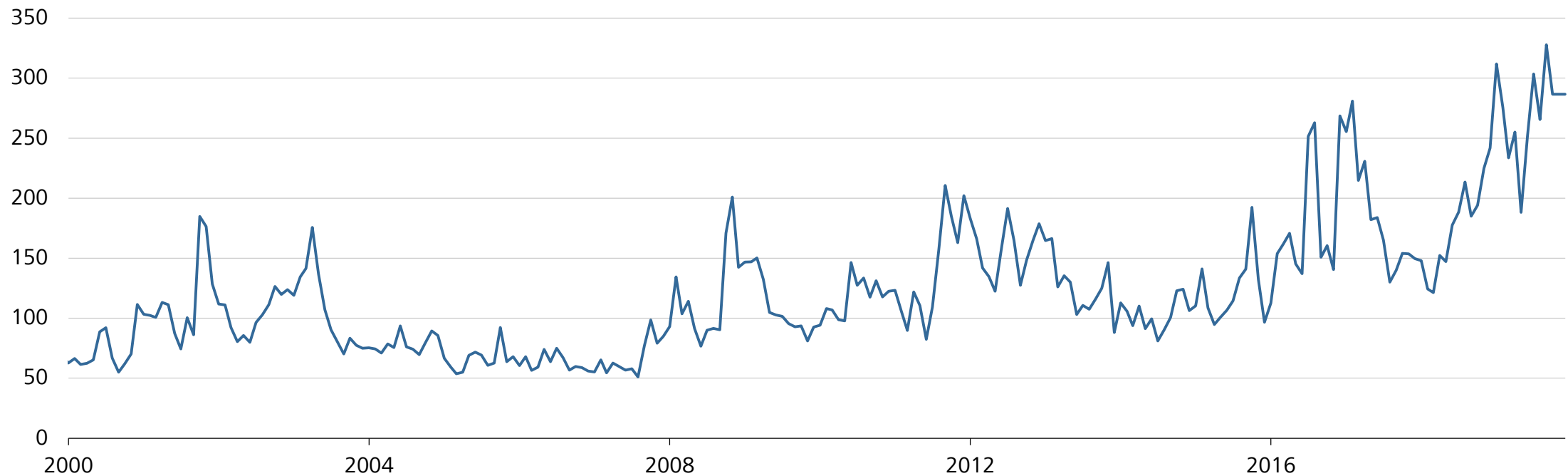


Fonti: Bloomberg, FMI, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Tempi agitati in politica

I rischi politici sono improvvisamente aumentati

Global Economic Policy Uncertainty Index

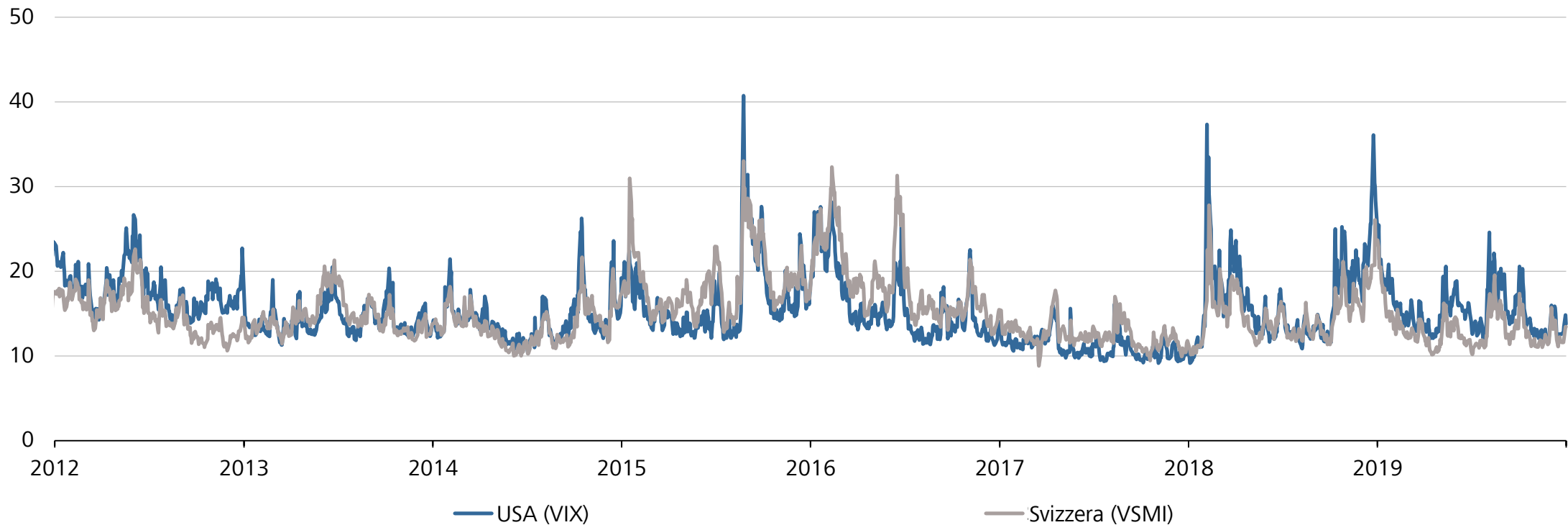


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Addio tempi tranquilli

Nel 2020 la volatilità dovrebbe notevolmente aumentare

Indici di volatilità VIX (USA) e VSMI (Svizzera)



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Prospettive obbligazioni

Tassi d'interesse del mercato dei capitali

Trading range a seconda della modalità di rischio

Rendimento dei titoli della Confederazione decennali



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Sempre difficile la ricerca di rendimenti (positivi)

A periodi quasi 1/3 di tutte le obbligazioni con tassi negativi

Percentuale delle obbligazioni a rendimento negativo nel Bloomberg Barclays Global Aggregate Index

