



RAIFFEISEN

Prospettive d'investimento 2023

Conferenza stampa

Matthias Geissbühler | Chief Investment Officer | Raiffeisen Svizzera
San Gallo, 4 gennaio 2023

Prospettive d'investimento 2023

Agenda

1 Retrospectiva 2022

2 Contesto macroeconomico

3 Prospettive 2023

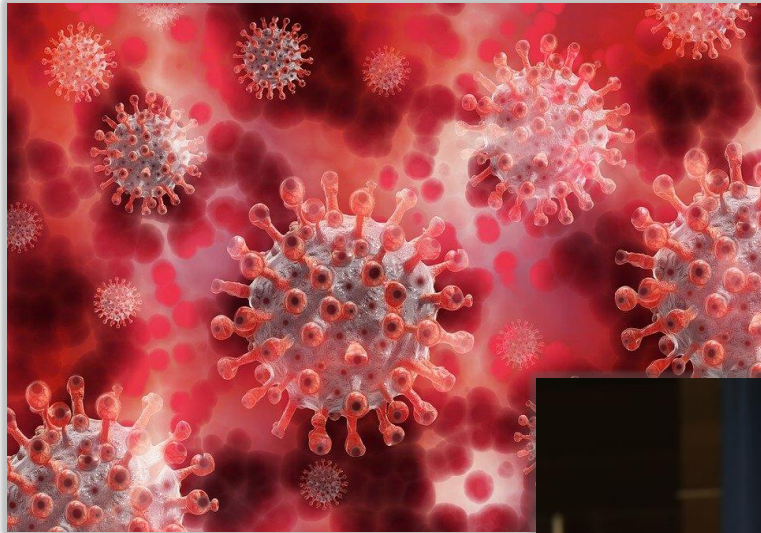
4 Conclusione

Retrospettiva 2022



Il mondo in modalità di crisi

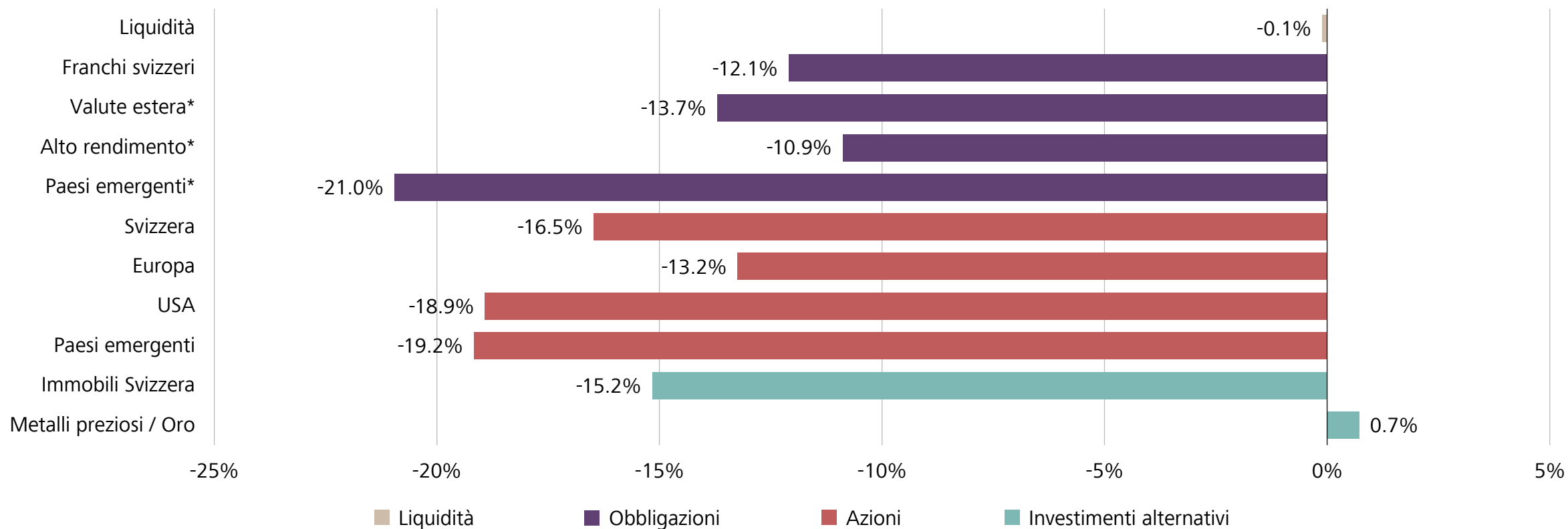
2022, un anno borsistico negativo



Un anno d'investimento da dimenticare

Panoramica dei mercati finanziari

Performance delle classi d'investimento nel 2022, in CHF



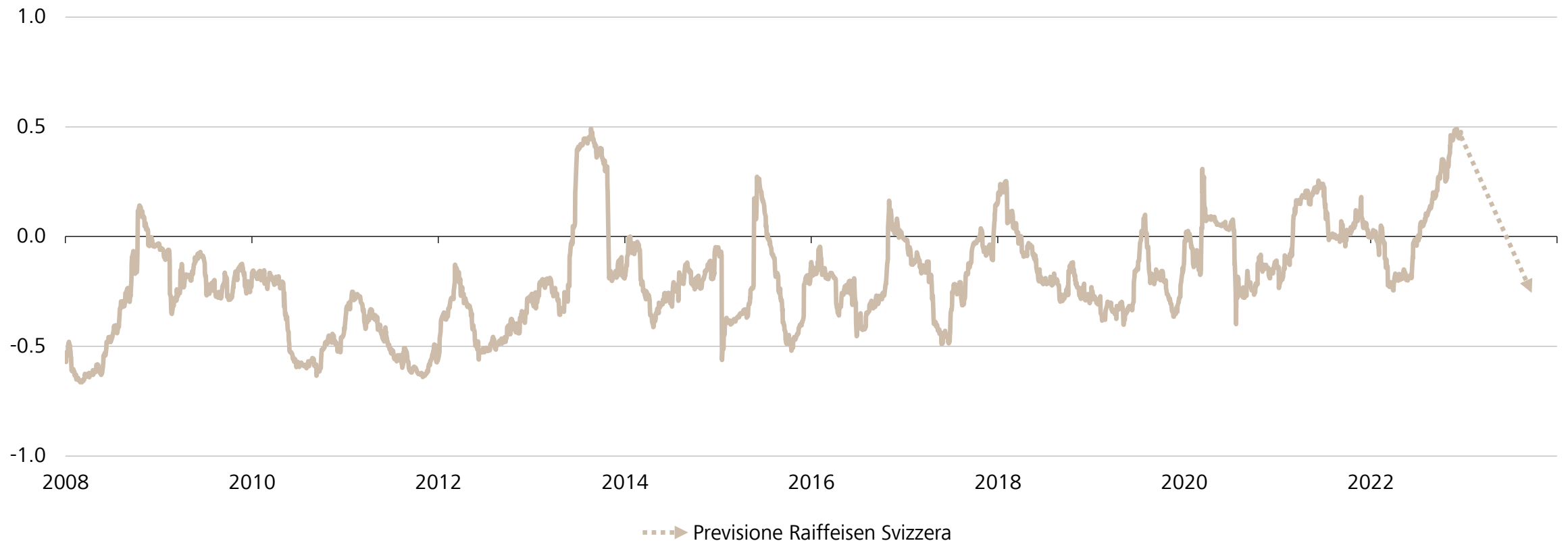
* con copertura valutaria

Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Nessuna diversificazione

Forte aumento della correlazione

Correlazione su 90 giorni tra azioni svizzere (SPI) e obbligazioni svizzere (SBI)

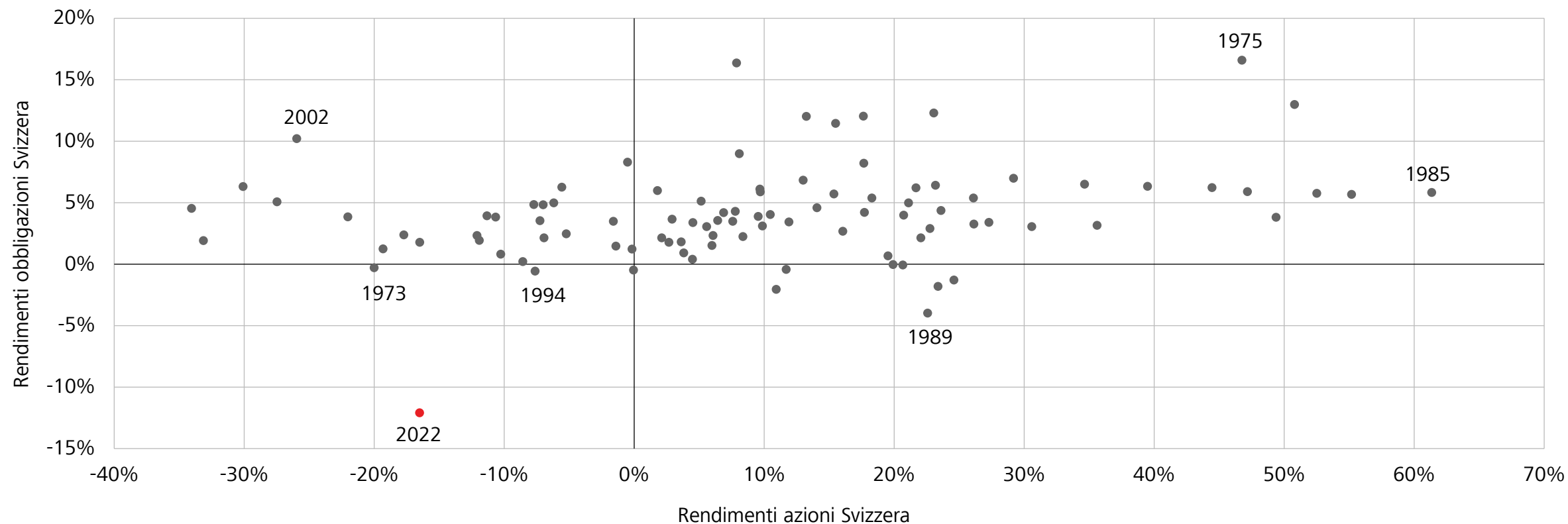


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera Centro Investimenti & Previdenza

Un anno atipico

Solo in 4 anni su 97 hanno perso sia le azioni svizzere che le obbligazioni svizzere

Rendimenti del mercato azionario e obbligazionario svizzero, dal 1926



Fonti: Bloomberg, Banque Pictet & Cie SA, Raiffeisen Svizzera Centro Investimenti & Previdenza

Contesto macroeconomico



Anno di opportunità

Scenari per il 2023

Atterraggio morbido

(15%)

- Fine della strategia Zero Covid in Cina e/o fine delle azioni militari in Ucraina
- L'inflazione è in forte calo e a fine 2023 si muove ai livelli target delle banche centrali
- La crescita economica sorprende positivamente e rimane nettamente in territorio positivo (PIL globale: + 2.5% al 3.5%)
- Le banche centrali terminano i loro cicli di aumento dei tassi nel 1T2023, prime riduzioni dei tassi a fine anno
- Elevata crescita degli utili a una cifra, settori ciclici con forte outperformance

Stagflazione

(50%)

