RAIFFEISEN



Prospettive d'investimento 2022

Conferenza stampa

Matthias Geissbühler | Chief Investment Officer | Raiffeisen Svizzera

San Gallo, 6 gennaio 2022

Prospettive 2022

Agenda

1. Retrospettiva 2021
2. Contesto macroeconomico
3. Prospettive 2022
4. Conclusione

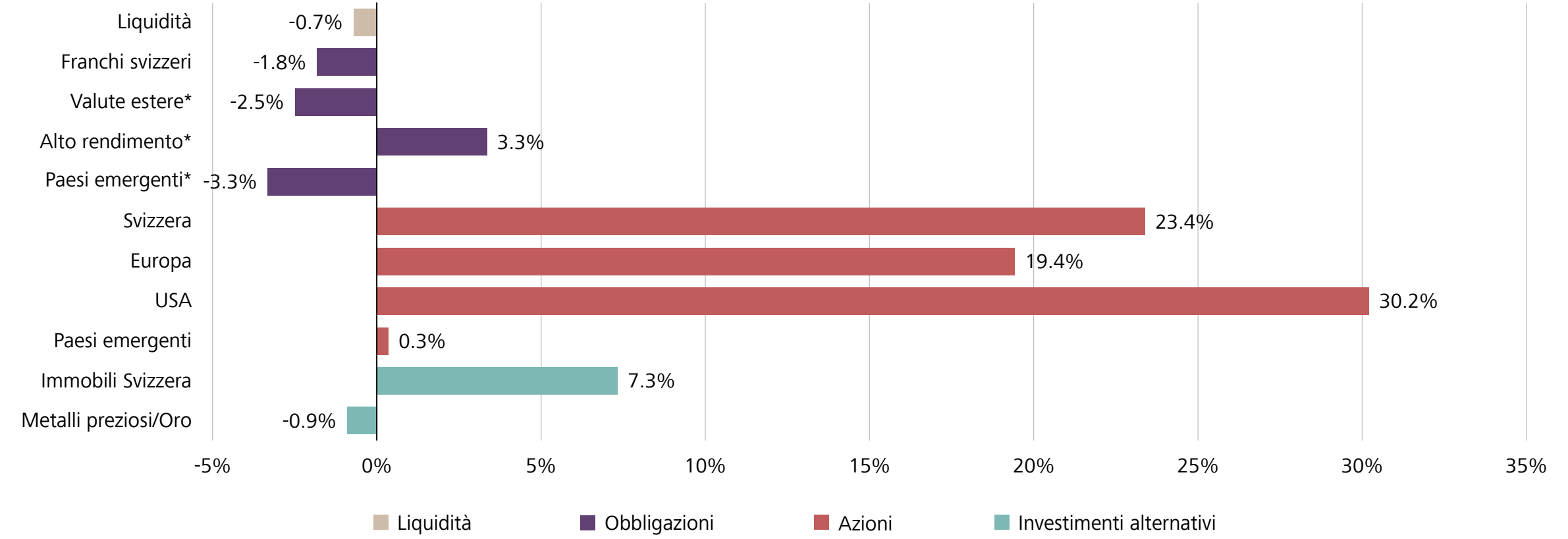
RAIFFEISEN

Retrospettiva 2021

Solide performance del mercato azionario

Mercati finanziari in sintesi

Performance delle classi d'investimento 2021, in CHF



* con copertura valutaria

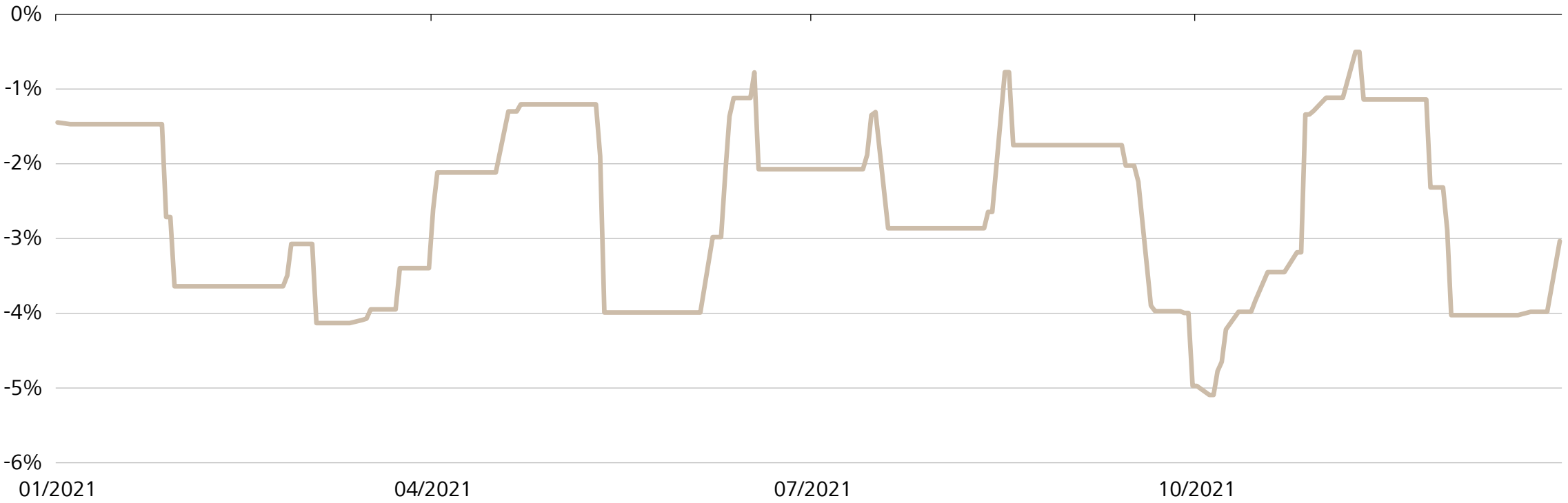
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

RAIFFEISEN

«Buy the Dip» come ricetta di successo 2021

Maggiore correzione nell'indice S&P 500 di poco al di sopra del 5%

Drawdown massimo indice S&P 500



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

RAIFFEISEN

Contesto macroeconomico

Segni di normalizzazione

Scenari 2022

Boom «post-Covid»
(15%)

- La pandemia sta terminando (OMS), le difficoltà di fornitura si risolvono, boom di domanda
- La crescita economica sorprende positivamente (PIL mondiale: +5-6%), l'inflazione resta elevata (surriscaldamento)
- Le Banche centrali intraprendono politiche notevolmente più restrittive (FED: 3 aumenti dei tassi / BCE/BNS: 1 aumento a fine 2022)
- Ottima crescita degli utili a due cifre. Titoli ciclici/Valori reali con forte sovraperformance

Normalizzazione
(65%)

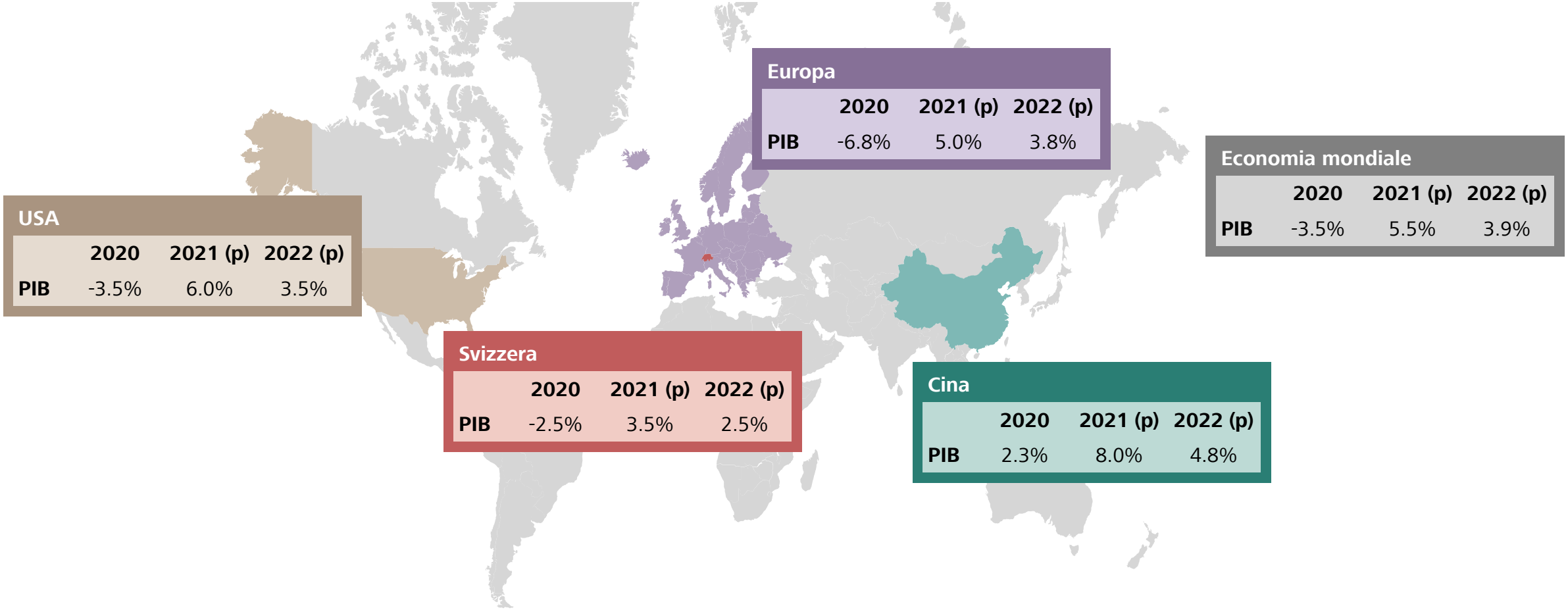
- PIL globale: +3.9%, CH: +2.5%
- L'inflazione resta superiore rispetto agli obiettivi della Banca centrale
- Politica monetaria più restrittiva negli USA (2 aumenti dei tassi), BCE/BNS nessun aumento dei tassi
- Crescita degli utili: 7–9%
- Rendimenti complessivi al di sotto della media. Focus: qualità, capacità di determinazione dei prezzi, dividendi