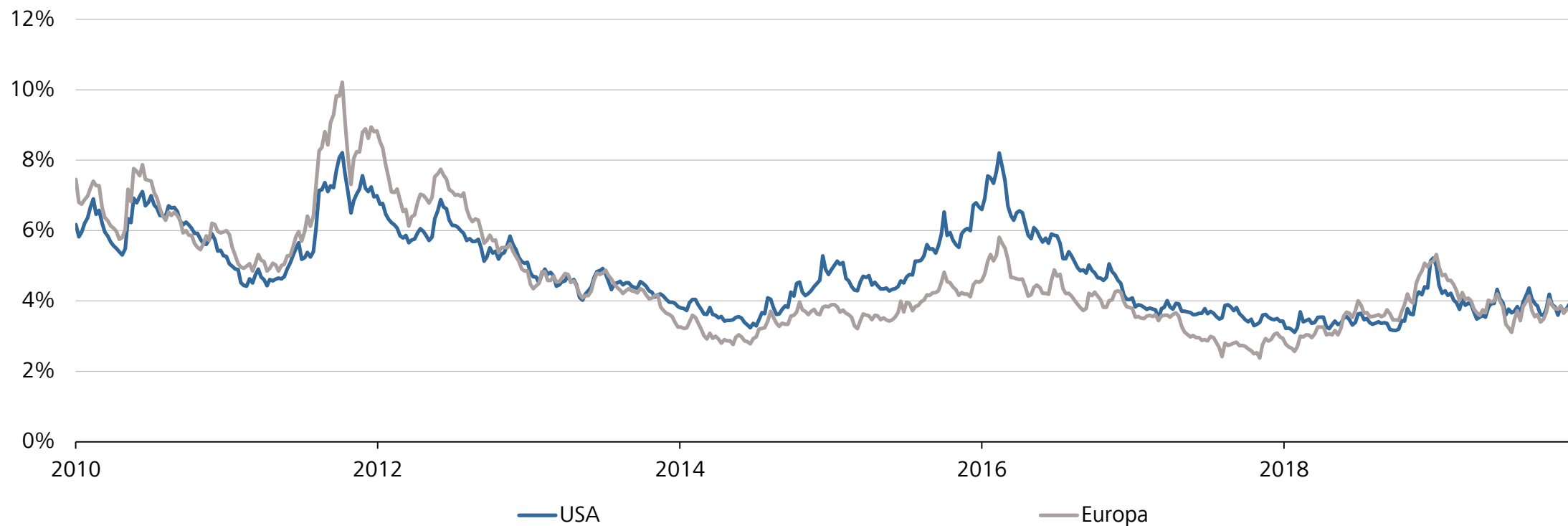


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Premi per il rischio di credito nettamente sotto la media

I rischi vengono indennizzati solo in misura insufficiente

Premi per il rischio di credito di obbligazioni ad alto rendimento



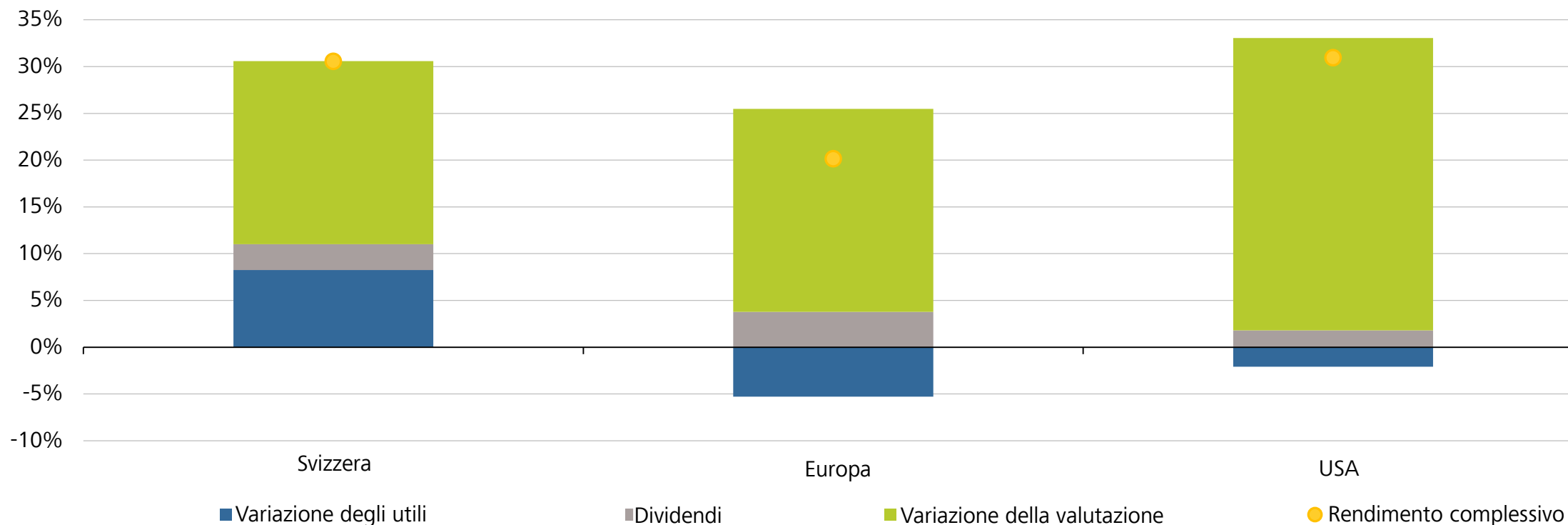
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Prospettive azioni