- PIL Globale: +1.9%, USA: +0.5%, Europa: +/-0%
- L'inflazione di base resta nettamente sopra gli obiettivi delle banche centrali
- Ulteriori aumenti dei tassi nel primo semestre 2023, la politica monetaria rimane restrittiva (quantitative tightening)
- Crescita degli utili: dallo 0% al -5%
- Rendimenti complessivi sotto la media, focus su settori difensivi, aziende con capacità di determinazione dei prezzi ed elevati cash flow/dividendi

Recessione

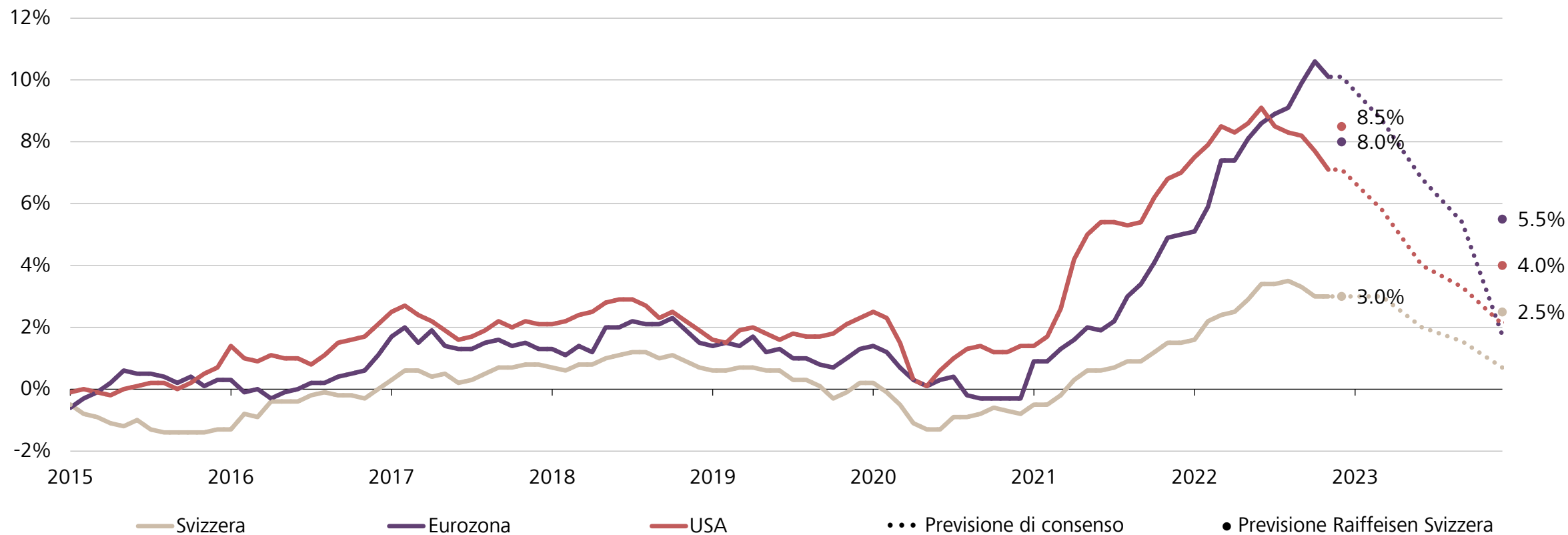
(35%)

- La politica monetaria restrittiva e l'elevata inflazione causano un crollo congiunturale
- Calo del PIL USA ed Europa, Cina con un netto rallentamento della crescita
- Diminuzione degli utili a due cifre, correzione del mercato azionario tra il 10% e il 20%
- Titoli di stato e oro con rendimento positivo

Picco raggiunto,...

... ma obiettivi d'inflazione al 2% molto lontani

Andamento e previsioni dell'inflazione

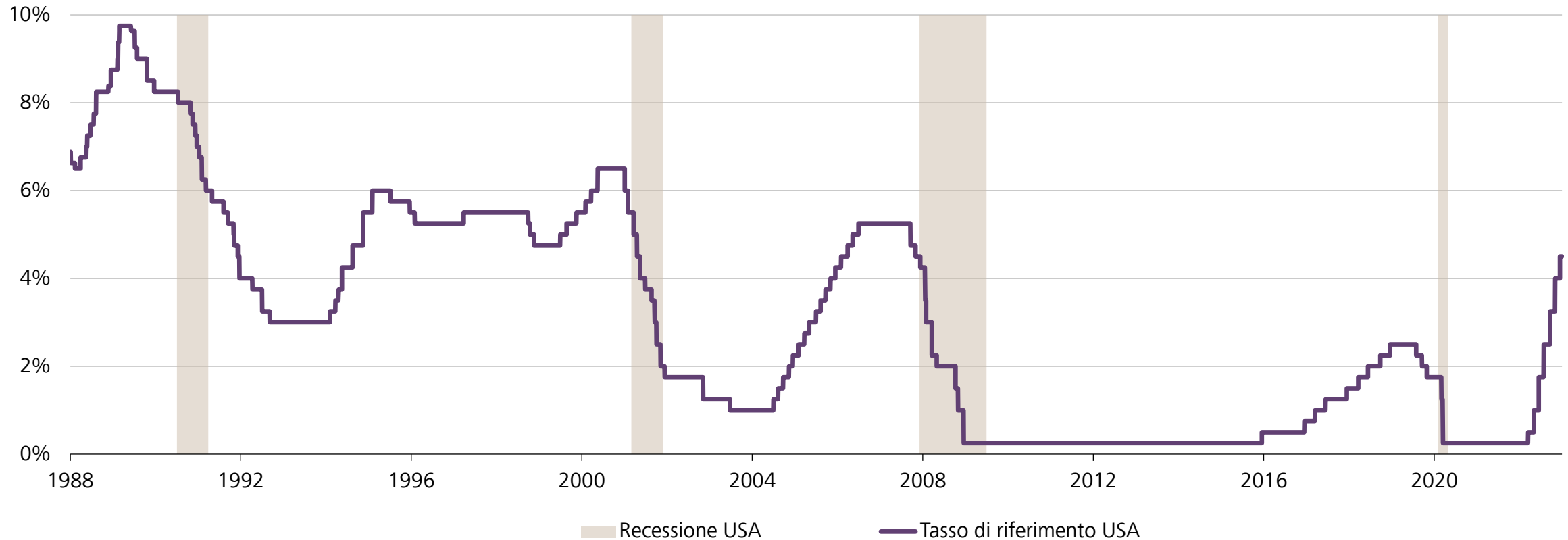


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

L'aumento dei tassi ha un effetto ritardato

Costi di rifinanziamento più elevati causano pressione sui margini

Andamento del tasso di riferimento e recessioni negli USA

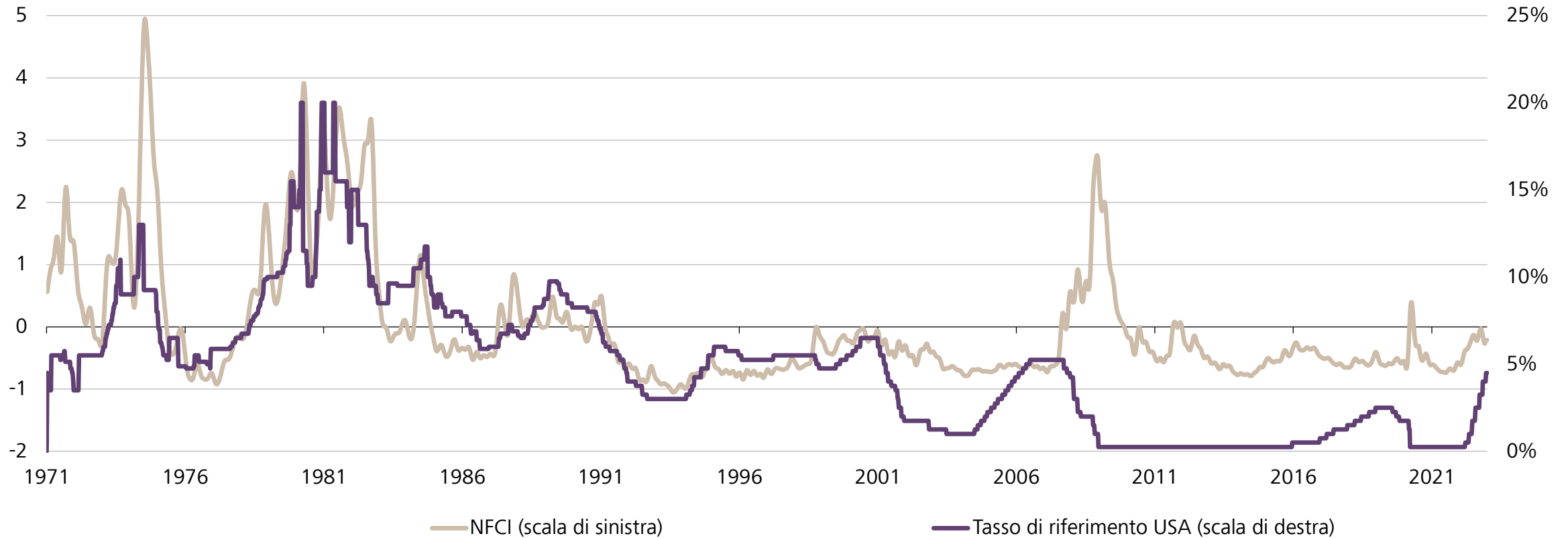


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Condizioni di finanziamento non ancora in settore restrittivo

I tassi di riferimento dovrebbero restare elevati a lungo

National Financial Conditions Index (NFCI) della Fed di Chicago e tassi di riferimento USA

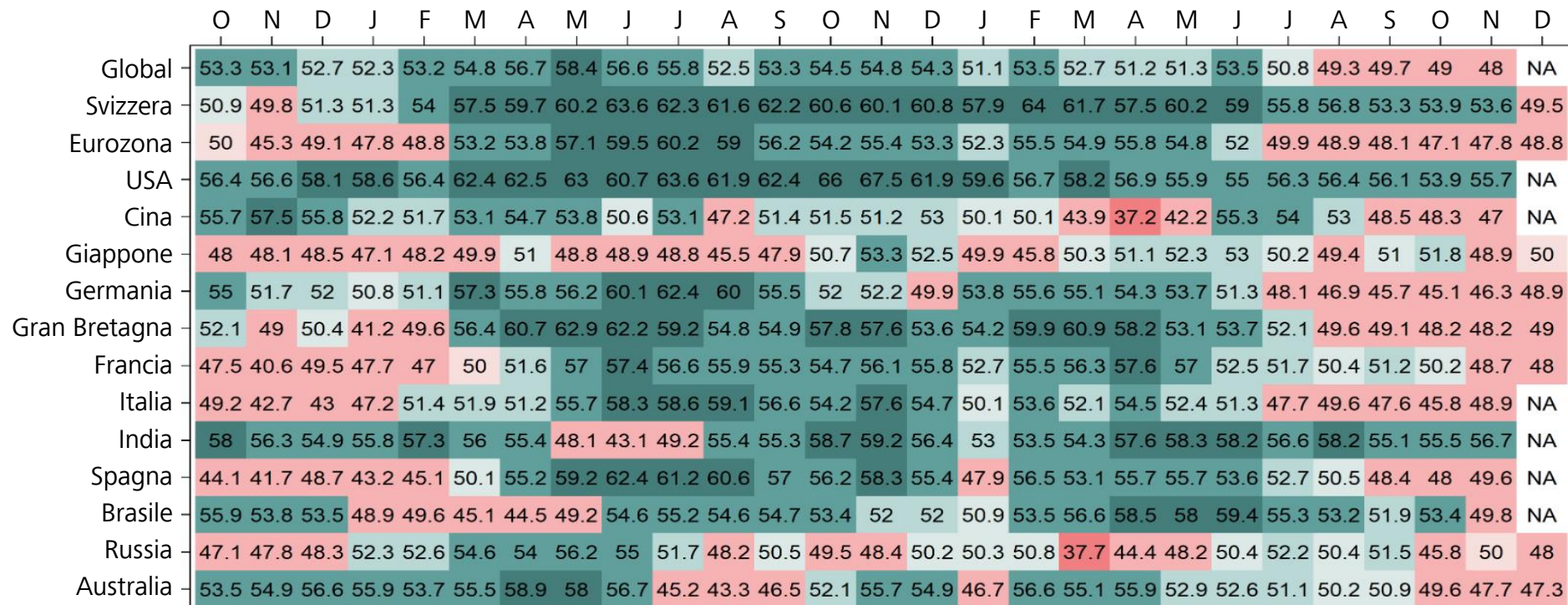


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office, Raiffeisen Svizzera Economic Research