Stagflazione
(20%)

- La pandemia da coronavirus prosegue. Economia in modalità «fisarmonica» con ulteriori lockdown
- Le difficoltà di fornitura restano, l'inflazione si mantiene ostinata
- PIL globale: +2%, Europa torna in recessione, Cina con notevole rallentamento della crescita
- Utili stagnanti (persistente pressione sui margini)
- Settori difensivi come outperformer relativi (generi alimentari, settore farmaceutico), oro

La dinamica congiunturale diminuisce

Prospettive congiunturali



USA

	2020	2021 (p)	2022 (p)
PIB	-3.5%	6.0%	3.5%

Europa

	2020	2021 (p)	2022 (p)
PIB	-6.8%	5.0%	3.8%

Economia mondiale

	2020	2021 (p)	2022 (p)
PIB	-3.5%	5.5%	3.9%

Svizzera

	2020	2021 (p)	2022 (p)
PIB	-2.5%	3.5%	2.5%

Cina

	2020	2021 (p)	2022 (p)
PIB	2.3%	8.0%	4.8%

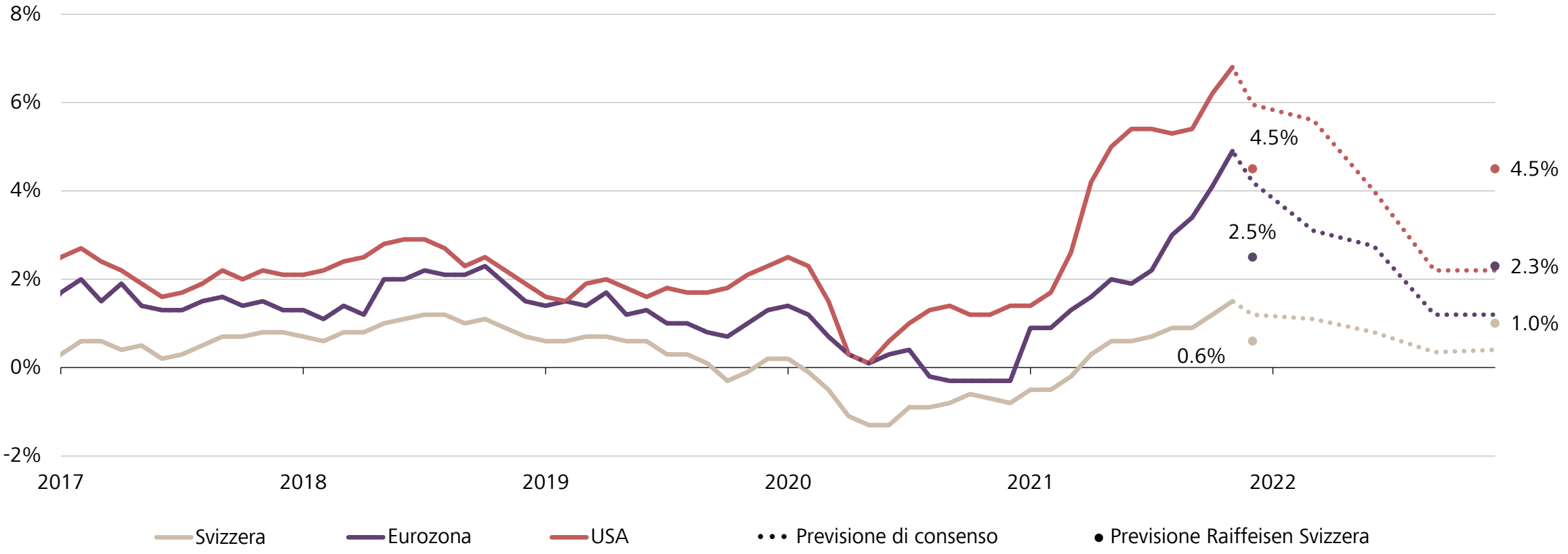
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

RAIFFEISEN

Più ostinata del previsto

Inflazione

Tendenze e previsioni dell'inflazione



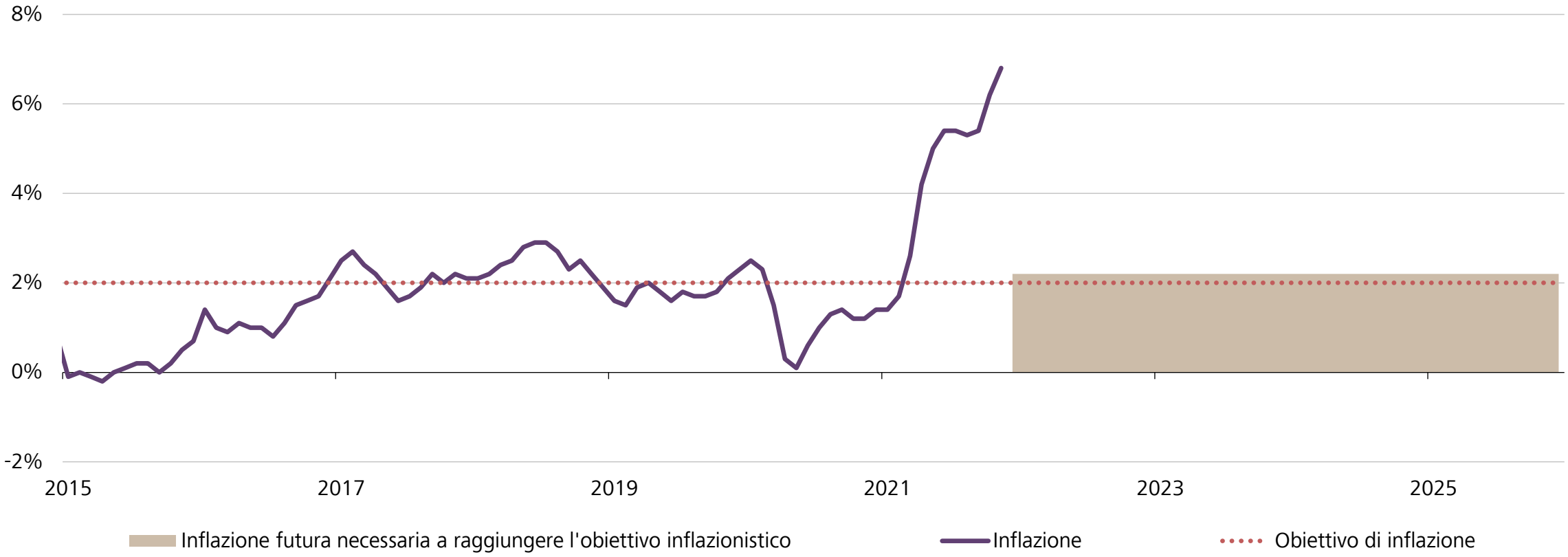
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

RAIFFEISEN

La Banca centrale USA è «dietro la curva»

La Fed è sotto pressione anche con l'obiettivo di inflazione più flessibile

«Bilancio d'inflazione» della Fed



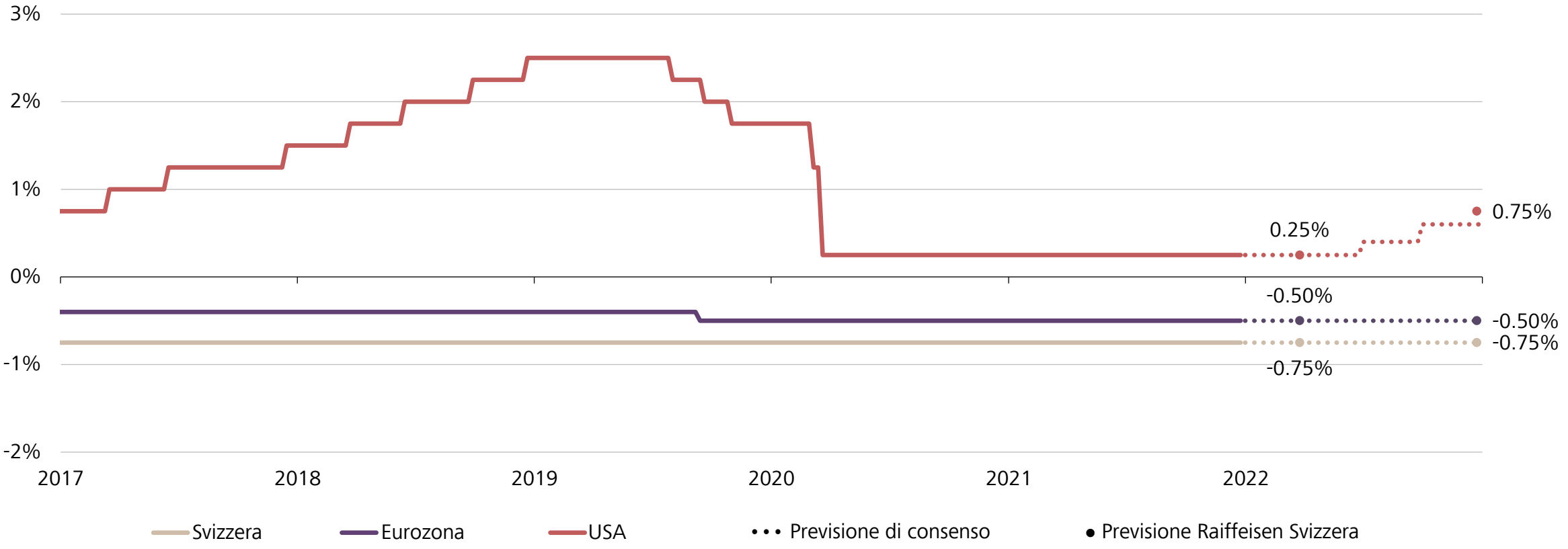
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