La performance proviene soprattutto dall'aumento delle valutazioni

Scomposizione dei rendimenti

Origine dei rendimenti dei mercati azionari 2019

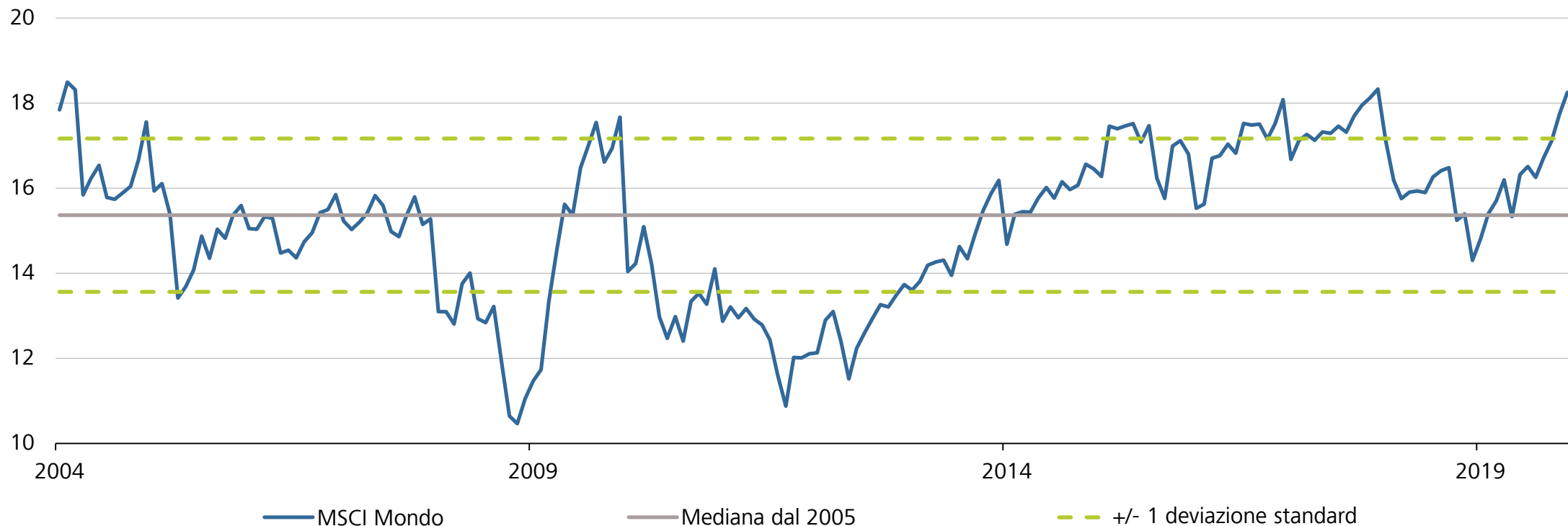


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Valutazioni elevate

Espansione delle valutazioni grazie ai tassi bassi

Rapporto prezzo/utile (P/U) dell'MSCI Mondo

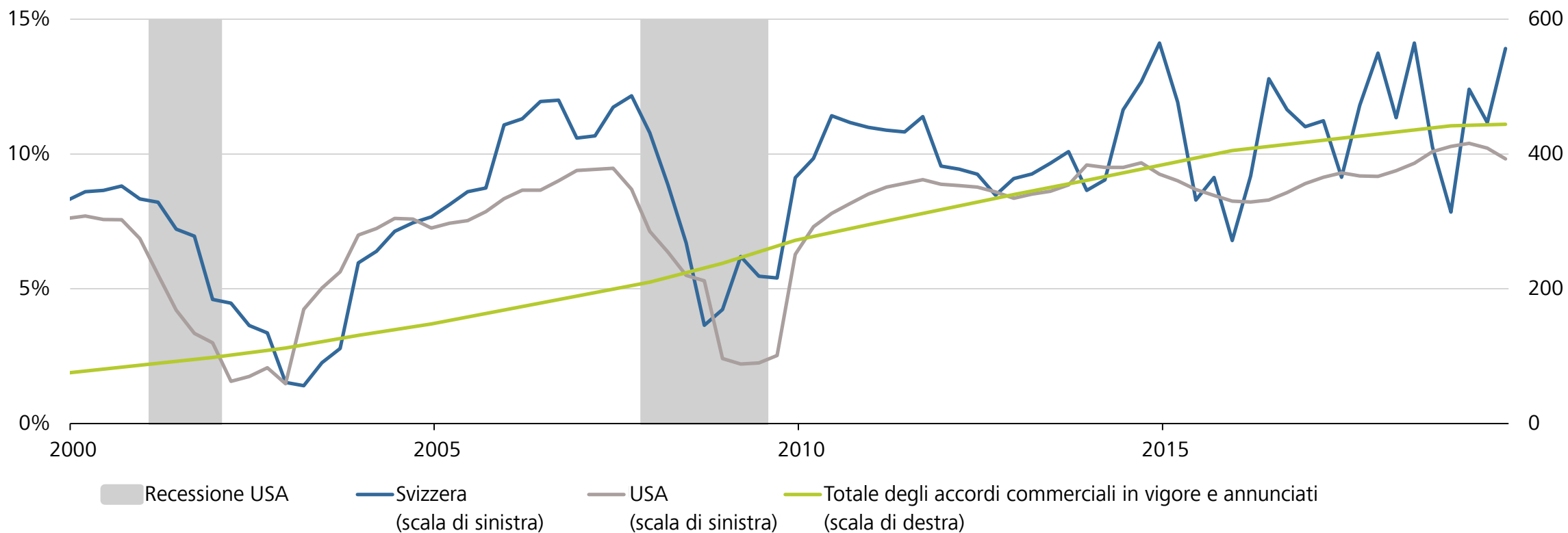


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Aziende altamente redditizie

Margini di utile prossimi a livelli record

Margini di utile netto

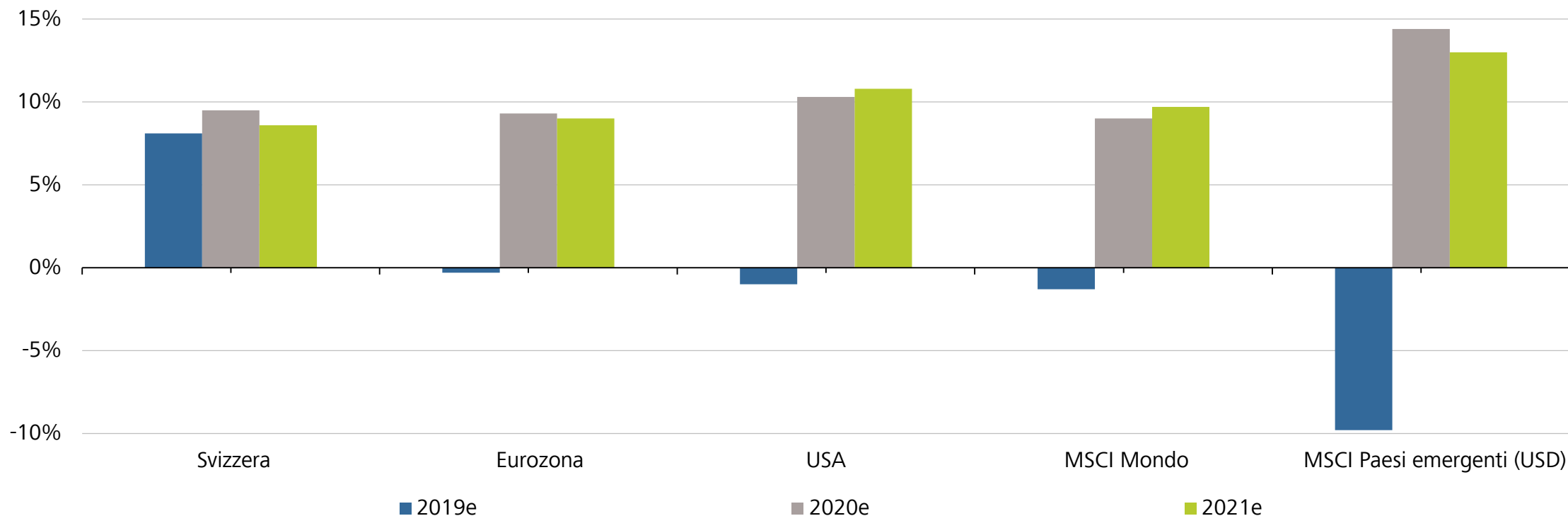


Fonti: Bloomberg, World Trade Organization (WTO), Raiffeisen Svizzera CIO Office

Aspettative di crescita degli utili troppo elevate

Crescita degli utili a due cifre nel 2020 irrealistica

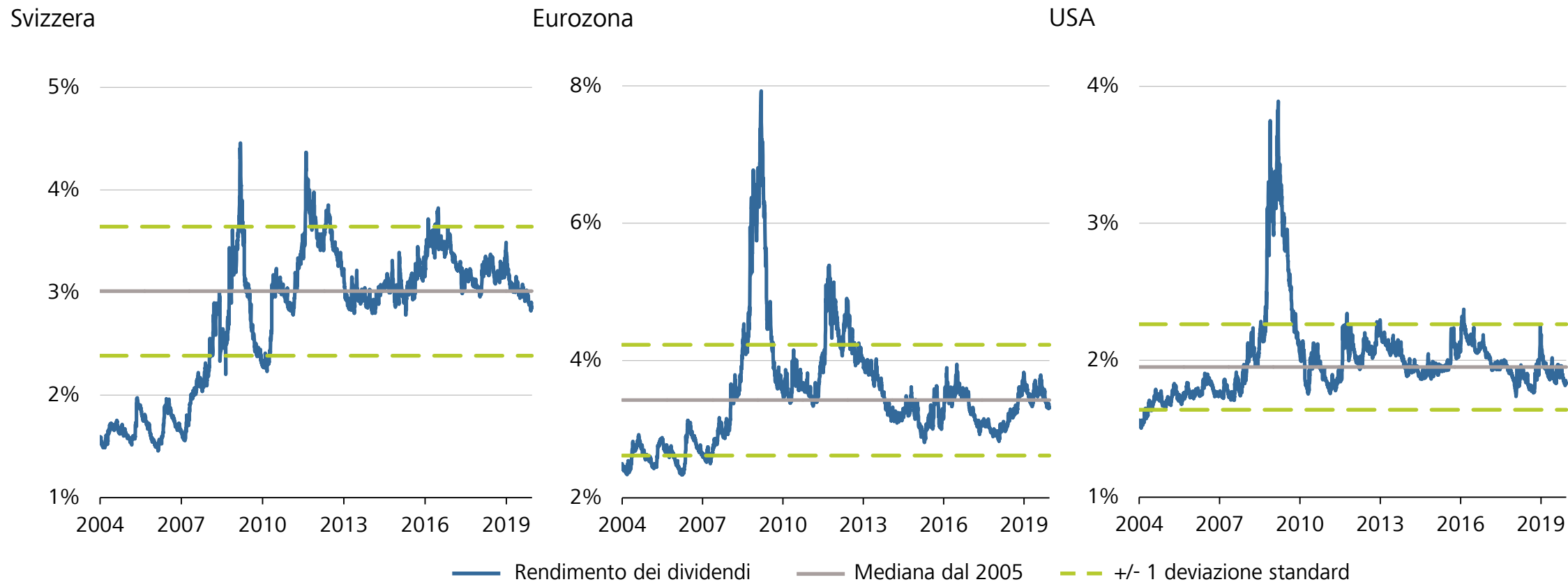
Previsioni sulla crescita EPS (valute locali)