Indici dei responsabili degli acquisti ancora in modalità di contrazione

I rischi di recessione sono aumentati

PMI Composite

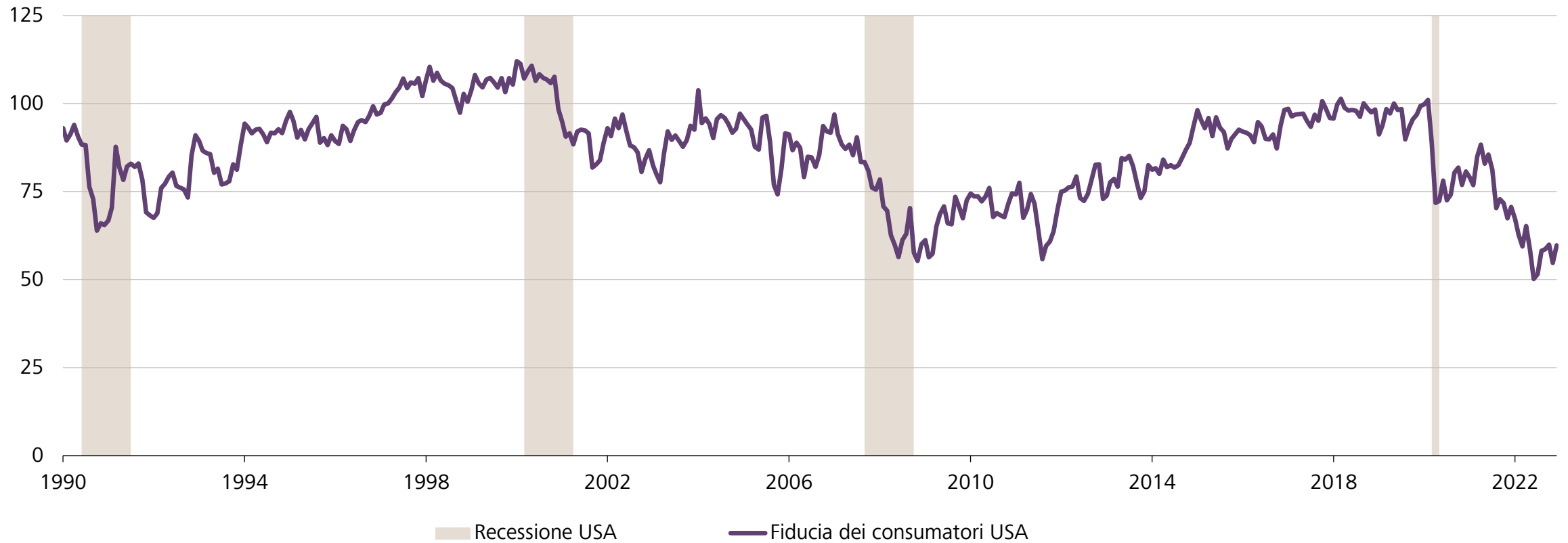


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

La fiducia dei consumatori rimane scarsa...

... e accresce i timori di recessione

Fiducia dei consumatori e recessione negli USA

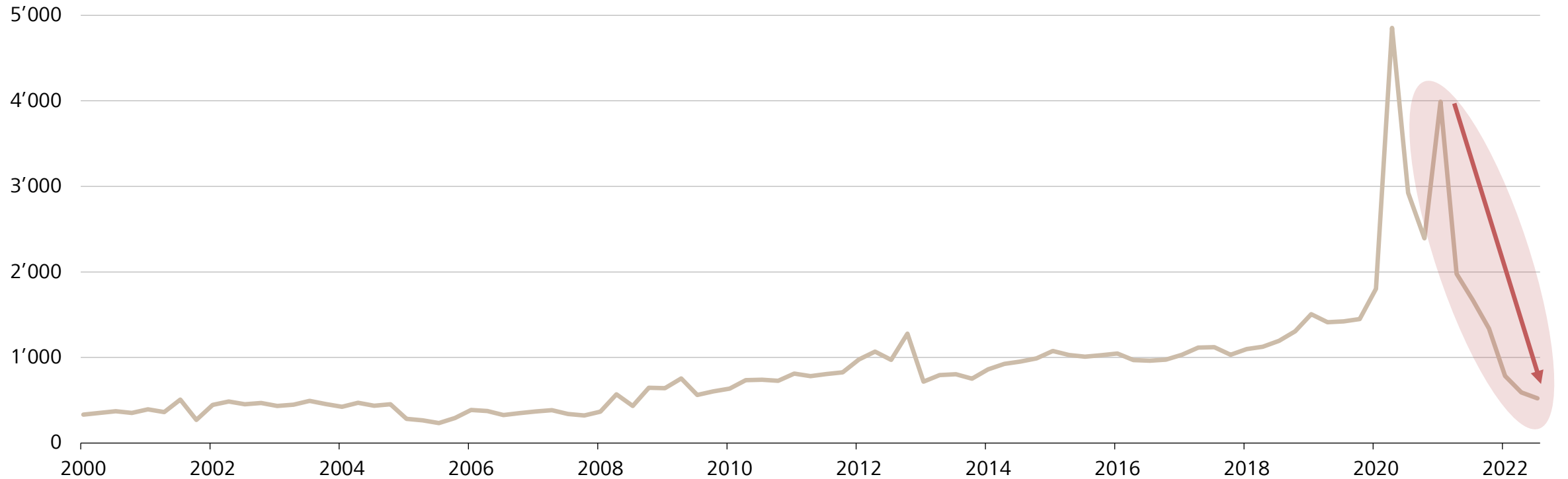


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

I risparmi legati alla pandemia saranno presto esauriti

Il consumo dovrebbe stagnare

Risparmi USA, in mld. USD

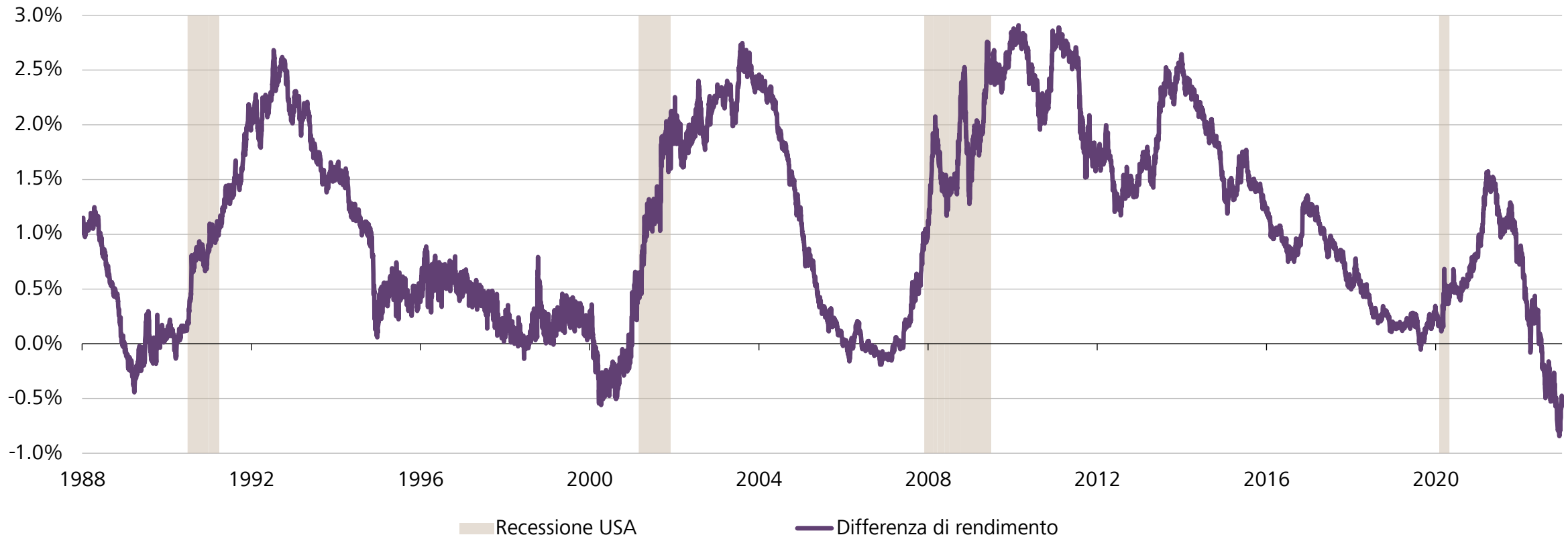


Fonti: FRED, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Curva dei tassi inversa quale segnale d'allarme

Prima di ogni recessione la curva dei tassi era inversa

Differenza di rendimento tra titoli di stato USA a 10 e a 2 anni

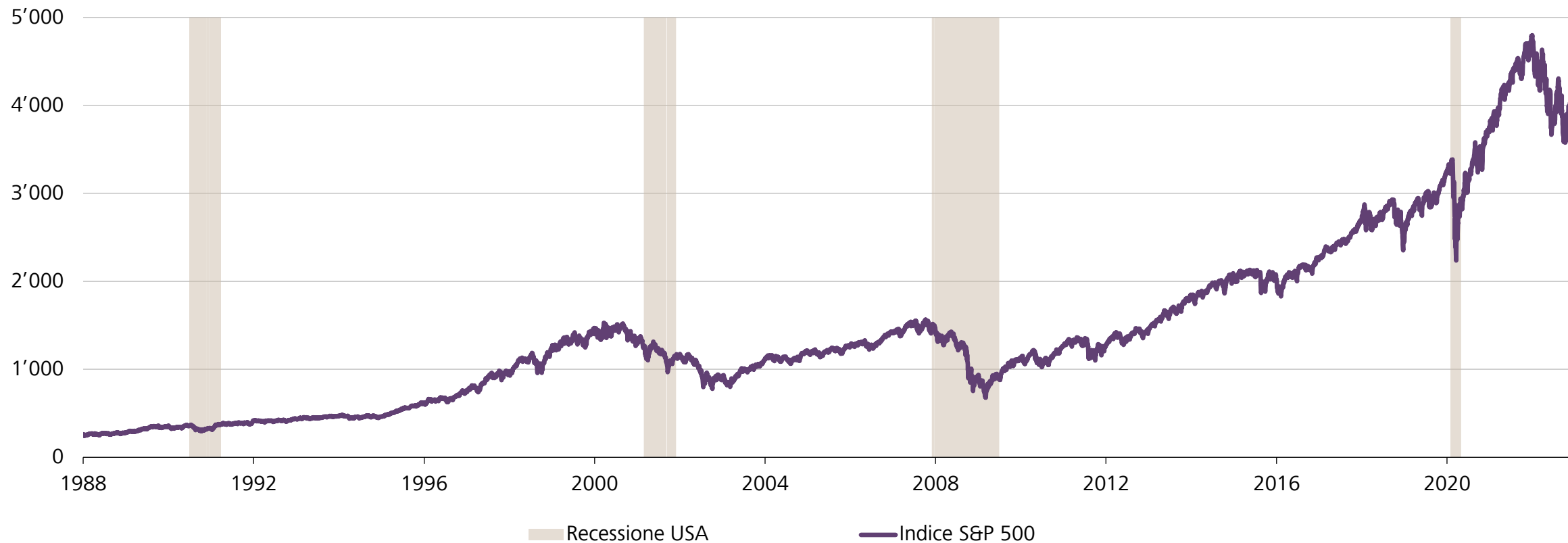


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Mercato azionario e recessione