RAIFFEISEN

La pressione sui banchieri centrali sta tuttavia aumentando

Previsti due aumenti dei tassi negli Stati Uniti

Sviluppi e previsioni dei tassi di interesse



* Tasso sui depositi

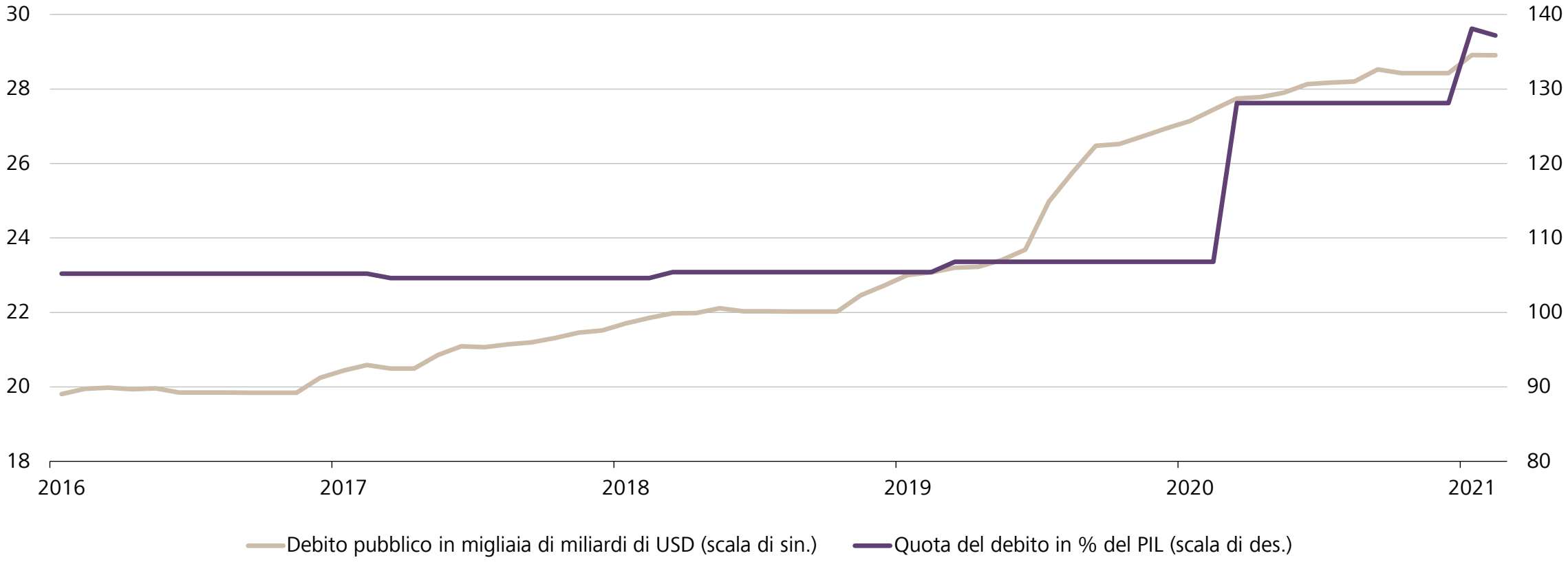
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office, Raiffeisen Svizzera Economic Research

RAIFFEISEN

Il debito pubblico USA sta raggiungendo livelli record

Situazione esplosiva del debito

Debito pubblico USA in migliaia di miliardi di USD e quota del debito



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

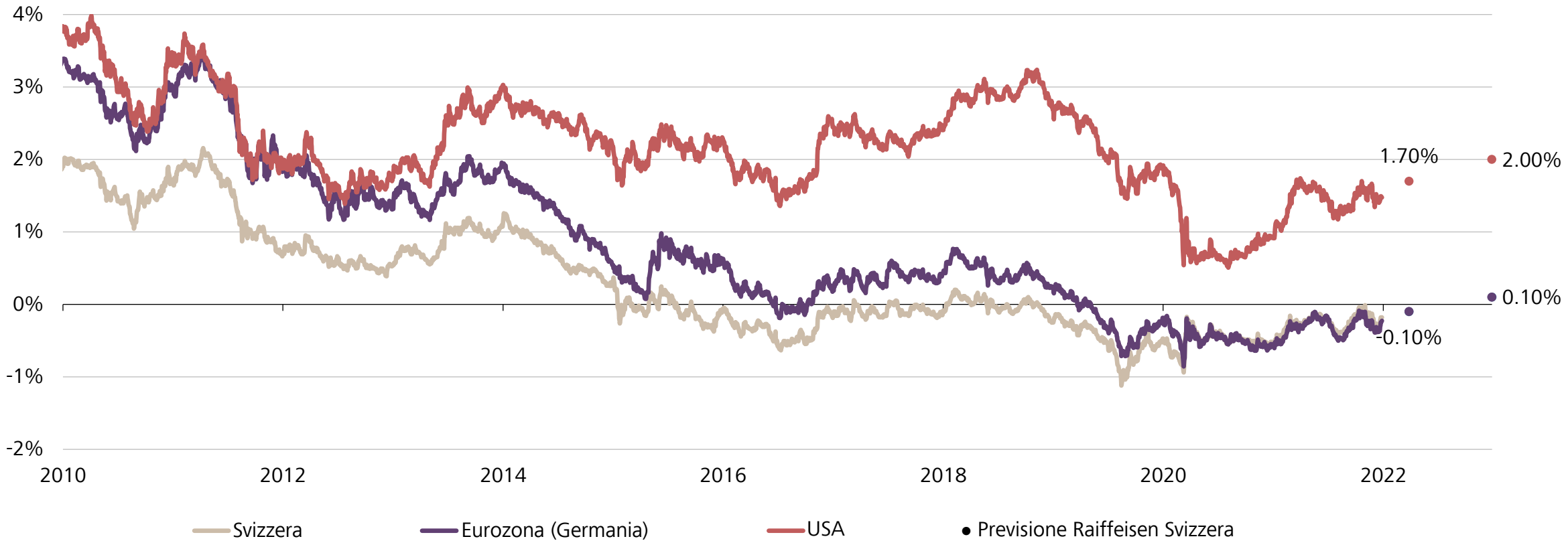
RAIFFEISEN

Obbligazioni

Tassi d'interesse del mercato dei capitali

Interessi leggermente superiori all'estremità lunga della curva

Rendimento dei titoli di stato decennali



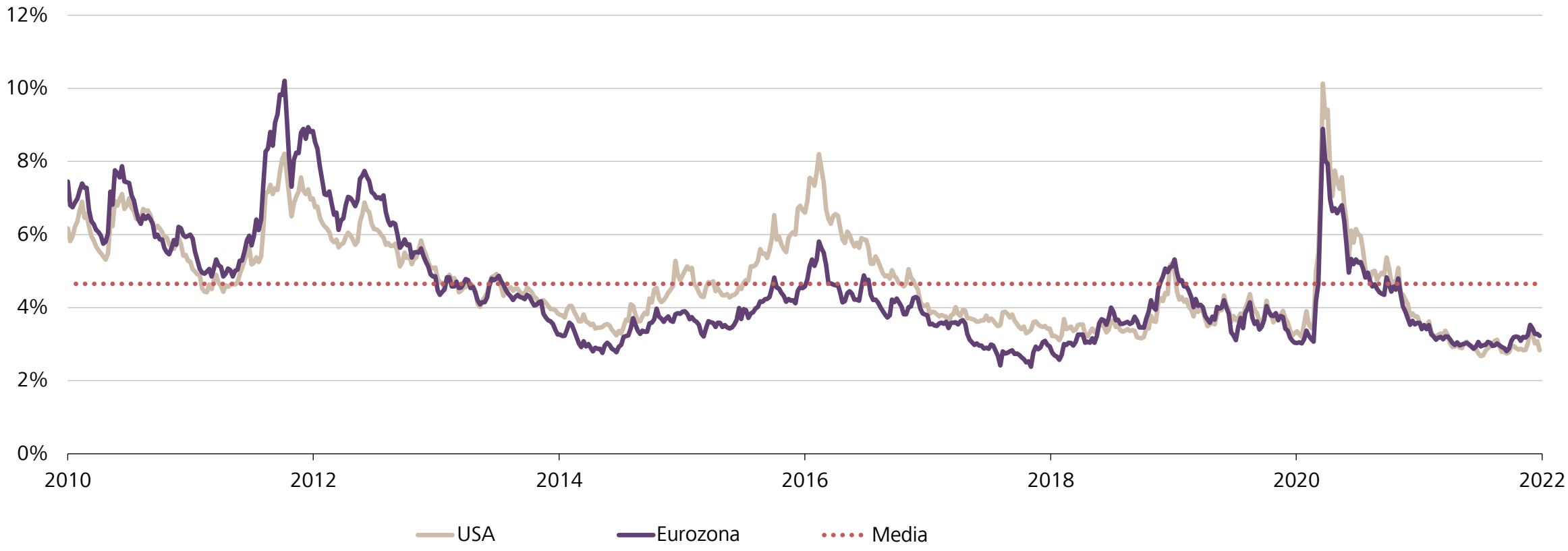
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office, Raiffeisen Svizzera Economic Research