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Rendimenti dei dividendi

Interessanti nella media pluriennale e in termini relativi

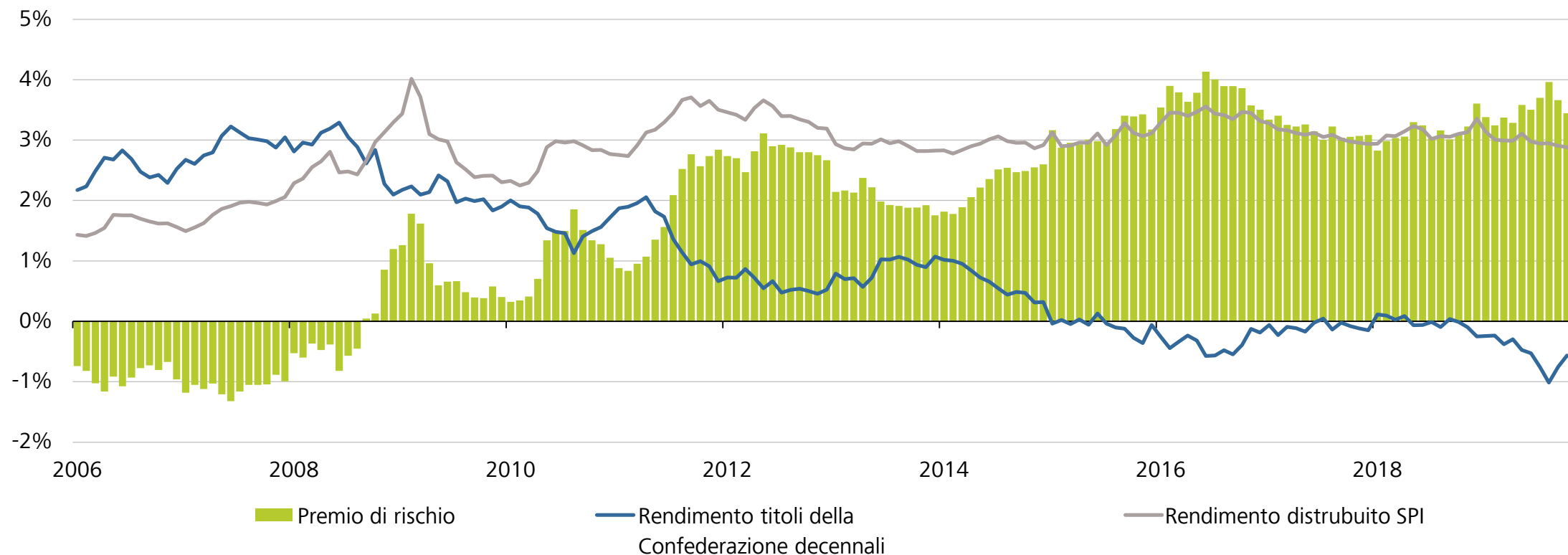


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Azioni

... il rendimento dei dividendi diventa di nuovo più importante

Rendimento dei dividendi SPI e rendimento dei titoli della Confederazione decennali

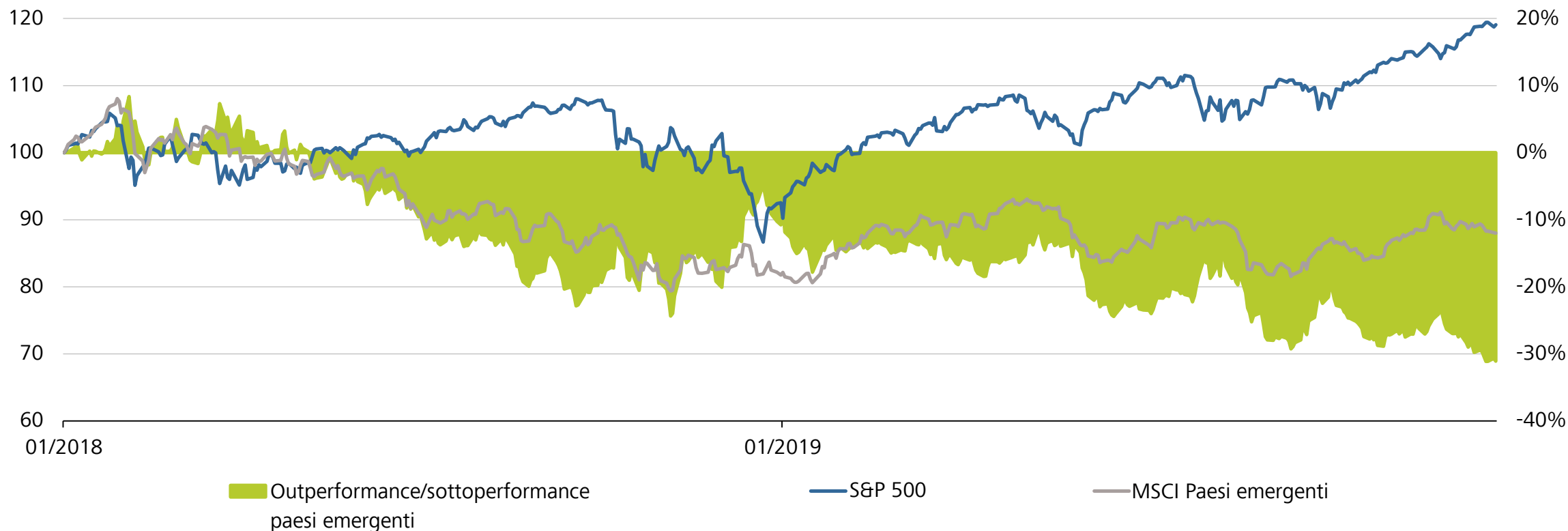


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Presente potenziale di ripresa

