



Copyright: iStockphoto.com

Previsioni di Mercato Raiffeisen

di Raiffeisen Capital Management* per le casse Raiffeisen dell'Alto Adige

Maggio 2024



Il ritorno (temporaneo) della volatilità

La coincidenza fra una costellazione di mercato “ipercomprata” o surriscaldata e il verificarsi di tre fattori negativi - da un lato i nuovi segnali di una politica monetaria (statunitense) più restrittiva, dall'altro la prudente moderazione in vista della stagione dei rendiconti, nonché l'escalation geopolitica in Medio Oriente - ha provocato un forte aumento della volatilità all'inizio del secondo trimestre del 2024. A livello macroeconomico, la tendenza al rallentamento dell'inflazione, dovuta all'ininterrotto slancio economico degli Stati Uniti, fa sì che si preveda un minor numero di tagli dei tassi d'interesse da parte della Fed e/o una loro successiva riduzione. A livello microeconomico, lo slancio della crescita degli utili atteso sul mercato azionario nel 2024 è già stato ampiamente anticipato, in particolare nell'andamento dei prezzi dei principali titoli tecnologici, il che significa che l'asticella delle sorprese positive nelle attuali relazioni aziendali è relativamente più alta. Nell'ambito della geopolitica, la minaccia latente di guerra non solo è diventata fin troppo presente, con l'ulteriore escalation del conflitto mediorientale intorno ad Israele, ma potrebbe anche offuscare improvvisamente le condizioni generali dell'economia globale attraverso uno shock petrolifero temporaneo come risultato di ostilità diffuse nella regione. Sul mercato dei capitali, la diminuzione della prospettiva di tagli dei tassi d'interesse (statunitensi) nel prossimo futuro si è riflessa nei rendimenti dei Treasury USA, che hanno raggiunto il livello più alto dell'anno. I titoli tecnologici, che in precedenza avevano registrato un forte rialzo, hanno visto un aumento delle prese di profitto che, a volte, ha portato a gravi battute d'arresto, in particolare per i titoli più piccoli. Per quanto riguarda la geopolitica, i premi per il rischio sui prezzi del greggio e dell'oro, del dollaro USA e del mercato azionario sono aumentati nelle ultime settimane, dopo una prolungata fase di notevole resilienza dei mercati finanziari. Tuttavia, non si è verificata una “fuga verso i porti sicuri” rappresentati dai titoli di Stato di alta qualità per timore di un brusco crollo economico, ad esempio in seguito a un'esplosione del prezzo del petrolio legata alla crisi. I nostri criteri di valutazione del mercato continuano a fornire un quadro generale solido, il che significa che manteniamo la nostra sovrapponderazione tattica sulle azioni. Tuttavia, il “muro della preoccupazione” (“wall of worry”), e quindi il rischio di un aumento della volatilità dei mercati, rimane fra di noi, soprattutto a causa dei fattori di rischio monetari e geopolitici.

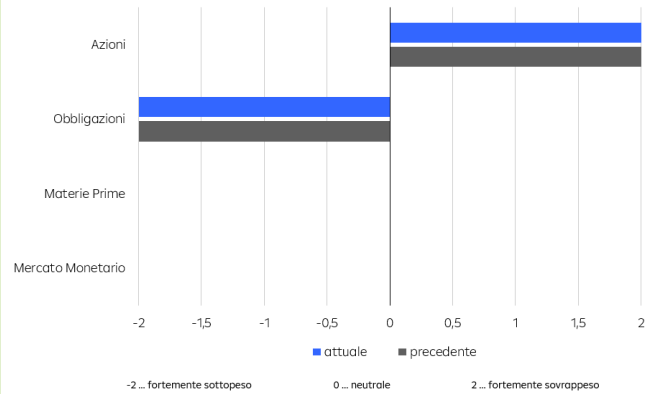
Kurt Schappelwein, Head of Multi Asset Strategies

Asset Allocation Tattica (TAA)

Sebbene aprile sia statisticamente uno dei mesi più forti - se non il più forte - dell'anno, i mercati azionari globali hanno subito una leggera correzione.

Tuttavia, il contributo negativo alla performance derivante dalla nostra sovraponderazione azionaria tattica è stato limitato, poiché anche il "lato opposto" del nostro posizionamento - la sottoponderazione dei titoli di Stato in euro - ha registrato perdite dei corsi.

Poiché i nostri criteri di valutazione sono rimasti stabili e positivi, il sovrappeso azionario globale rimane in vigore, a scapito delle obbligazioni in euro a breve scadenza.

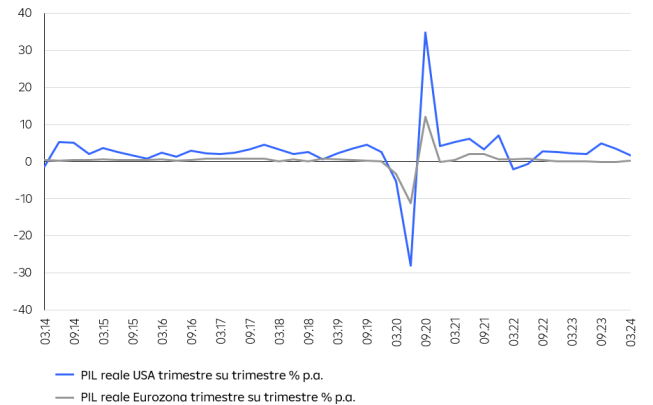


Macro

Dopo un periodo di slancio economico positivo negli Stati Uniti, anche l'Eurozona è tornata a crescere – anche se di poco - nel primo trimestre del 2024.