RAIFFEISEN

Premi per il rischio di credito nettamente sotto la media

I rischi vengono ormai indennizzati solo in misura insufficiente

Premi per il rischio di credito di obbligazioni ad alto rendimento rispetto ai titoli di stato



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

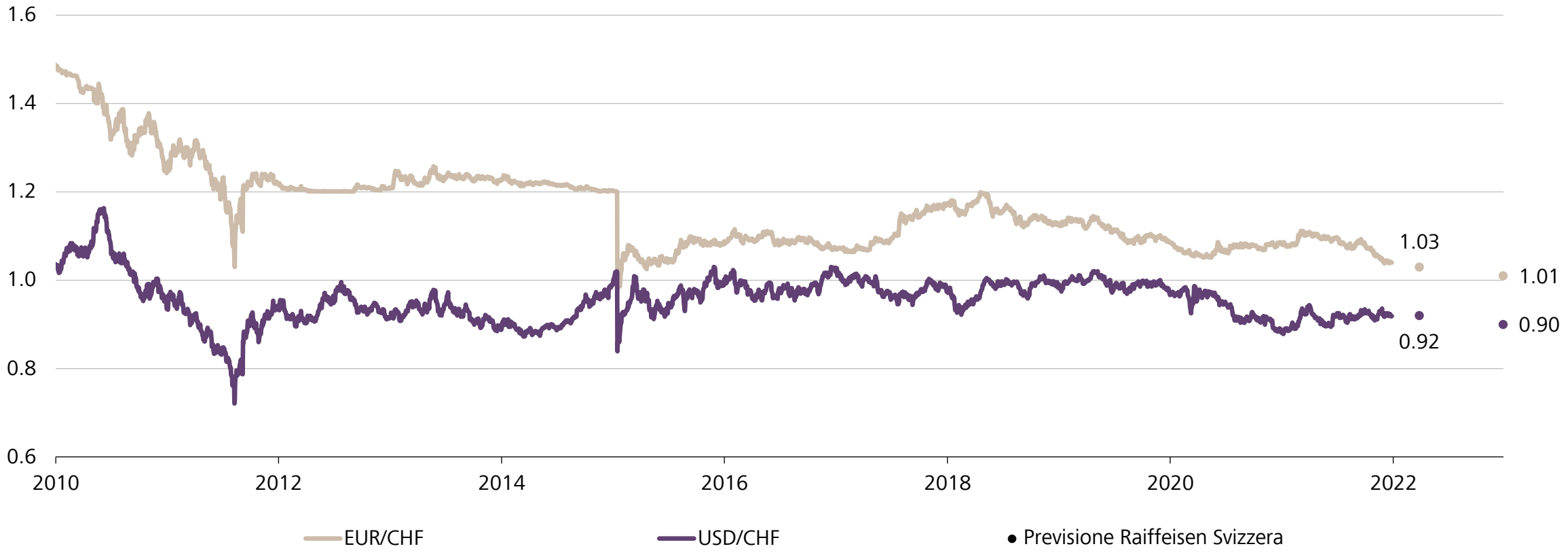
RAIFFEISEN

Valute

Il franco svizzero rimane forte

Previsioni valute

Sviluppi e previsioni per le coppie di valute EUR/CHF e USD/CHF



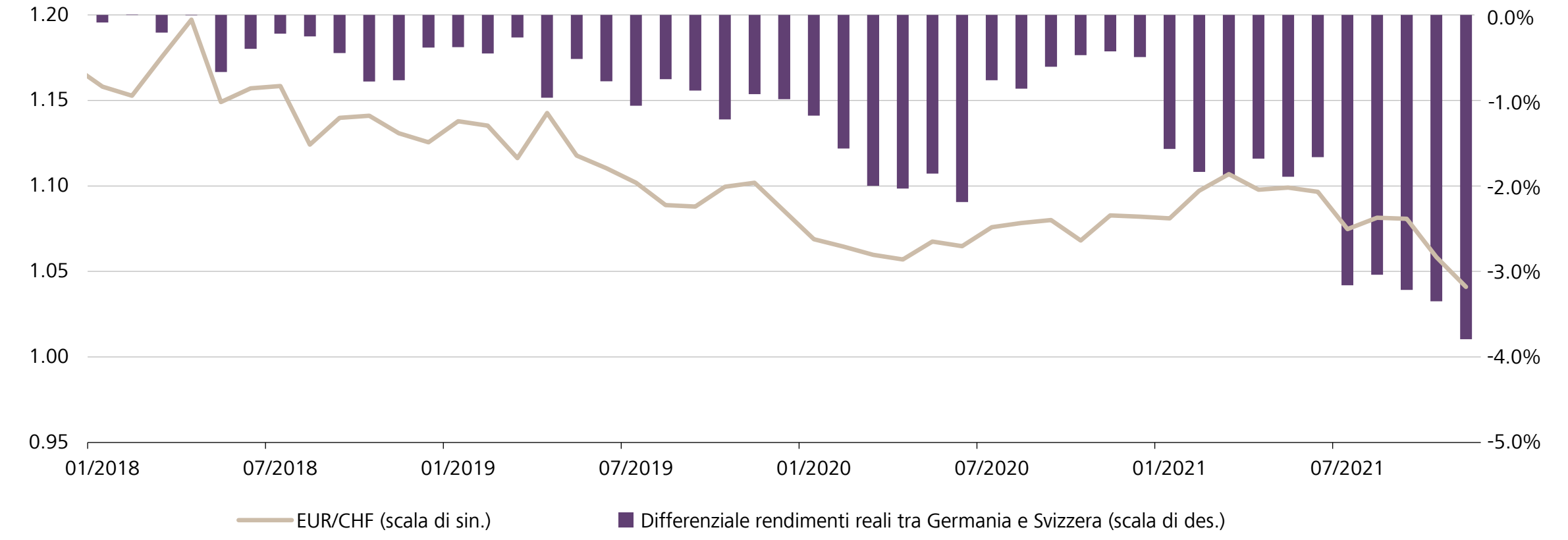
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office, Raiffeisen Svizzera Economic Research