Le azioni dei paesi emergenti sono nettamente inferiori

Andamento dei corsi MSCI paesi emergenti e S&P 500, indicizzati

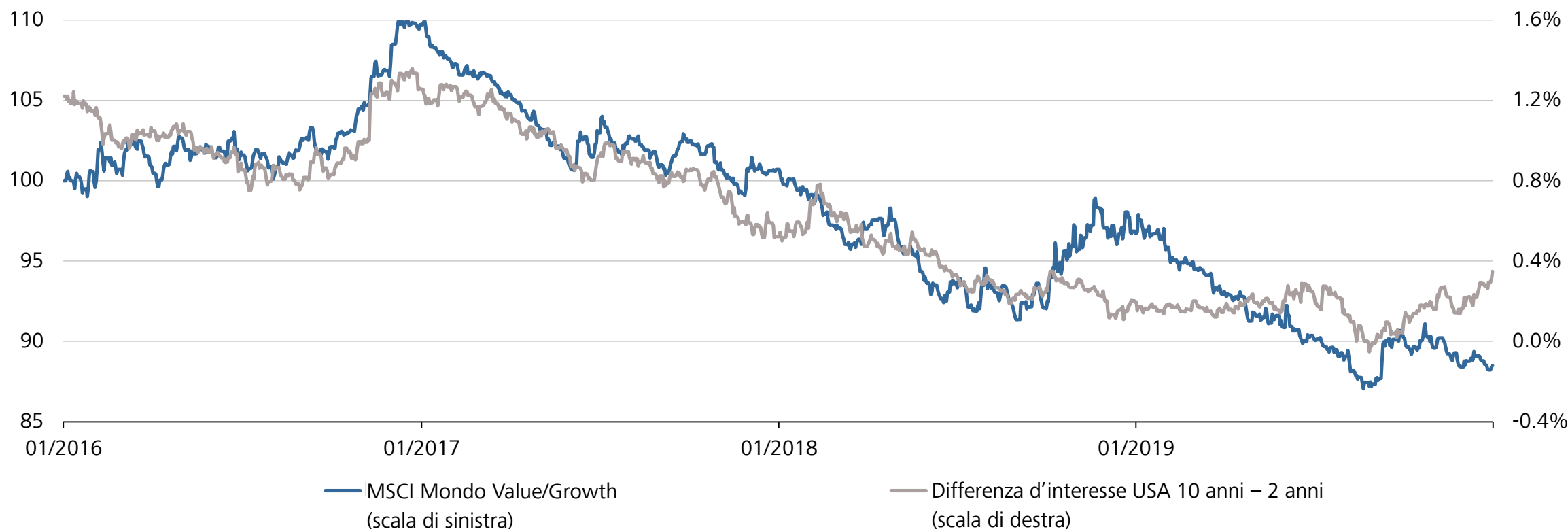


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

I tassi in calo hanno stimolato i valori Growth

Growth (valore di crescita) batte Value (valore reale)

Rapporto Value/Growth e differenza d'interesse USA

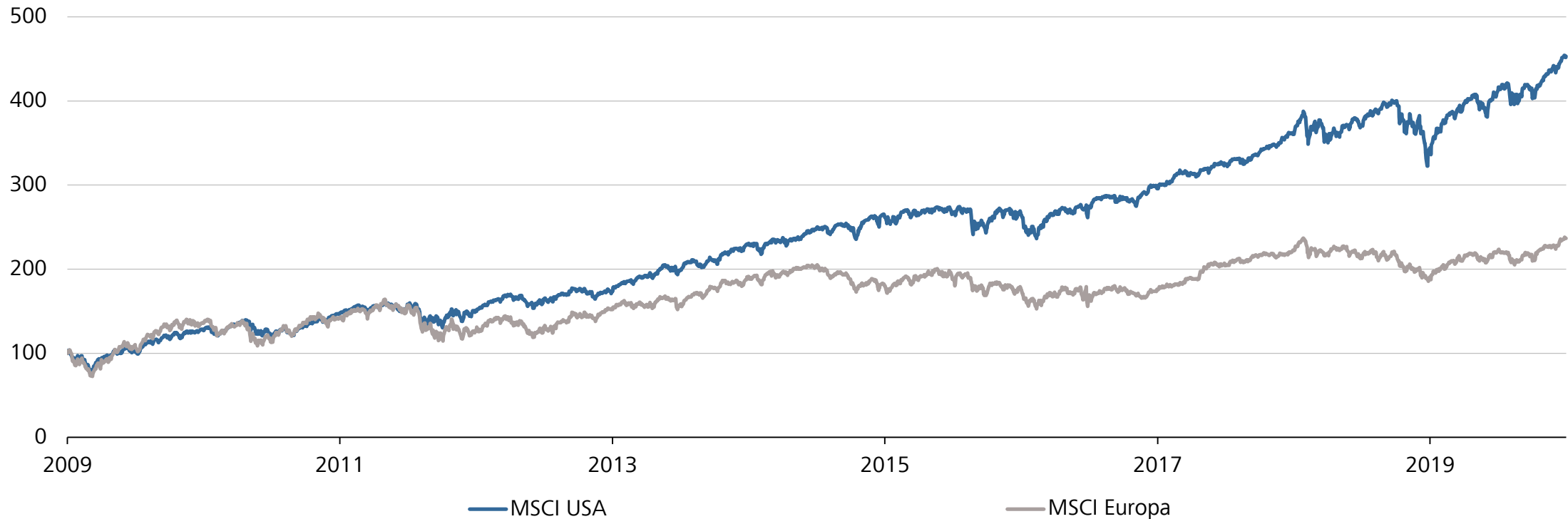


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

L'Europa all'ombra degli USA

Grande differenza di performance dalla crisi finanziaria

Indice MSCI Europe vs. indice MSCI USA



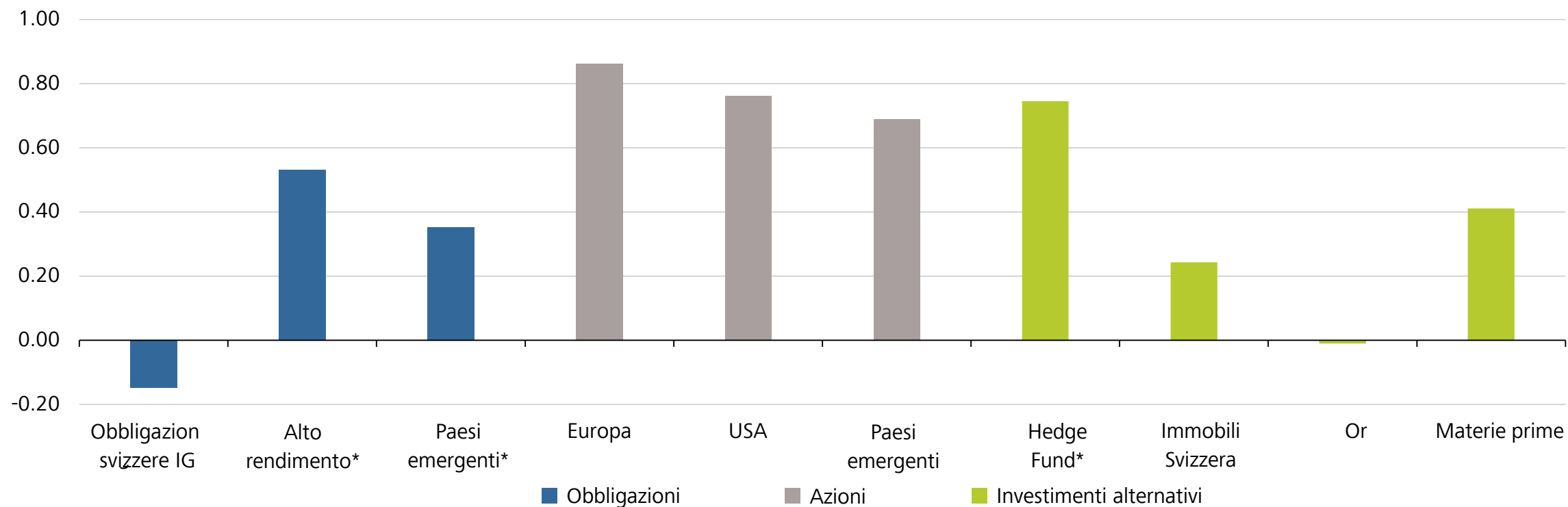
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Prospettive investimenti alternativi