Il livello minimo viene di regola raggiunto durante una recessione

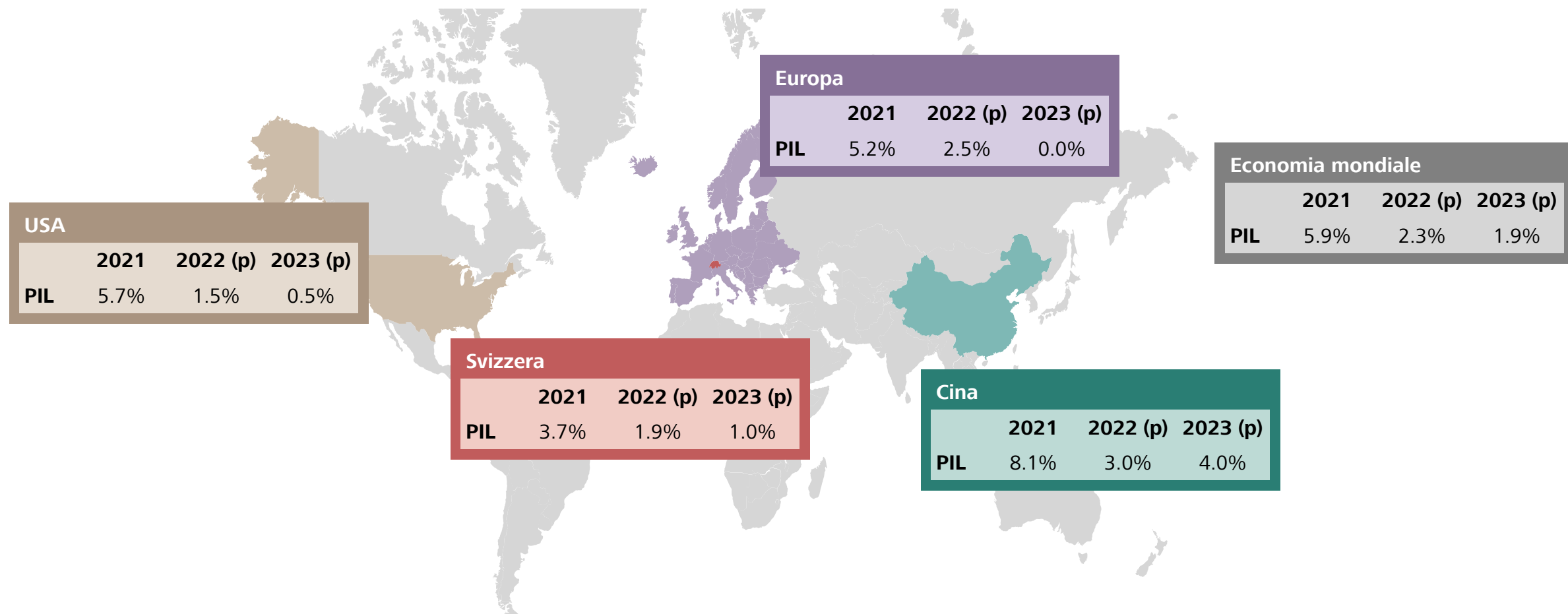
Andamento del valore delle azioni USA (indice S&P 500)



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

La dinamica congiunturale diminuisce

Prospettive congiunturali

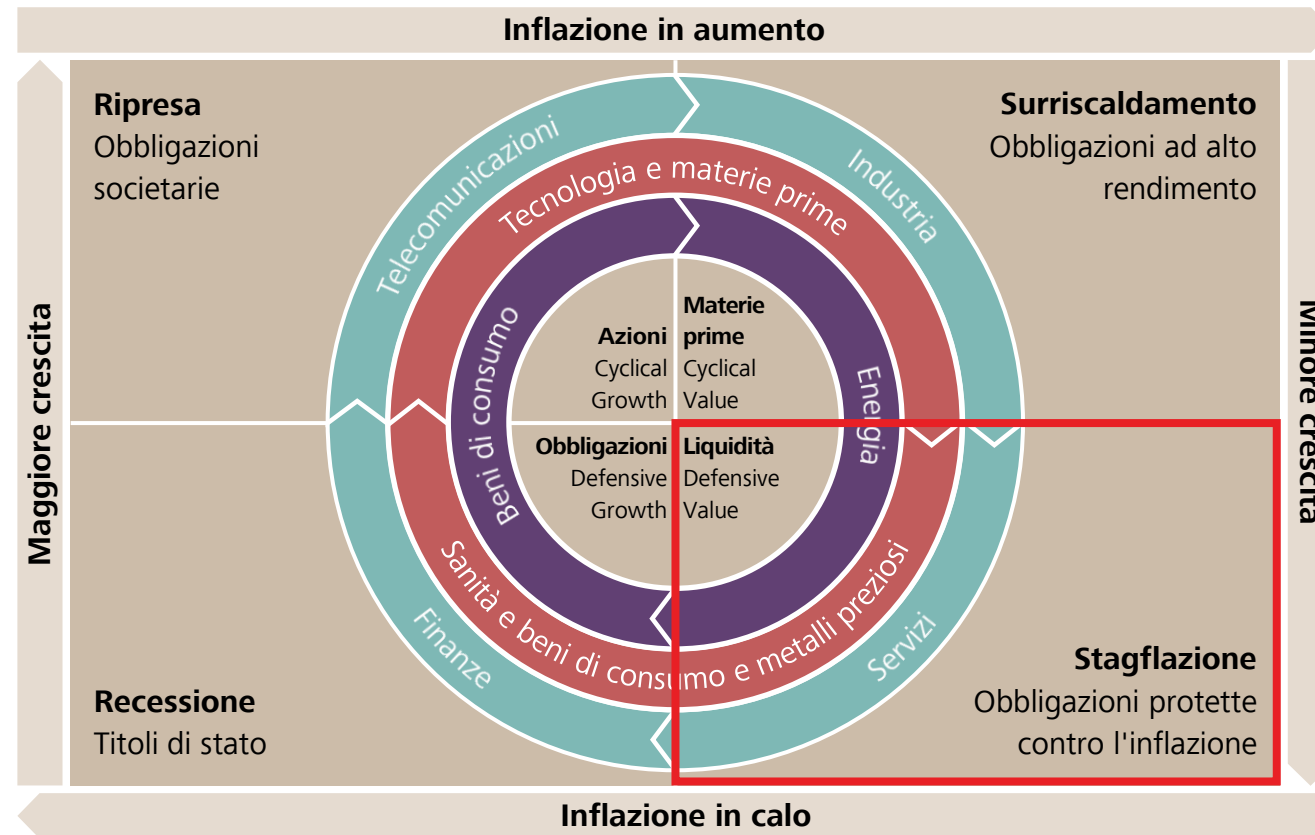


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office, Raiffeisen Svizzera Economic Research

L'orologio degli investimenti

Bussola per la ripartizione del patrimonio

In queste fasi si registra il migliore andamento per le seguenti classi d'investimento:



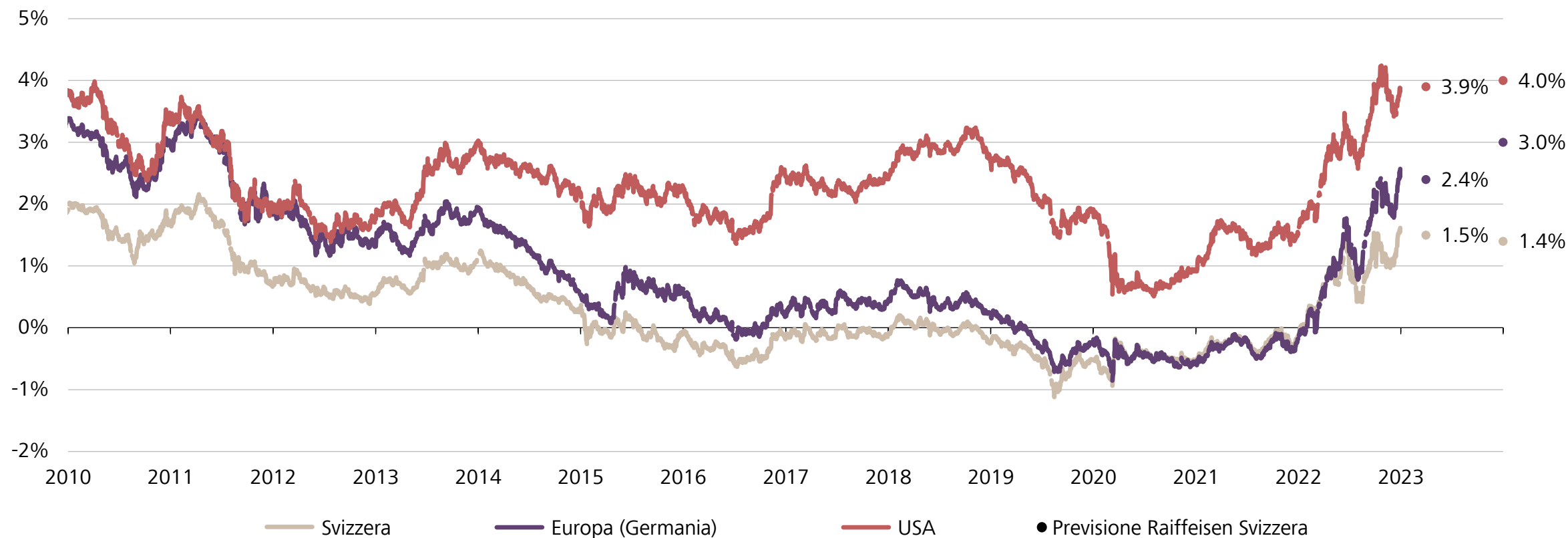
Obbligazioni



La grande inversione dei tassi

Il picco dei tassi sarà presto raggiunto

Rendimento dei titoli di stato a 10 anni

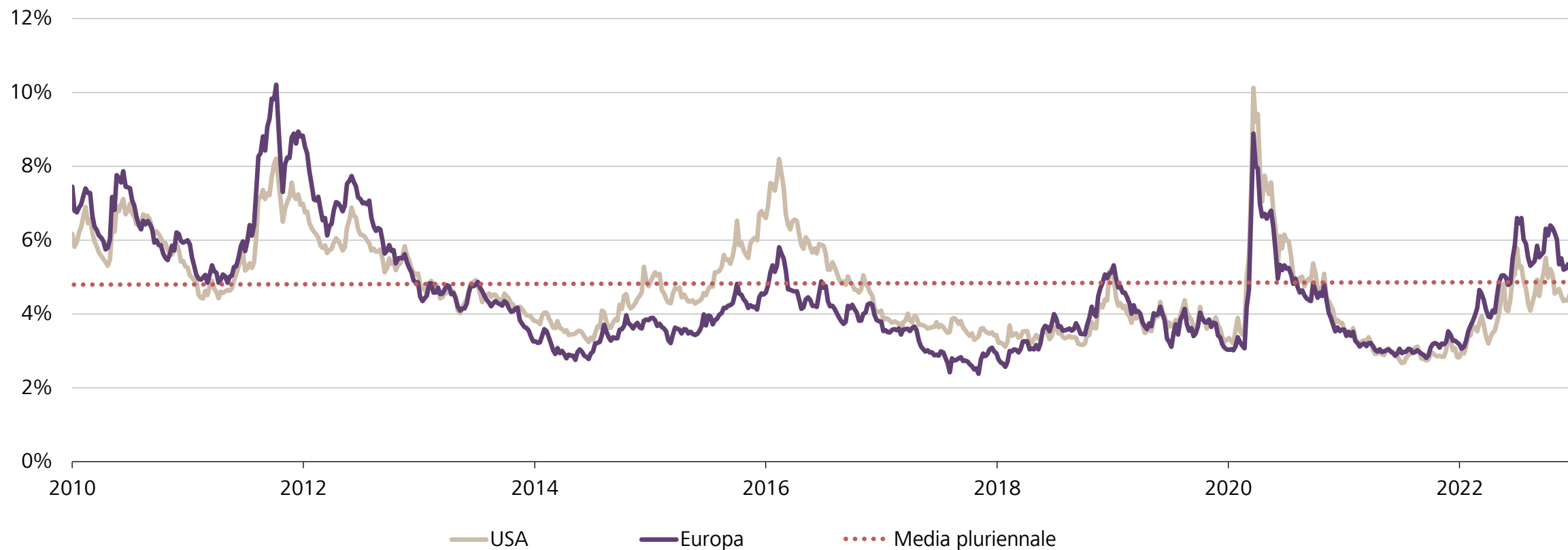


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office, Raiffeisen Svizzera Economic Research

Premi per il rischio di credito solo leggermente sopra la media

I rischi di recessione sono insufficientemente presi in considerazione

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



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

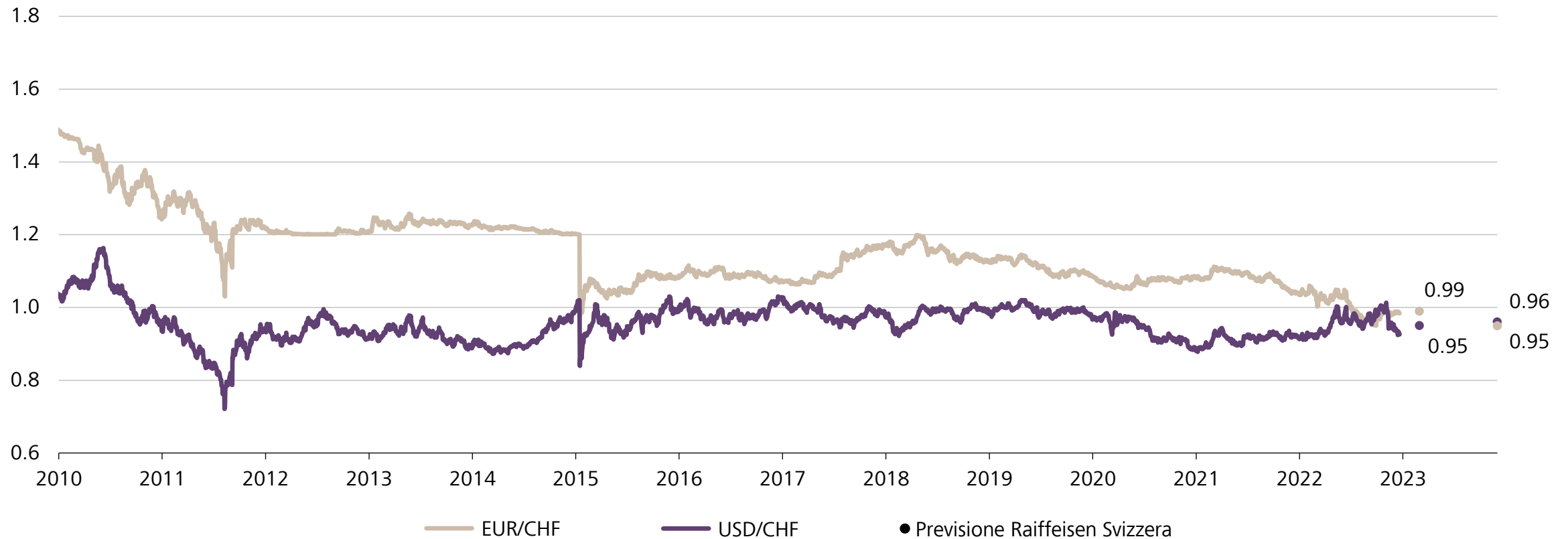
Valute



Il franco svizzero rimane solido

Previsioni valute

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

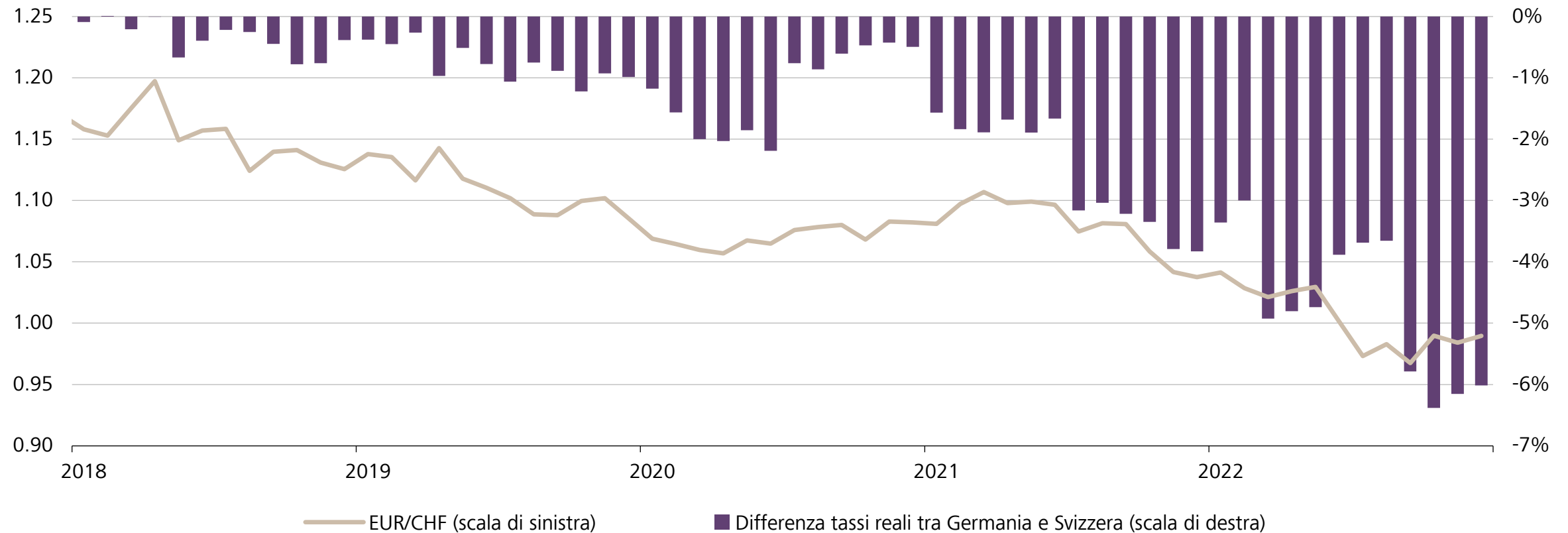


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office, Raiffeisen Svizzera Economic Research