RAIFFEISEN

La differenza d'inflazione favorisce la parità rispetto all'euro

Previsioni valute

Differenza di tasso di interesse tra Svizzera e Germania



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

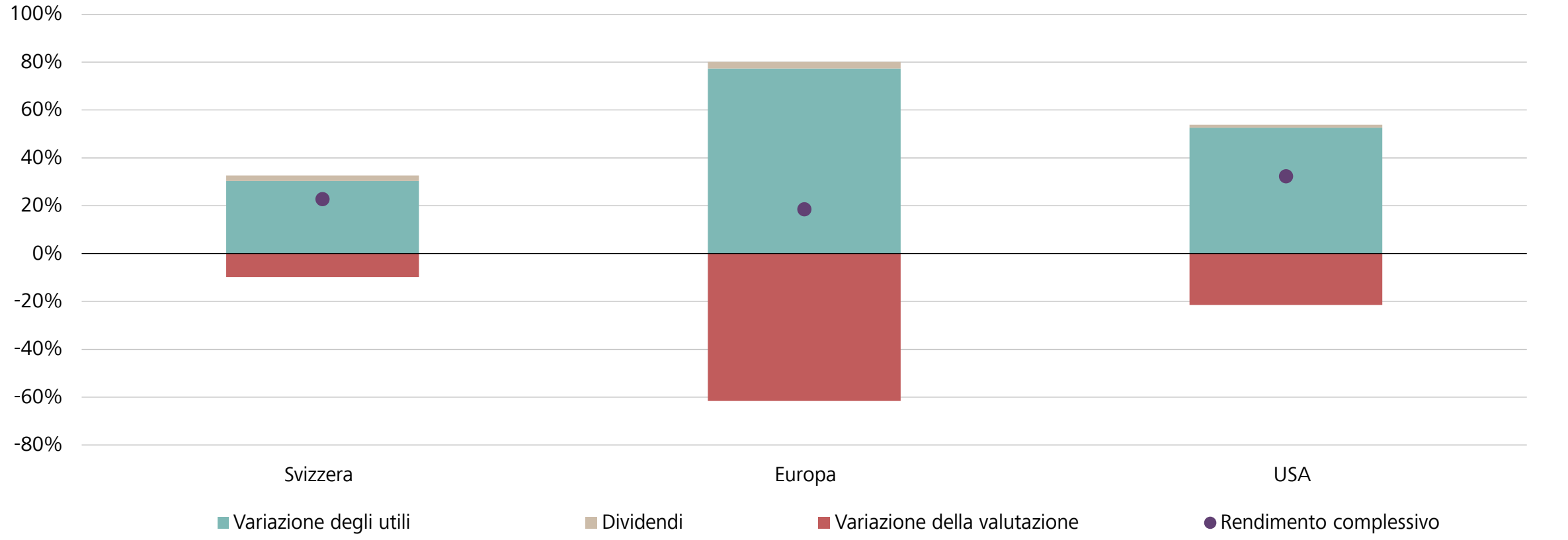
RAIFFEISEN

Azioni

La crescita degli utili aziendali come driver della performance

Decomposizione dei rendimenti

Origine dei rendimenti dei mercati azionari 2021



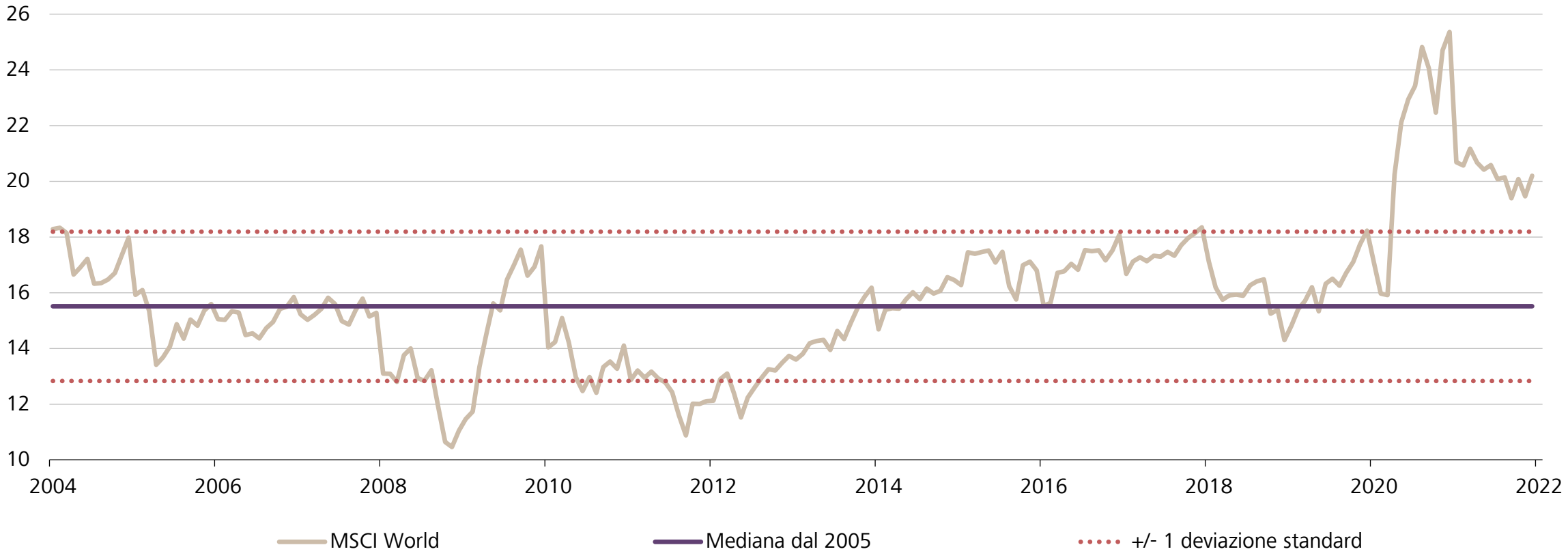
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

RAIFFEISEN

Valutazioni elevate

I mercati azionari continuano ad avere valutazioni elevate

Rapporto prezzo/utile (P/U) dell'indice MSCI World



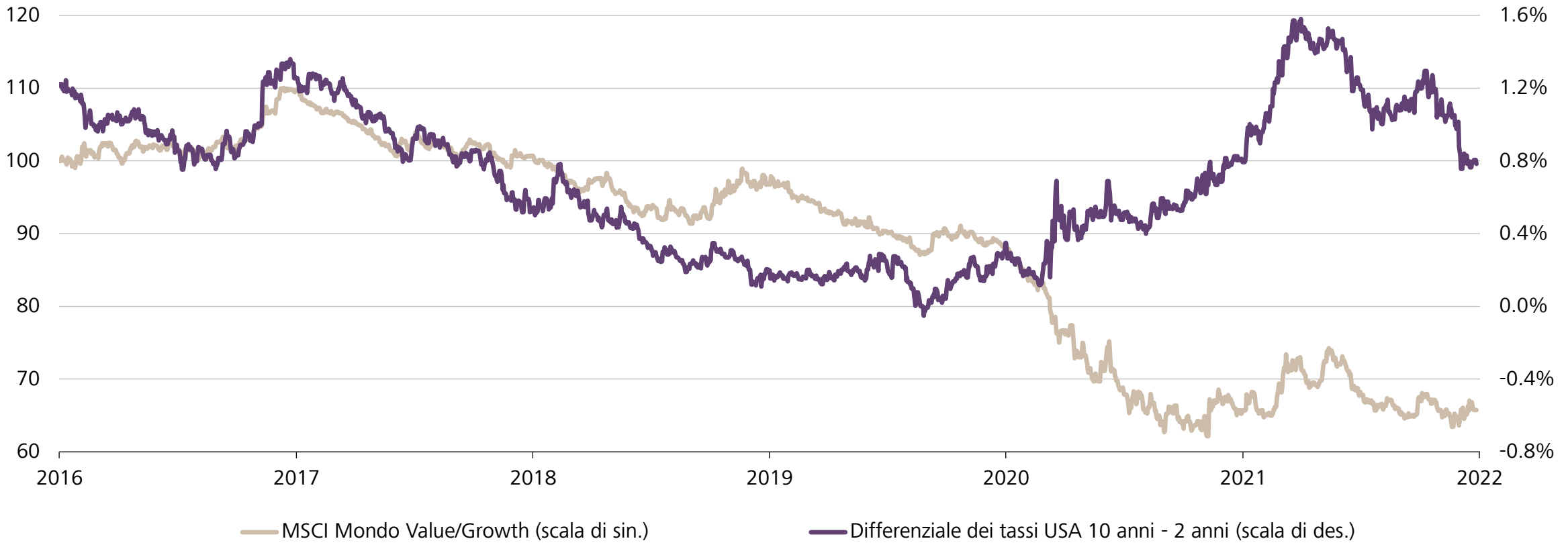
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

RAIFFEISEN

Tassi d'interesse più elevati favoriscono valori reali

Valore (Value) rispetto a crescita (Growth) rimasto indietro

Rapporto Value/Growth e differenza d'interesse USA



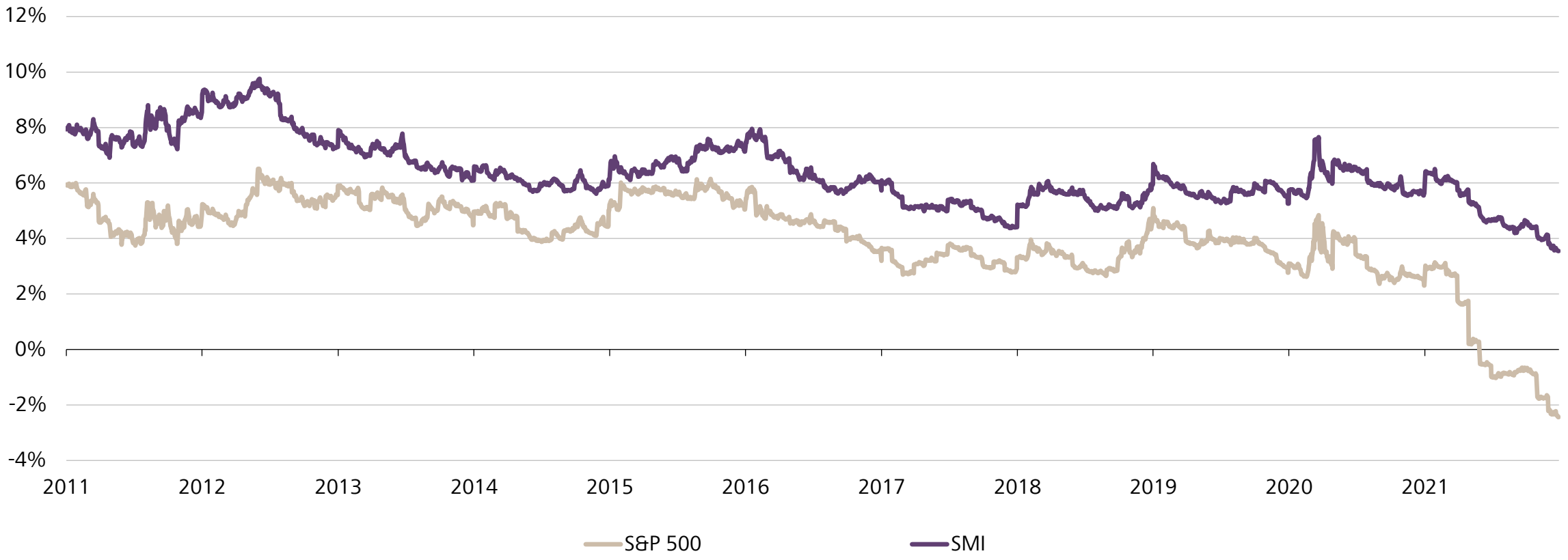
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