Correlazioni con lo SPI

Diversificazione

Correlazione a 5 anni (con cadenza settimanale)



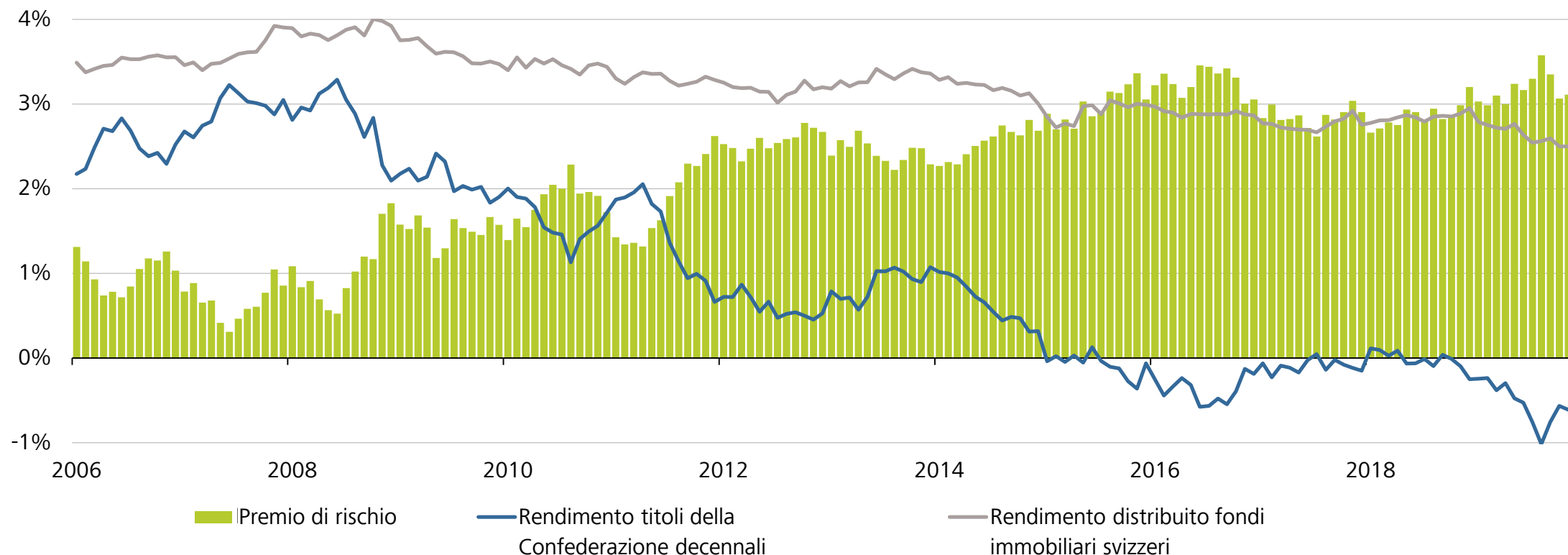
*con copertura valutaria

Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Fondi immobiliari svizzeri

I rendimenti distribuiti sono nettamente superiori ai rendimenti dei titoli della Confederazione

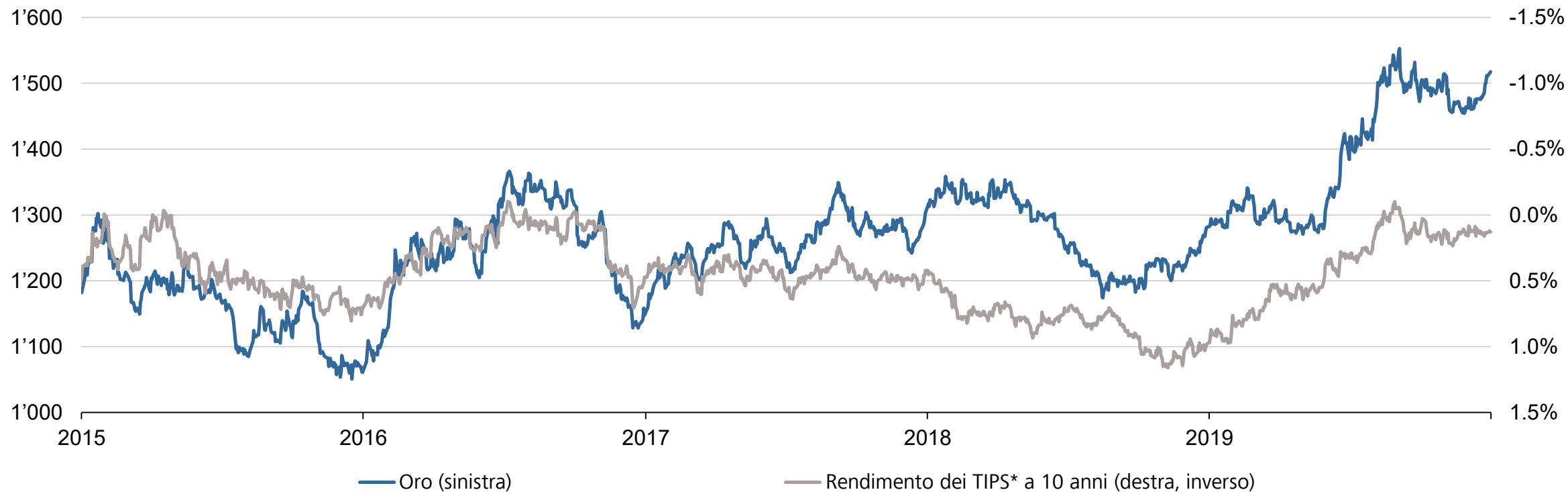
Rendimento distribuito di fondi immobiliari svizzeri e rendimento dei titoli decennali della Confederazione



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Con il calo dei tassi reali... ... l'oro diventa più interessante