Differenza d'inflazione favorevole a franco persistentemente forte

Previsioni valute

Tasso di cambio EUR/CHF e differenza d'interesse Germania-Svizzera



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

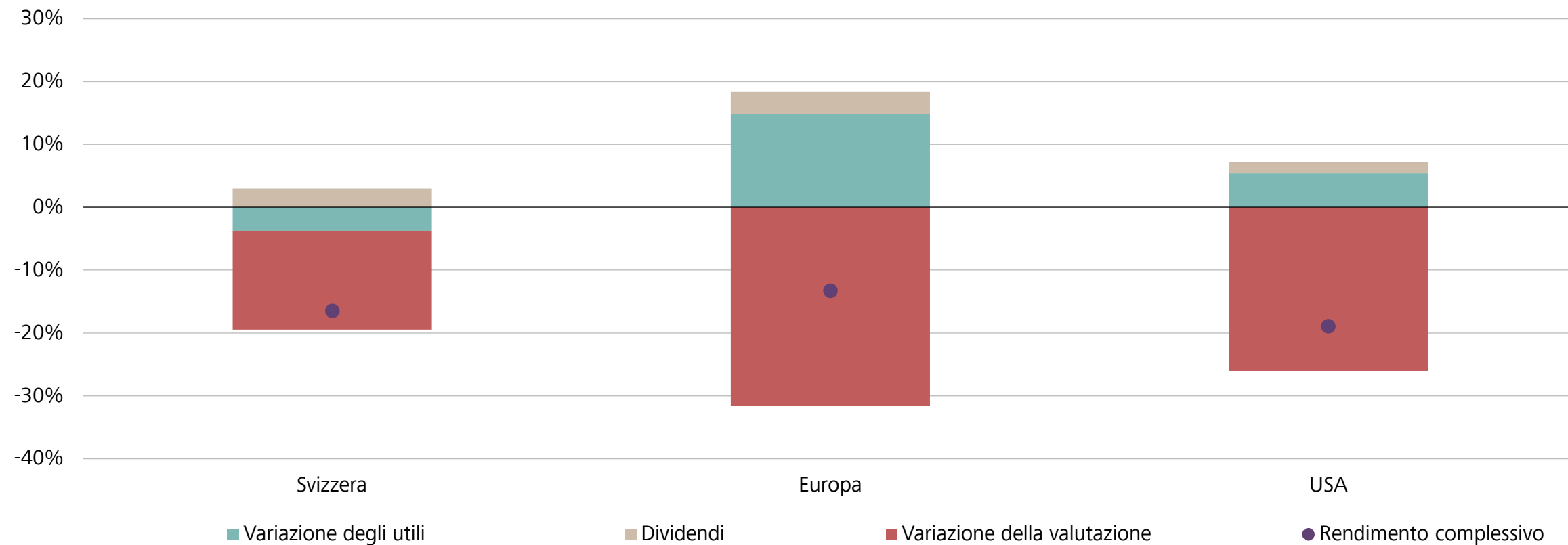
Azioni



Finora soltanto una rettifica di valutazione

Decomposizione dei rendimenti

Origine dei rendimenti dei mercati azionari 2022

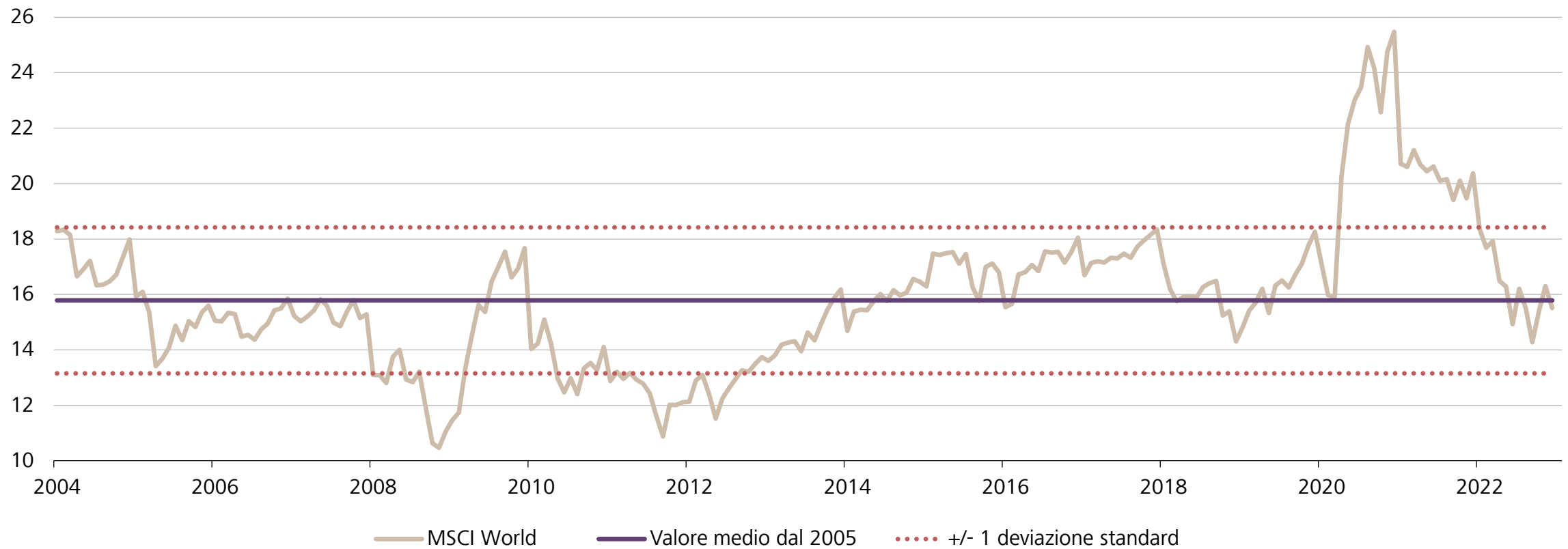


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Non ancora a buon mercato

I mercati azionari hanno una valutazione «corretta»

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

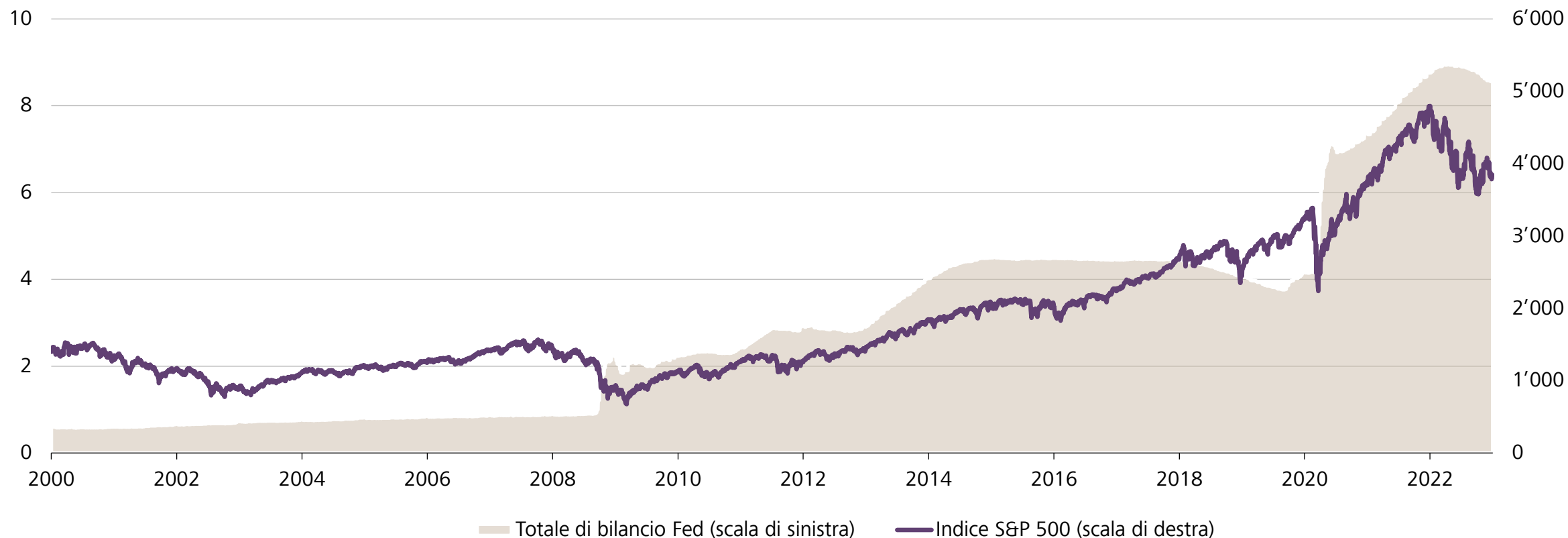


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

La massa monetaria diminuisce

Il «Quantitative tightening» quale ostacolo per i mercati azionari

Andamento del totale di bilancio della Fed (in mila mld. USD) e del mercato azionario USA (indice S&P 500)

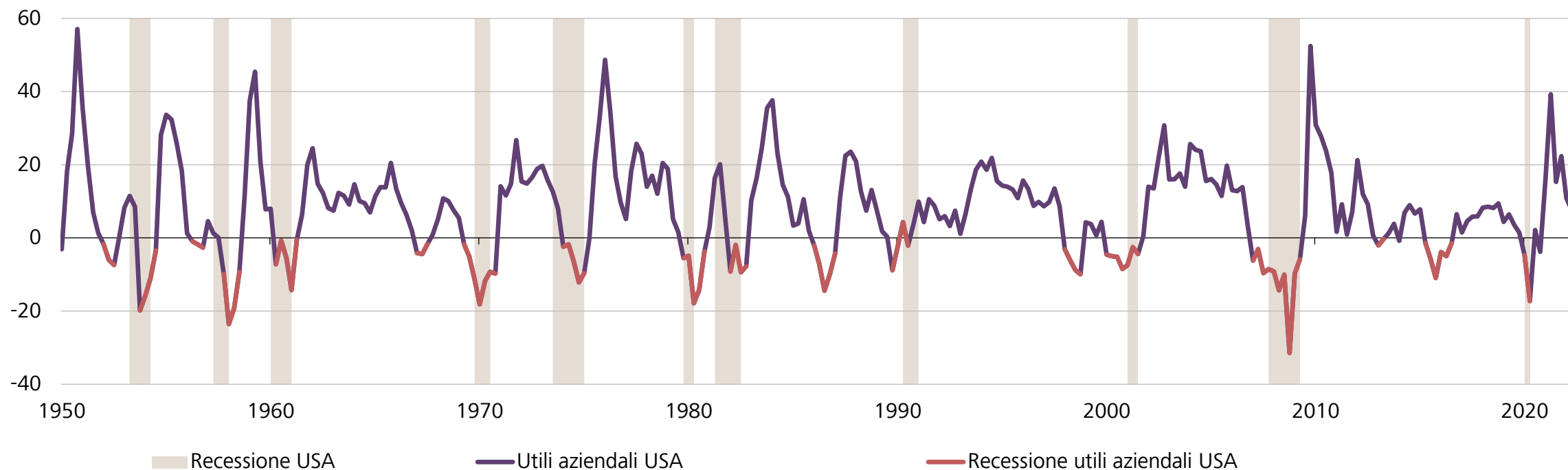


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Rischi di recessione non (ancora) scontati

Le stime sugli utili sono troppo elevate

Variatione degli utili aziendali USA e recessioni USA



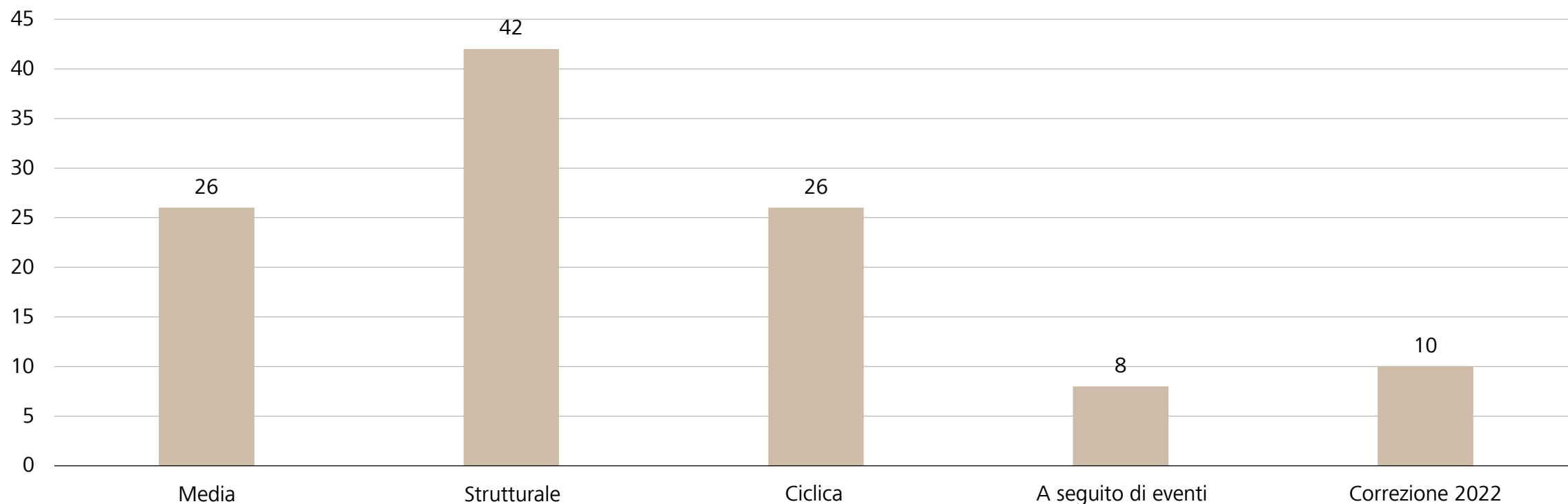
Recessione	1953 – 1954	1957 – 1958	1960 – 1961	1969 – 1979	1973 – 1975	1980	1981 – 1982	1990 – 1991	2001	2007 – 2009	2020	Media
Variatione	-17.65%	-20.01%	-8.31%	-9.72%	-13.28%	-12.81%	-13.96%	-6.30%	-0.20%	-31.46%	-10.24%	-13.09%

Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Mercato ribassista non ancora terminato

Il primo semestre sarà difficile

Durata media del mercato ribassista, in mesi



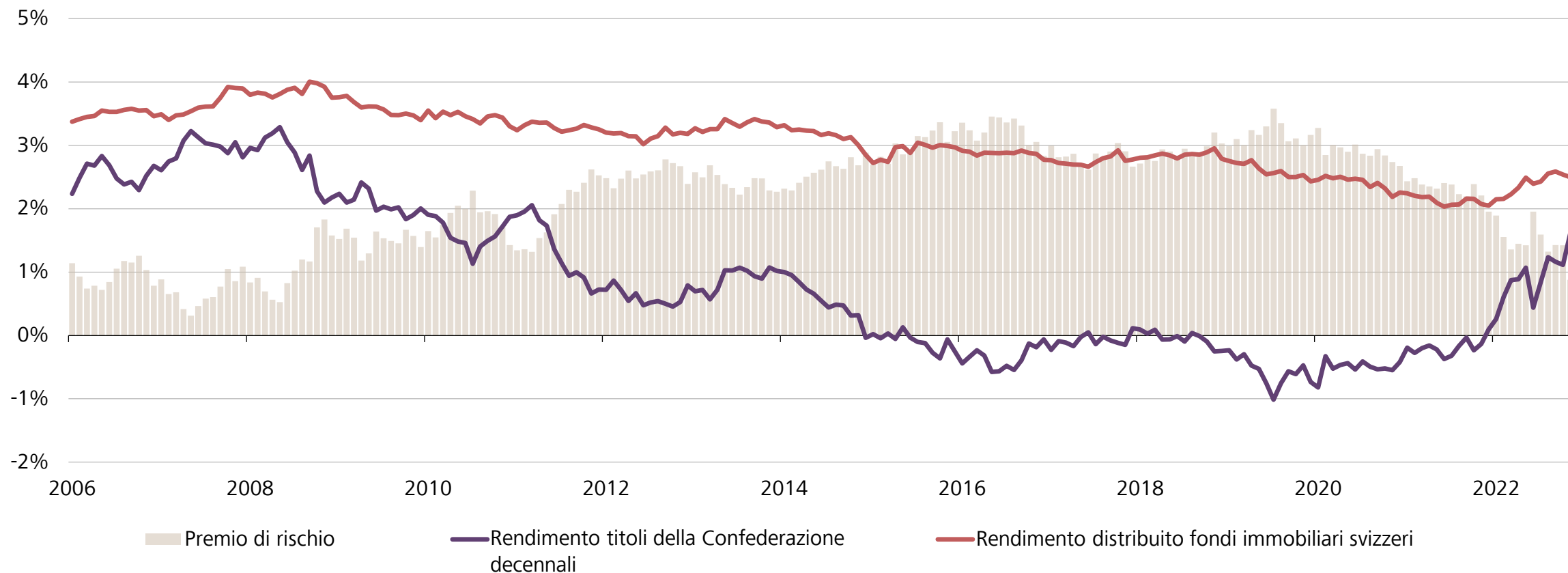
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Investimenti alternativi

Fondi immobiliari svizzeri

Di nuovo interessanti dopo la rettifica di valutazione

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

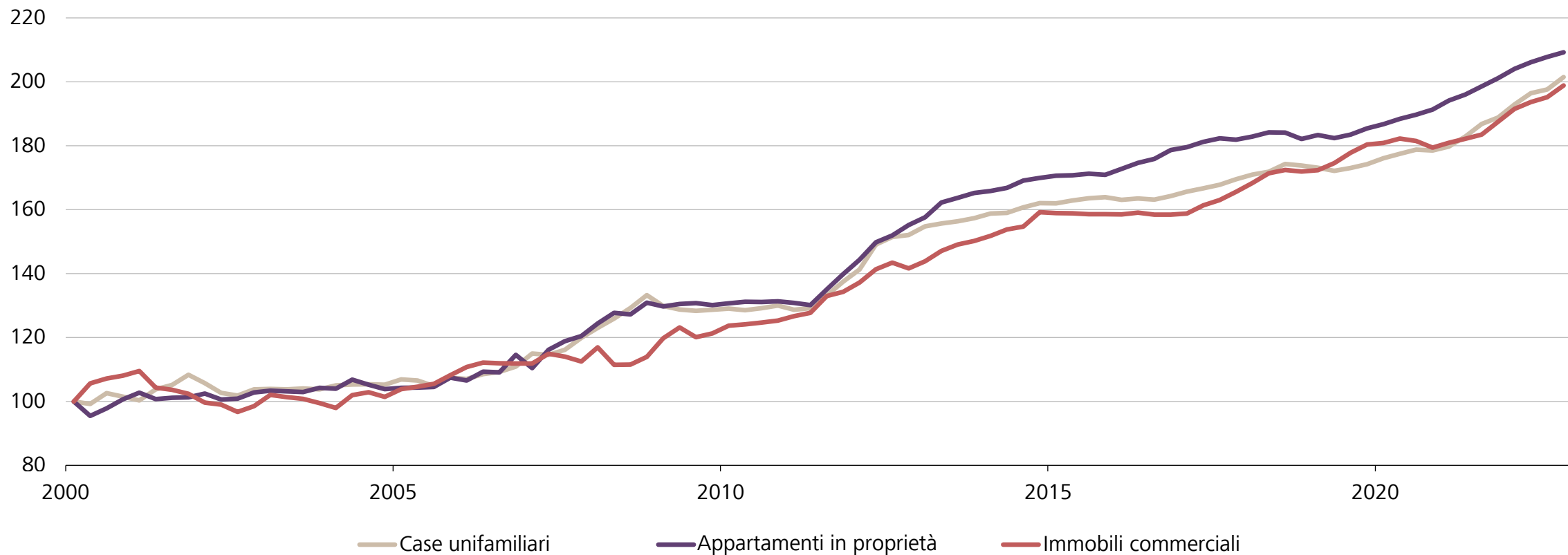


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Prezzi immobiliari svizzeri

Pausa per riprendere il fiato, ma nessuna maggiore correzione prevista

Andamento dei prezzi immobiliari svizzeri

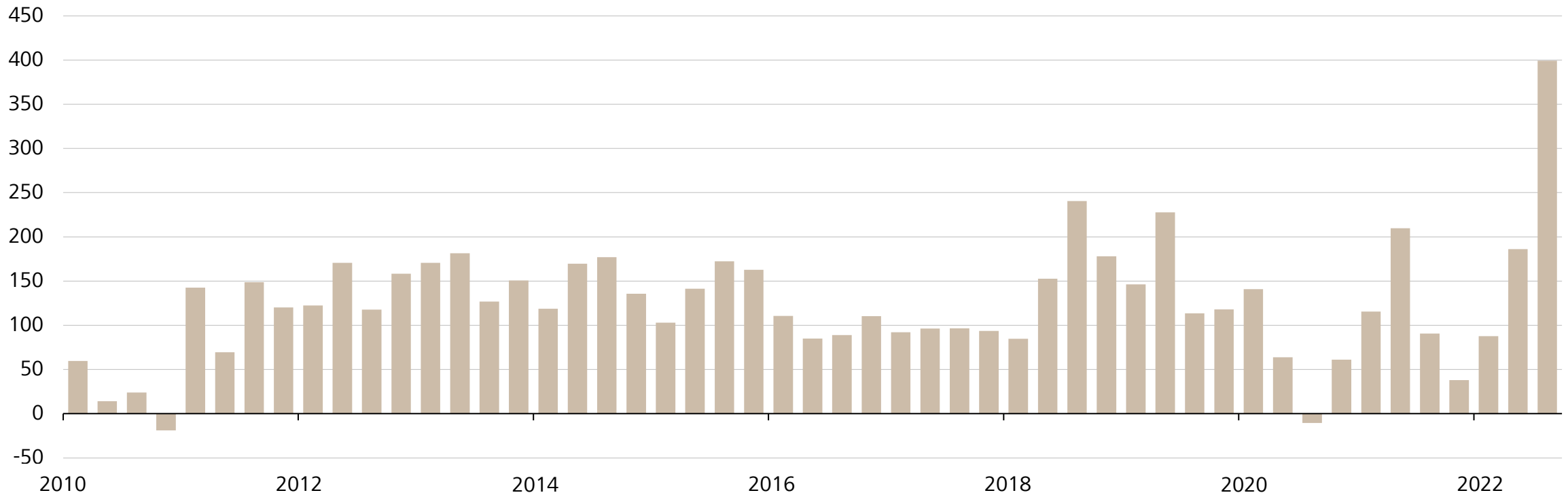


Fonti: CIFI, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Le Banche centrali in preda ad acquisti frenetici

Le sanzioni alla Russia come anticipazione?