RAIFFEISEN

Rendimenti degli utili reali

Il mercato azionario statunitense è poco interessante dal punto di vista delle valutazioni

Real Earnings Yield (P/U inverso al netto dell'inflazione)



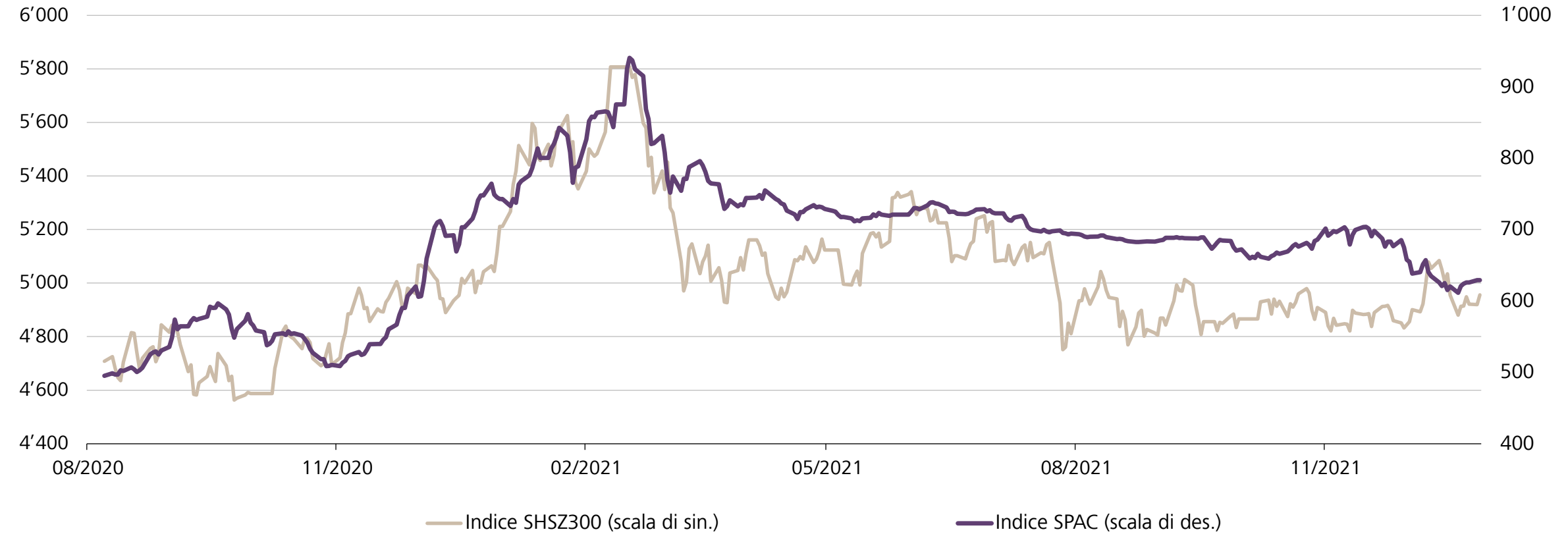
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

RAIFFEISEN

«Boom and Bust»

Cina e SPAC come segnale di allarme

Indice CSI300 vs. indice SPAC



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

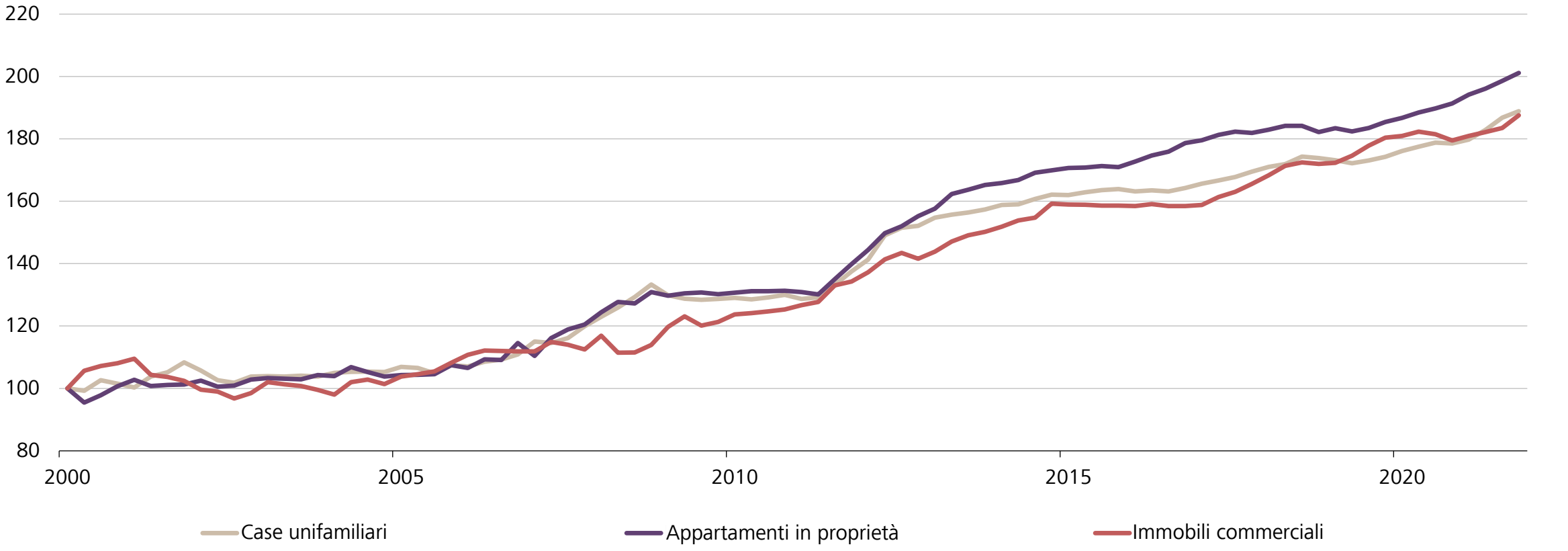
RAIFFEISEN

Investimenti alternativi

Prezzi immobiliari svizzeri

Stabili in una sola direzione

Andamento dei prezzi immobiliari in Svizzera



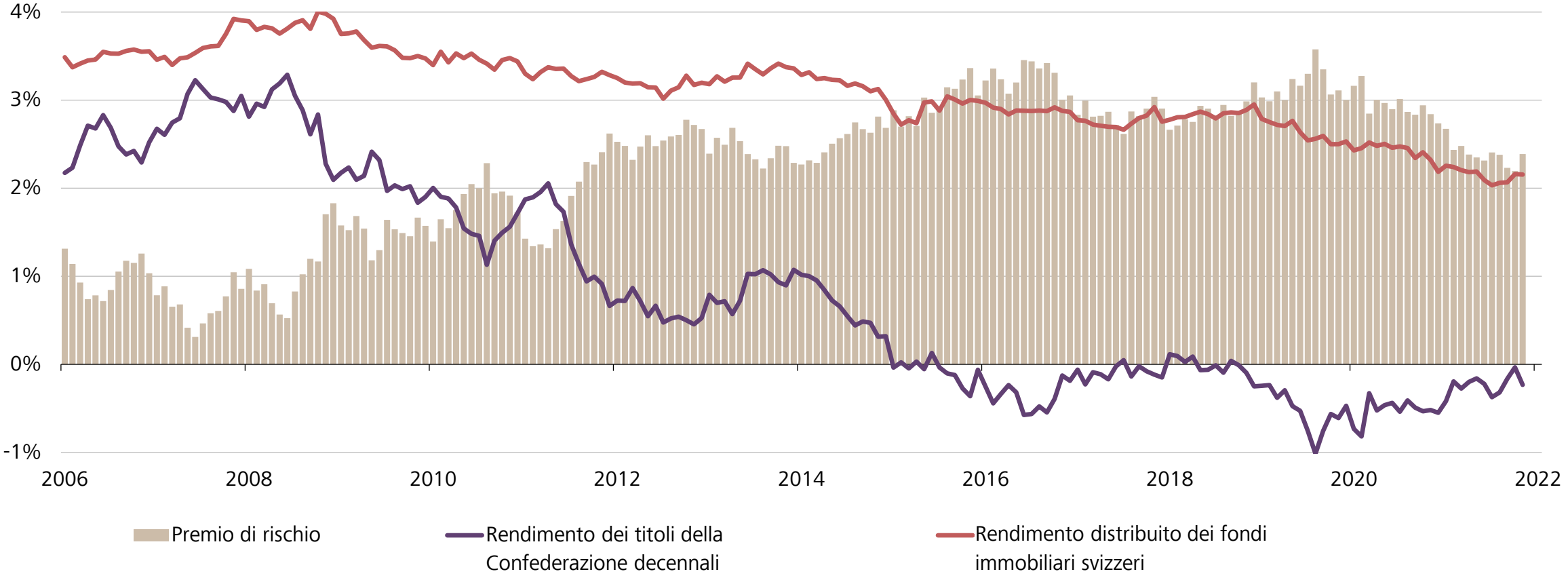
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