Prezzo dell'oro in USD per oncia e rendimento dei TIPS a dieci anni



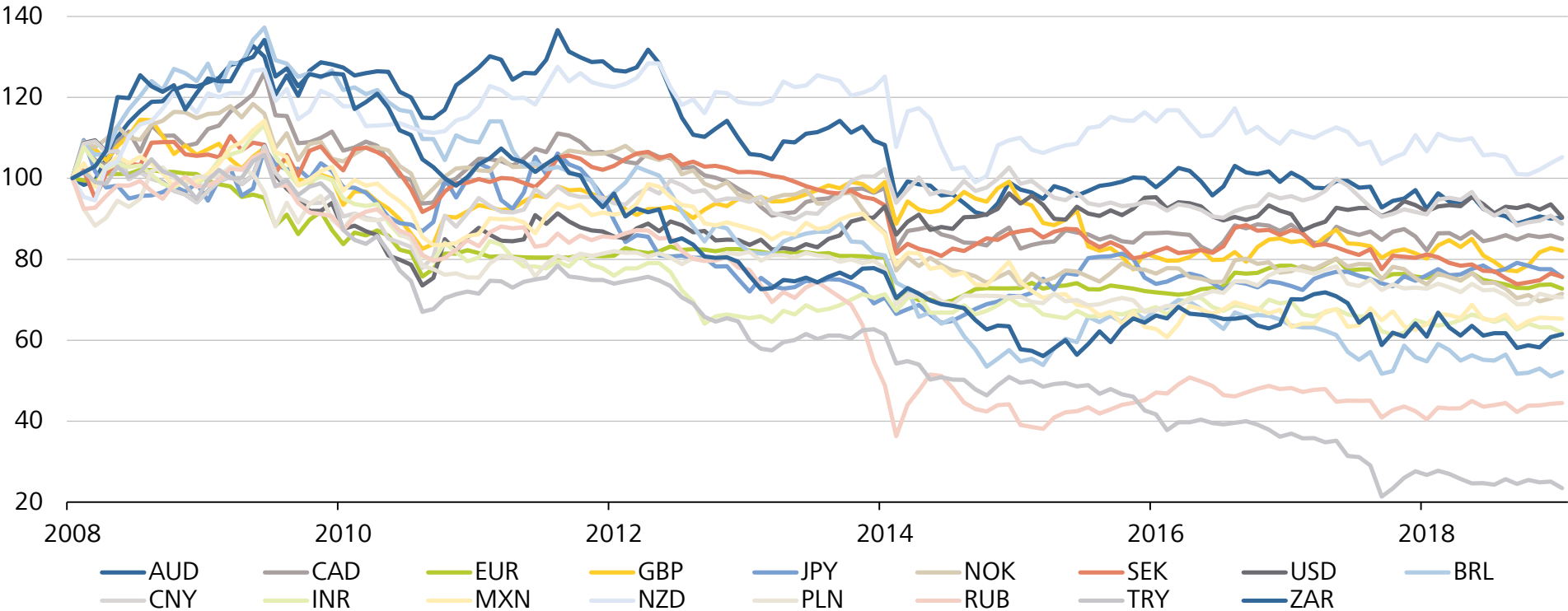
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Diversificazione

Franco svizzero forte

Andamento a 10 anni: solo l'NZD è stato più forte

Andamento del valore degli ultimi 10 anni*



	Andamento del valore
AUD	-9.7%
CAD	-15.0%
EUR	-27.3%
GBP	-17.9%
JPY	-24.4%
NOK	-28.5%
SEK	-24.3%
USD	-9.6%
BRL	-47.8%
CNY	-11.2%
INR	-38.2%
MXN	-34.7%
NZD	5.2%
PLN	-29.4%
RUB	-55.5%
TRY	-76.6%
ZAR	-38.5%