Acquisti di oro delle banche centrali per trimestre, in tonnellate

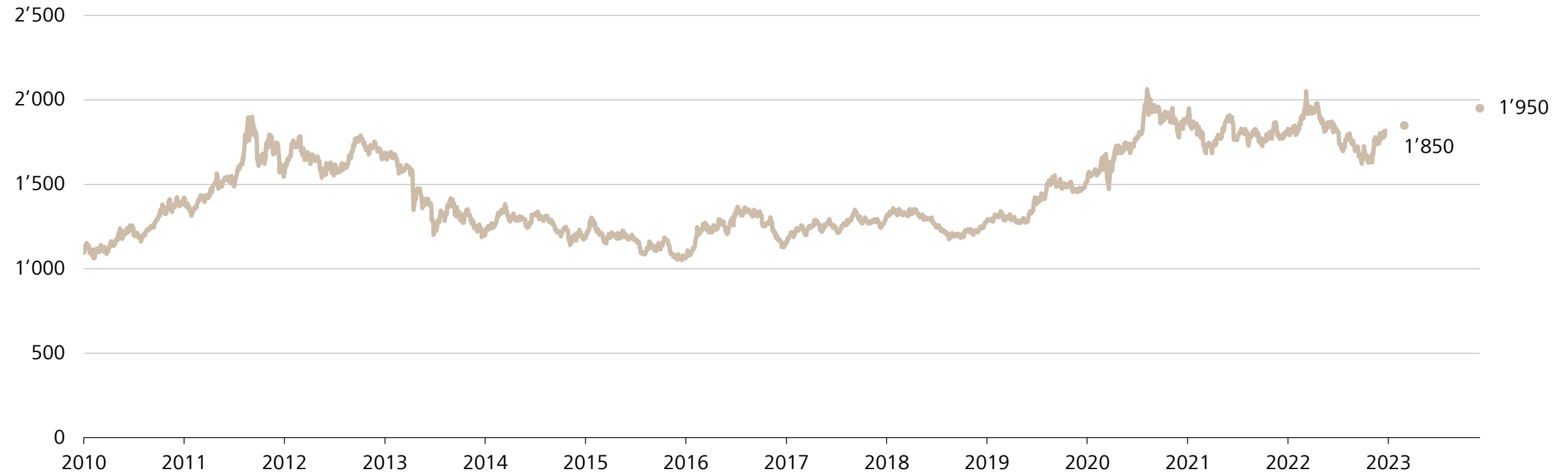


Fonti: World Gold Council, Raiffeisen Svizzera CIO Office

L'oro dovrebbe continuare a brillare

La domanda di oro è fortemente aumentata

Andamento e previsioni del prezzo dell'oro, in USD/oncia



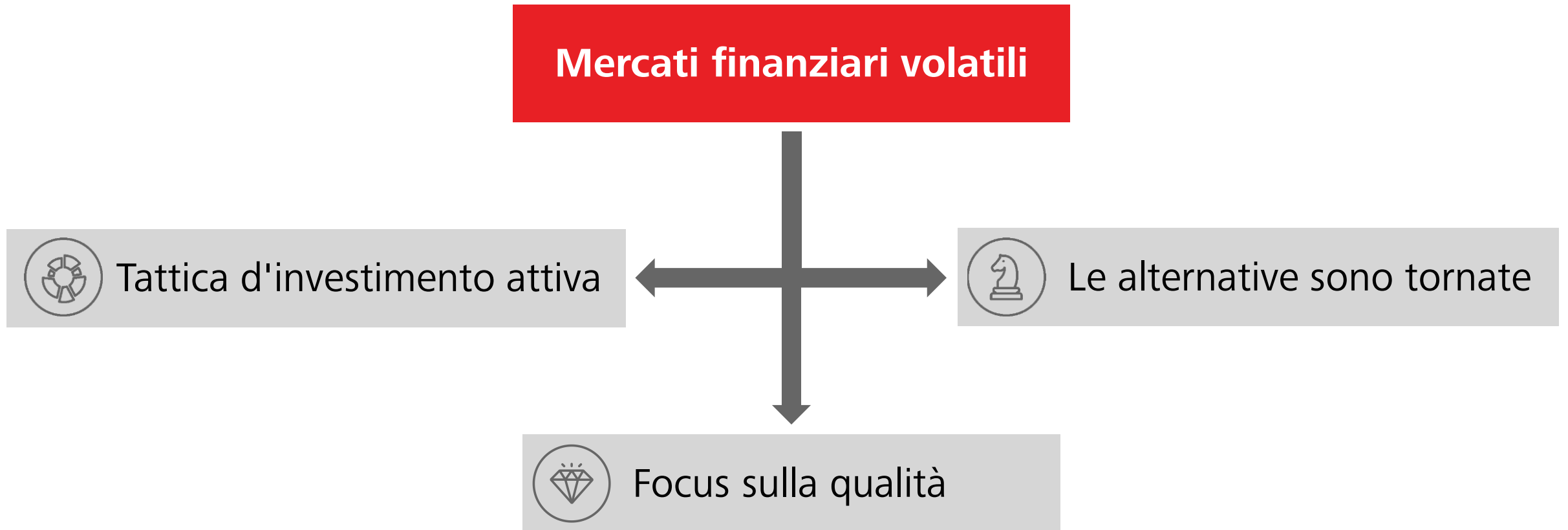
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office, Raiffeisen Svizzera Economic Research

Conclusione



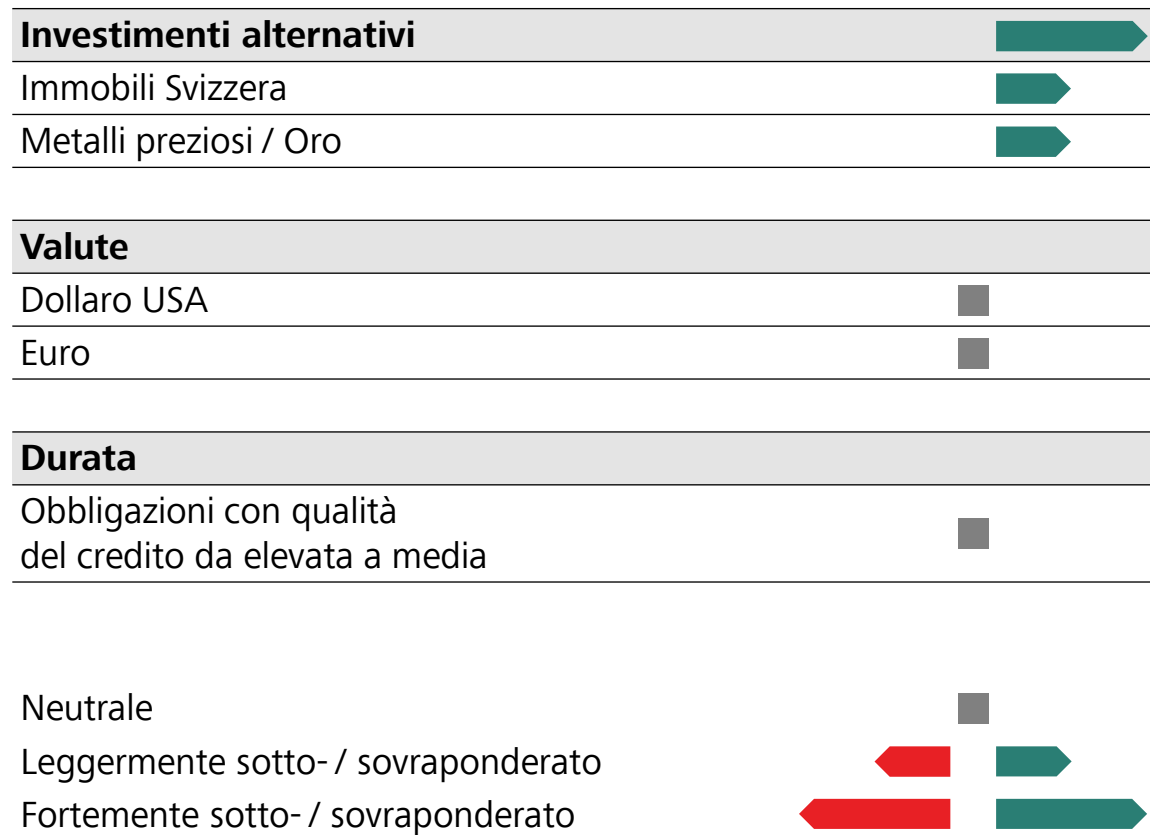
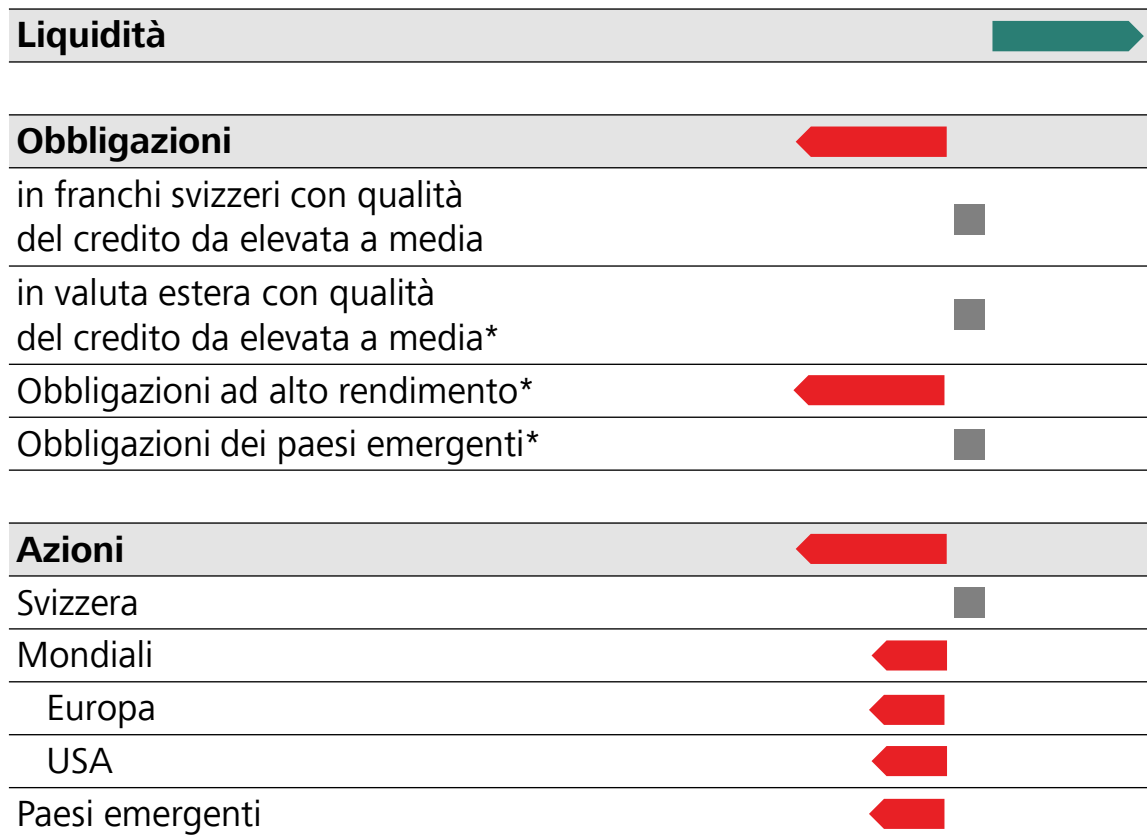
Anno di opportunità

Decisiva la tattica d'investimento attiva



Il nostro posizionamento

al 1° gennaio 2023



----- Mese precedente * con copertura valutaria

Fonte: Raiffeisen Svizzera CIO Office

Le nostre previsioni

al 1° gennaio 2023

Congiuntura

	2019	2020	2021	2022	2023
PIL					
Svizzera	1.2%	-2.5%	3.7%	1.9%	1.0%
Eurozona	1.3%	-6.8%	5.2%	2.5%	0.0%
USA	2.2%	-3.5%	5.7%	1.5%	0.5%
Giappone	0.3%	-4.8%	1.9%	1.5%	1.0%
Cina	6.0%	2.3%	8.1%	3.0%	4.0%
Globale (PPP)	2.8%	-3.1%	5.9%	2.3%	1.9%
Inflazione					
Svizzera	0.4%	-0.8%	0.6%	3.0%	2.5%
Eurozona	1.2%	0.3%	2.6%	8.0%	5.5%
USA	1.8%	1.2%	4.7%	8.5%	4.0%
Giappone	0.5%	0.0%	-0.3%	1.9%	1.0%
Cina	2.9%	2.5%	0.9%	2.2%	2.0%

Mercati finanziari

	2020	2021	attuale	3M	12M
Tassi di riferimento					
Svizzera	-0.75%	-0.75%	1.00%	1.25%	1.25%
Eurozona	-0.50%	-0.50%	2.00%	2.50%	3.50%
USA	0.25%	0.25%	4.50%	5.00%	5.00%
Giappone	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	0.00%
Tassi d'interessi del mercato dei capitali					
Svizzera	-0.55%	-0.14%	1.49%	1.50%	1.40%
Eurozona (Germania)	-0.57%	-0.18%	2.31%	2.40%	3.00%
USA	0.91%	1.51%	3.66%	3.90%	4.00%
Giappone	0.02%	0.07%	0.48%	0.50%	0.75%
Materie prime					
Greggio (Brent, USD/barile)	52	78	82	80	90
Oro (USD/oncia)	1'898	1'829	1'814	1'850	1'950
Valute					
EUR/CHF	1.08	1.04	0.98	0.99	0.95
USD/CHF	0.89	0.91	0.93	0.95	0.96
EUR/USD	1.22	1.14	1.06	1.04	0.99
GBP/CHF	1.21	1.23	1.12	1.15	1.20
JPY/CHF*	0.86	0.79	0.70	0.72	0.74

* moltiplicato per 100

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

**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!