RAIFFEISEN

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



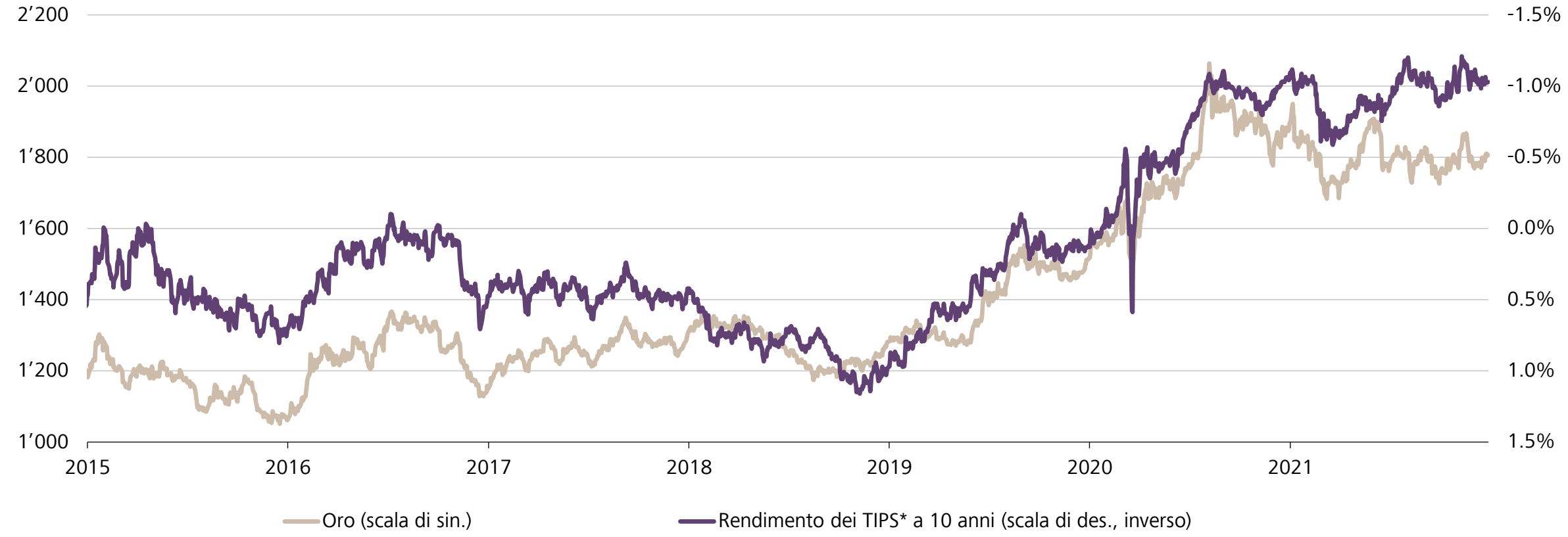
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

RAIFFEISEN

Tassi reali costantemente negativi…

…rendono l'oro interessante

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



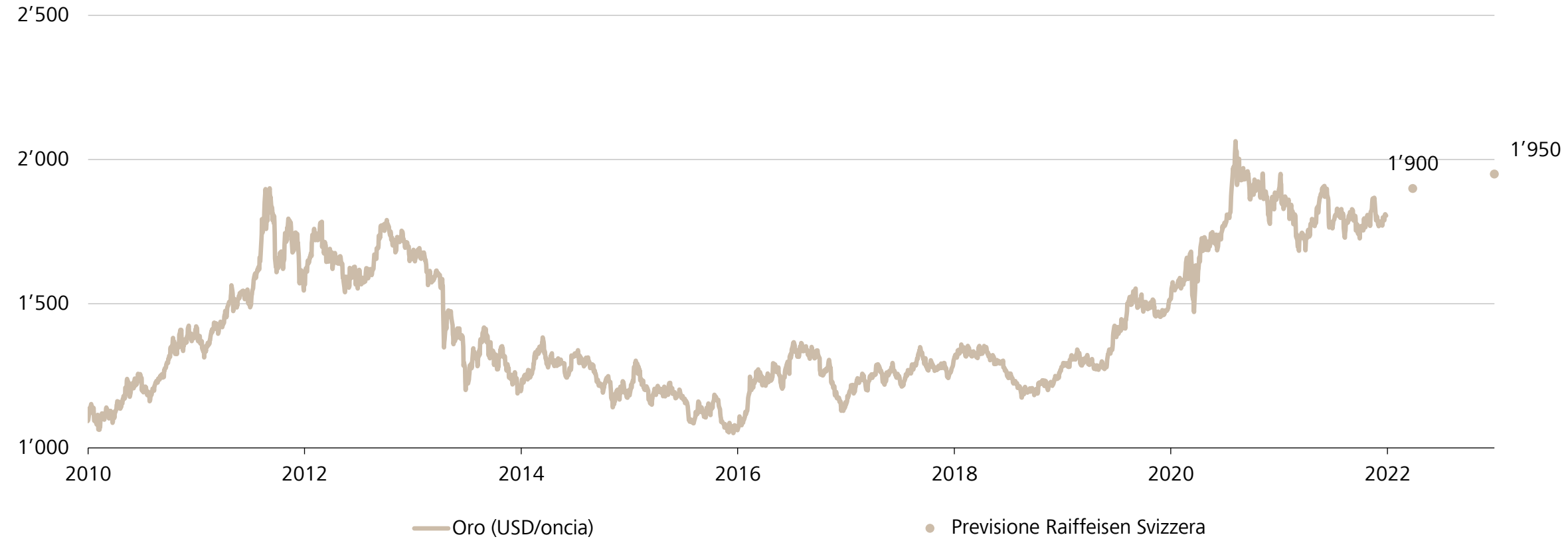
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

RAIFFEISEN

Prezzo dell'oro

Prezzo target per la fine del 2022: 1'950 USD/oncia

Sviluppi e previsioni del prezzo dell'oro



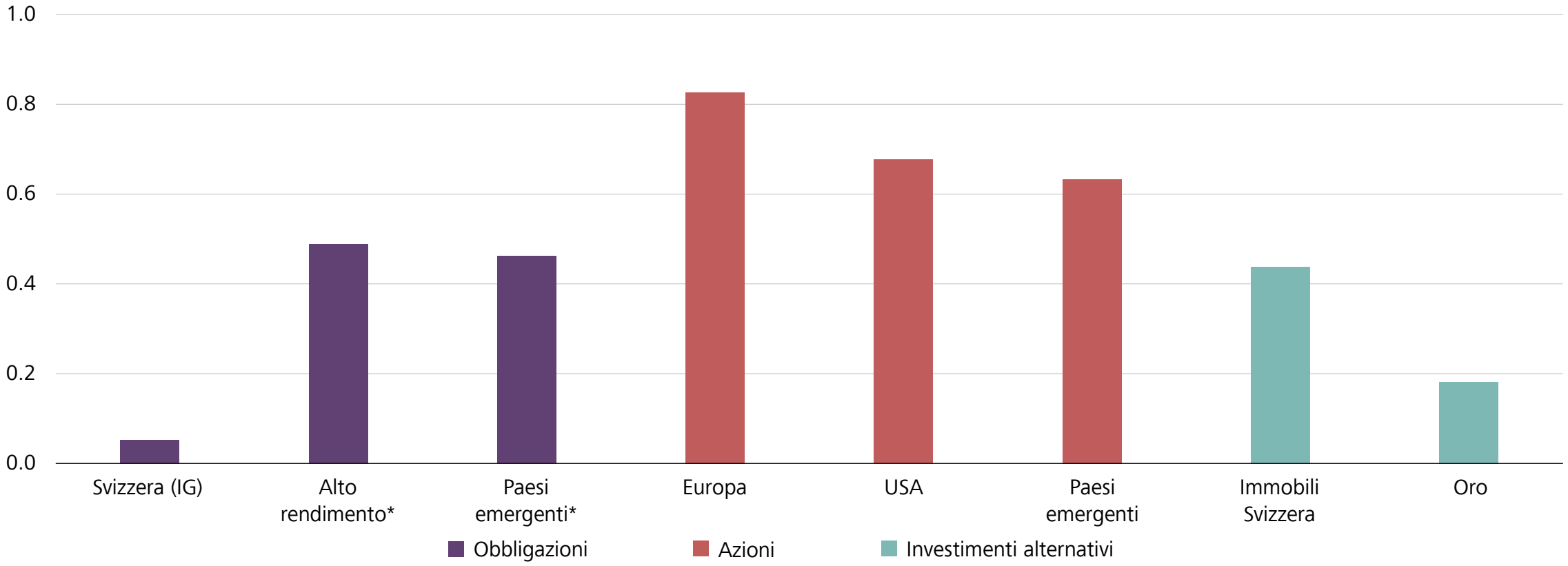
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office, Raiffeisen Svizzera Economic Research

RAIFFEISEN

Un'ampia diversificazione resta importante e riduce i rischi

Correlazioni con il Swiss Performance Index (SPI)

Correlazione a 5 anni (con cadenza settimanale)