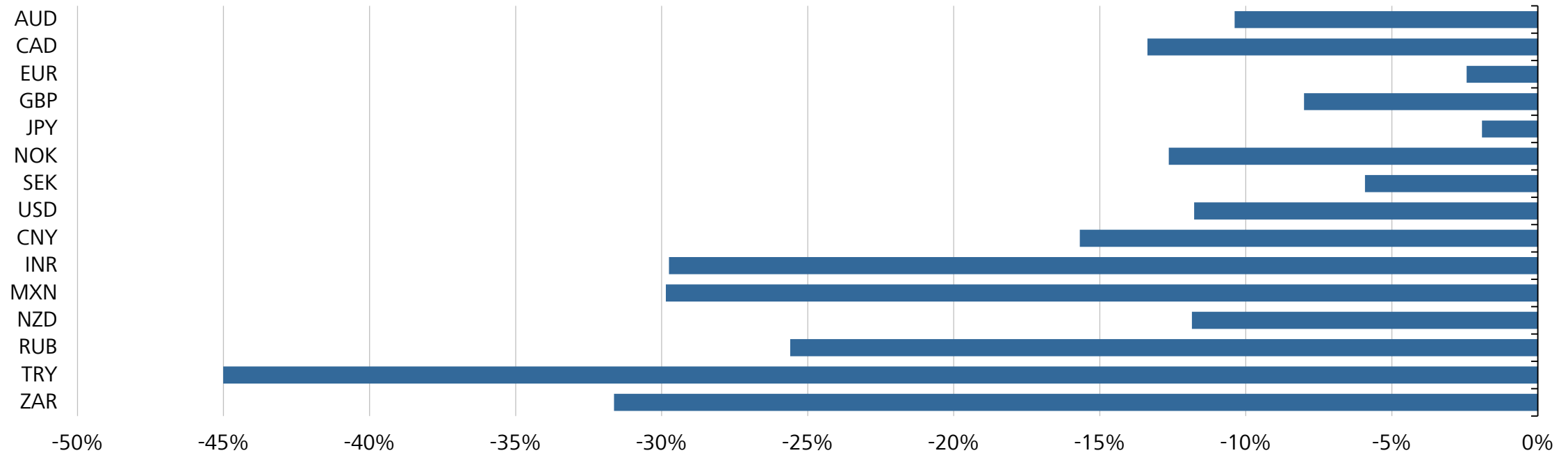
* Al 31.12.2009 vs CHF

Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

I forward sono favorevoli al franco svizzero

La differenza d'interesse porta a un'ulteriore rivalutazione

Svalutazione futura prevista



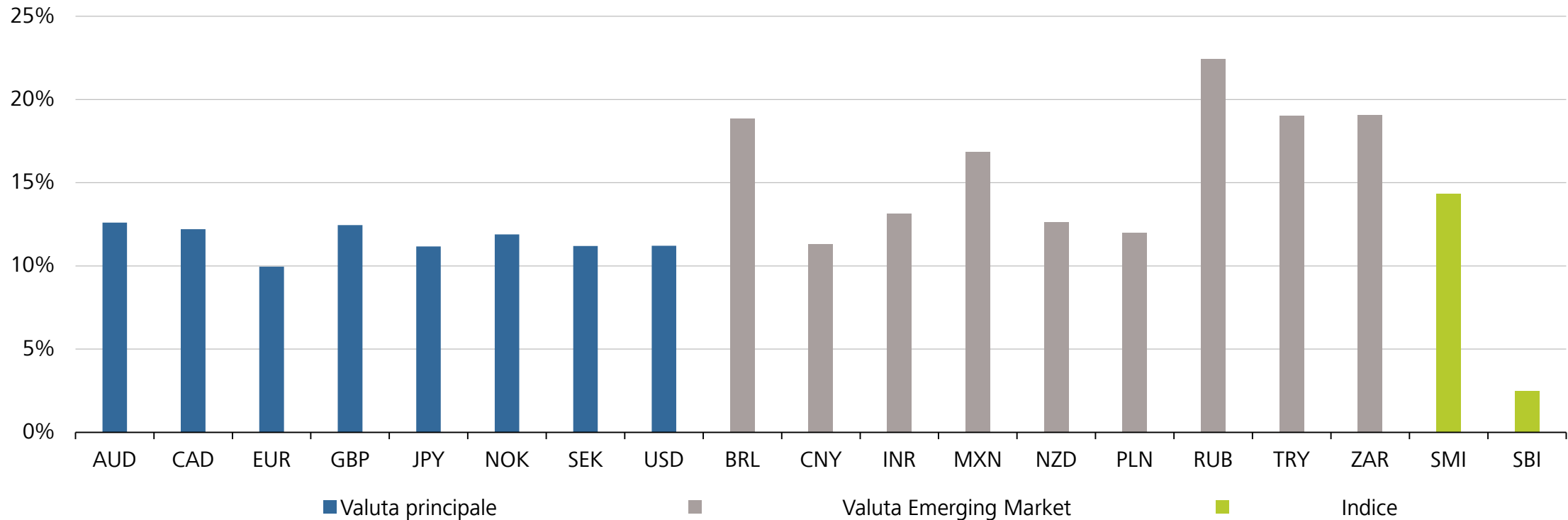
vs. CHF

Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Elevata volatilità delle valute

Le valute hanno una volatilità simile alle azioni

Volatilità degli ultimi 5 anni

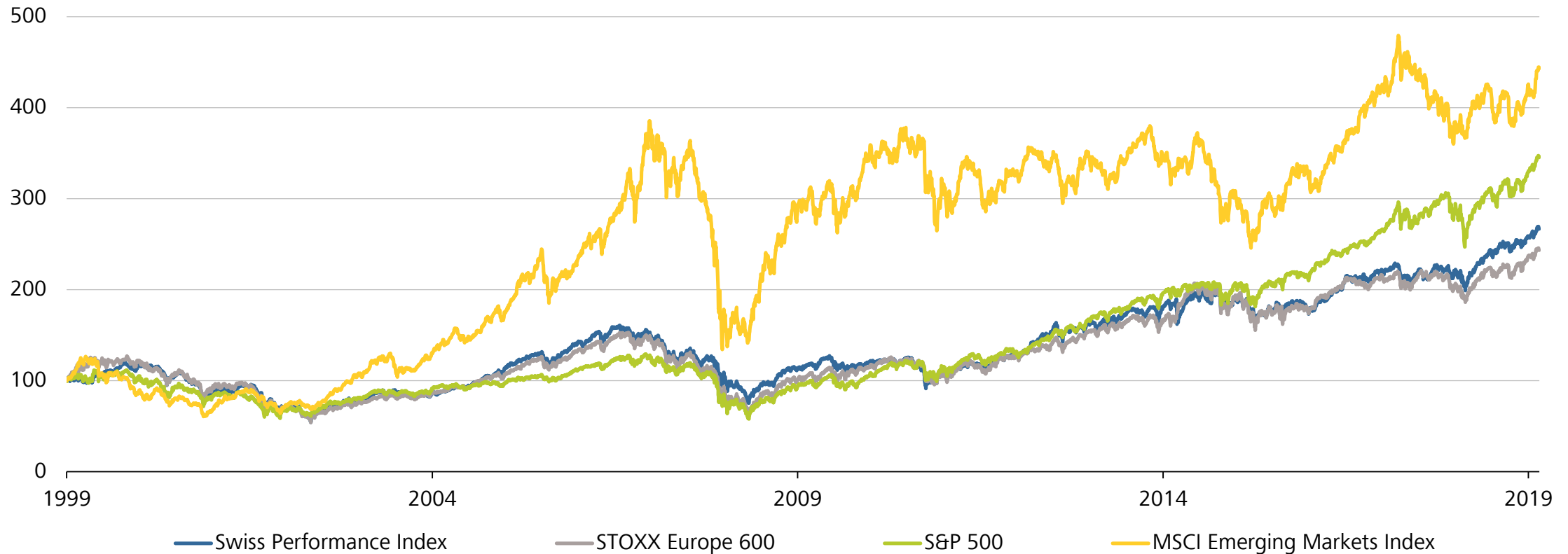


vs. CHF

Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Andamento dei mercati azionari in valute locali

Emerging Markets e USA hanno un andamento migliore

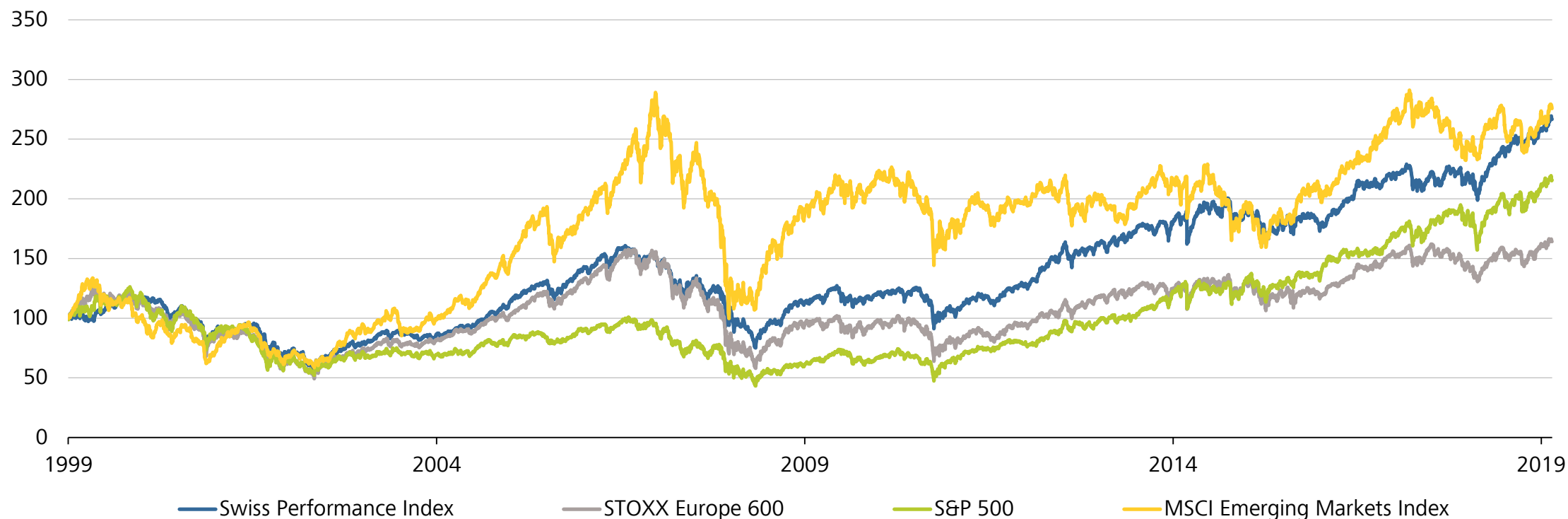


Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Andamento dei mercati azionari in franchi svizzeri

Inclusi gli effetti valutari l'SPI è in vantaggio

Andamento del valore in CHF



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Conclusione

Conclusione

Prospettive 2020