* * con copertura valutaria

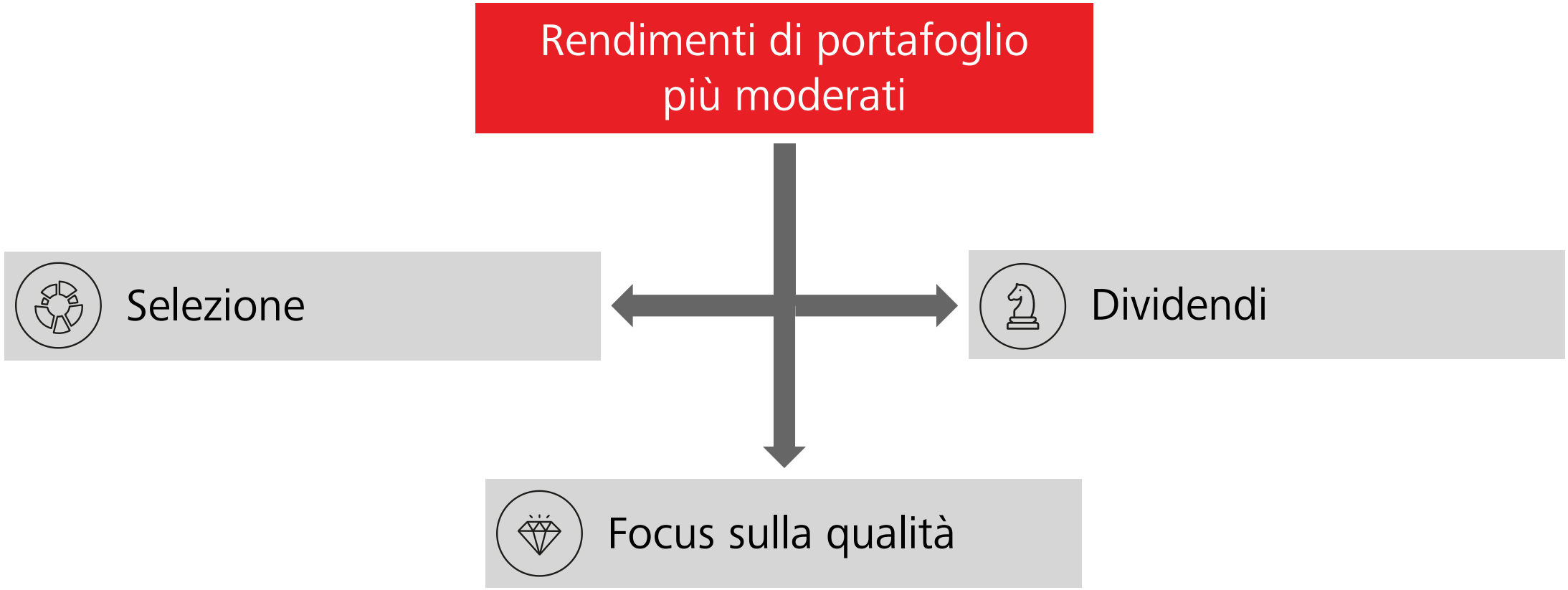
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

RAIFFEISEN

Conclusione

Segni di normalizzazione

Conclusione



RAIFFEISEN

Segni di normalizzazione

Posizionamento tattico gennaio 2022

Liquidità	
Obbligazioni	
in franchi svizzeri con qualità del credito da elevata a media	
in valuta estera con qualità del credito da elevata a media*	
Obbligazioni ad alto rendimento*	
Obbligazioni dei paesi emergenti*	
Azioni	
Svizzera	
Monidali	
Europa	
USA	
Paesi emergenti	

Investimenti alternativi	
Immobili Svizzera	
Metalli preziosi / Oro	
Valute	
Dollaro USA	
Euro	

Neutrale	
Leggermente sotto- / sovraponderato	
Fortemente sotto- / sovraponderato	

* * con copertura valutaria

----- mese precedente

Fonte Raiffeisen Svizzera CIO Office

RAIFFEISEN

Segni di normalizzazione

Previsioni Raiffeisen in sintesi

Congiuntura

	2018	2019	2020	2021	2022
PIL (in %)					
Svizzera	2.9	1.2	-2.5	3.5	2.5
Eurozona	1.9	1.3	-6.8	5.0	3.8
USA	3.0	2.2	-3.5	6.0	3.5
Giappone	0.6	0.3	-4.8	3.0	2.5
Cina	6.7	6.0	2.3	8.0	4.8
Mondiale (PPP)	3.6	3.3	-3.5	5.5	3.9
Inflazione (in %)					
Svizzera	1.0	0.4	-0.8	0.6	1.0
Eurozona	1.8	1.2	0.3	2.5	2.3
USA	2.5	1.8	1.2	4.5	4.5
Giappone	1.0	0.5	0.0	0.2	0.7
Cina	2.1	2.9	2.5	1.5	2.2

Mercati finanziari

	2019	2020	attuale	3M	12M
Tassi di riferimento (in %)					
Svizzera	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75
Eurozona	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
USA	1.75	0.25	0.25	0.25	0.75
Giappone	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
Rendimento dei titoli di stato decennali (in %)					
Svizzera	-0.47	-0.55	-0.18	-0.10	0.10
Eurozona (Germania)	-0.19	-0.57	-0.23	-0.10	0.10
USA	1.92	0.91	1.48	1.70	2.00
Giappone	-0.01	0.02	0.06	0.10	0.10
Materie prime					
Greggio (Brent, USD/barile)	66	52	76	75	75
Oro (USD/oncia)	1'517	1'898	1'805	1'900	1'950
Valute					
EUR/CHF	1.09	1.08	1.04	1.03	1.01
USD/CHF	0.97	0.89	0.92	0.92	0.90
EUR/USD	1.12	1.22	1.13	1.12	1.12
GBP/CHF	1.28	1.21	1.23	1.26	1.25
JPY/CHF*	0.89	0.86	0.80	0.82	0.84

* moltiplicato per 100

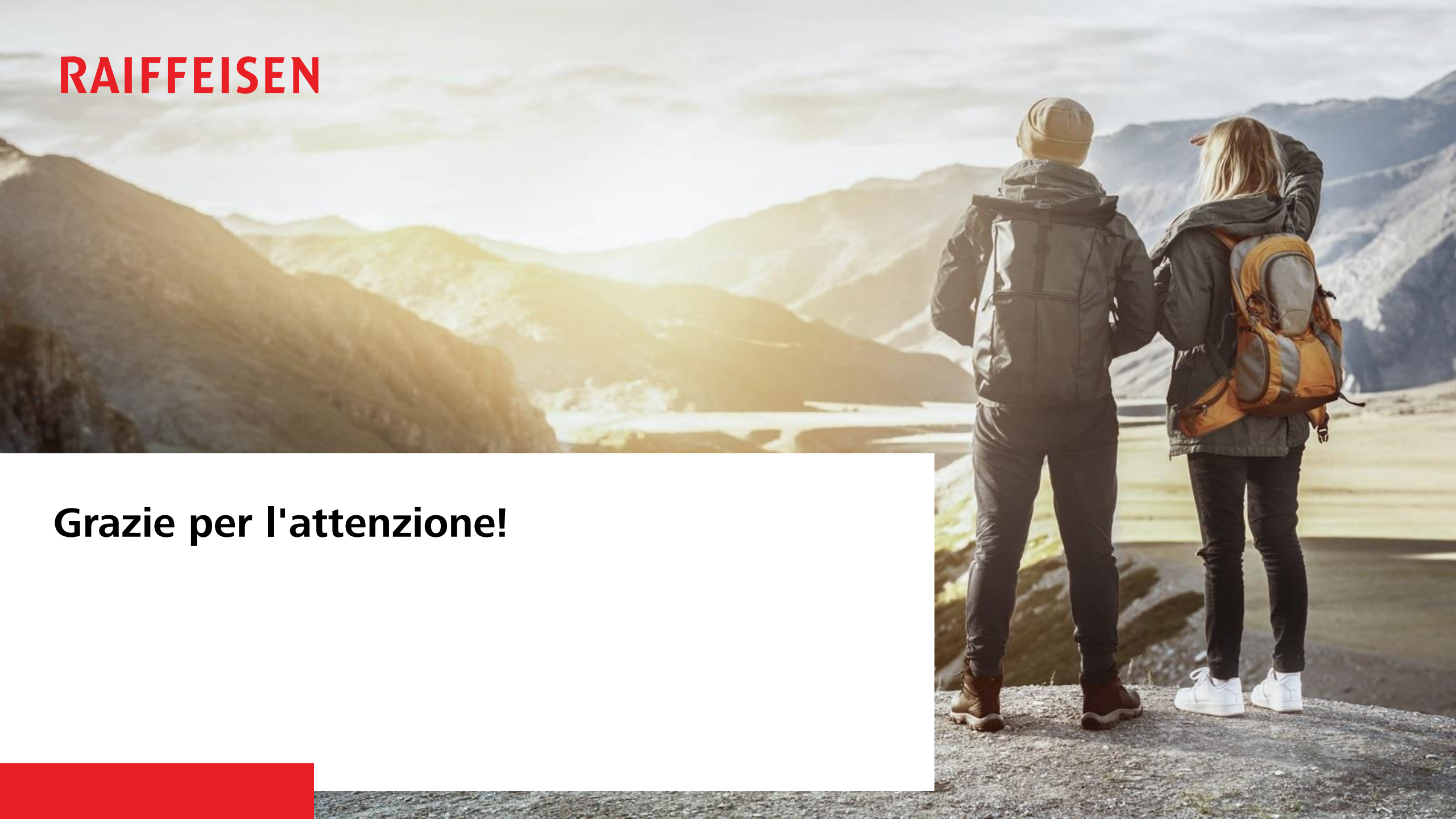
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office, Raiffeisen Svizzera Economic Research

RAIFFEISEN

In caso di interesse per un colloquio individuale con Matthias Geissbühler si prega di rivolgersi a:

medien@raiffeisen.ch
071 225 84 84

RAIFFEISEN



Grazie per l'attenzione!