Da un lato, la Germania, la più grande economia dell'eurozona, ha sperimentato una recessione industriale che non è ancora stata completamente superata. In secondo luogo, la struttura economica dell'eurozona presenta una quota inferiore del settore dei servizi rispetto agli Stati Uniti.

Inoltre, l'industria dell'eurozona orientata all'esportazione è fortemente dipendente dalla Cina, dove la crescita è stata recentemente inferiore alla media, ed è sottoposta a una maggiore pressione competitiva a causa di una base di costi più elevata.

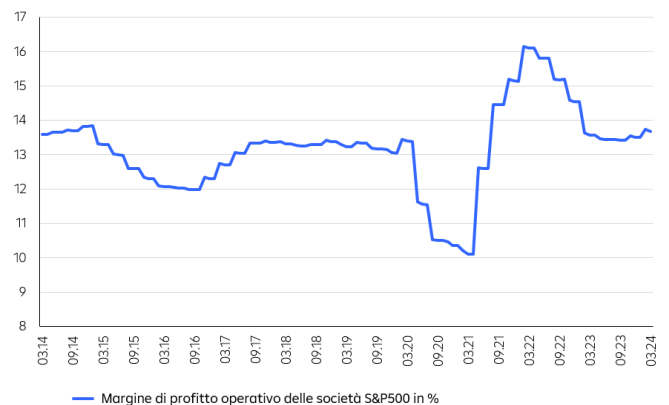


Micro

Il margine di profitto operativo delle società statunitensi si è nuovamente stabilizzato a un solido livello dopo i picchi estremi causati dalla pandemia.

Tenendo conto dell'inflazione ancora relativamente alta (anche nel settore delle imprese), la stabilità o la leggera tendenza al rialzo della redditività è piuttosto notevole.

A quanto pare, le aziende riescono ancora a trasferire l'aumento dei costi ai clienti e ai consumatori, adeguando conseguentemente i prezzi.



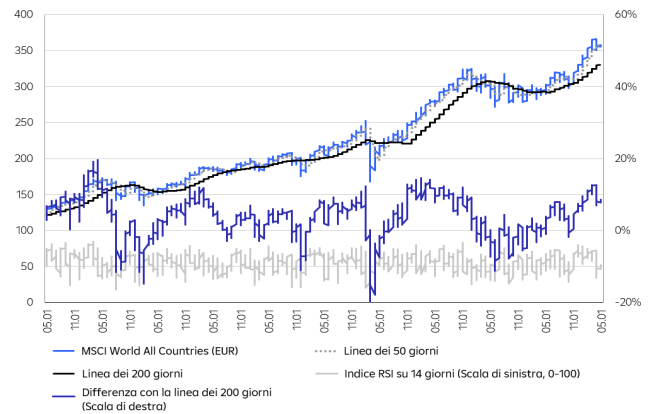
Asset Allocation Tattica (TAA)

Sentiment e analisi tecnica

Il mercato azionario globale in euro è entrato in una fase di consolidamento, dopo che diversi indicatori avevano segnalato una costellazione di mercato già "ipercomprata".

Sia l'indice di forza relativa (RSI) aveva già segnalato un surriscaldamento tecnico a fine marzo con valori superiori a 70, sia la distanza tra l'indice di mercato e la sua media mobile a 200 giorni era già ben superiore al 10%, il che rappresenta un limite storico.

Una correzione tecnica temporanea era quindi attesa e dovrebbe essere vista come un consolidamento all'interno della tendenza al rialzo esistente.



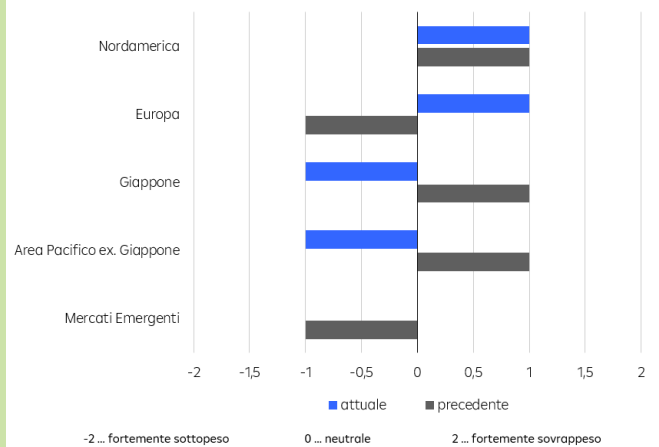
Azioni: Posizionamento

Nonostante la recente debolezza della performance, il mercato statunitense si trova in un trend rialzista di medio termine rispetto ad altri mercati. Manteniamo la sovraperponderazione.

In Europa, abbiamo investito sul lato "long" di alcuni mercati in previsione di "movimenti contrari" a breve termine, mentre nell'Eurozona e nel Regno Unito stiamo assumendo posizioni "short".

In Giappone e nell'area del Pacifico, il nostro portafoglio è passato alla sottoperponderazione, con posizioni in Hong Kong, Singapore, Australia e Giappone.

Cina e India, in particolare, hanno recentemente contribuito alla sovraperformance dell'indice generale dei mercati emergenti. Vediamo ancora un ulteriore potenziale e abbiamo una posizione "long". La sottoperponderazione su Taiwan è in fase di riduzione.

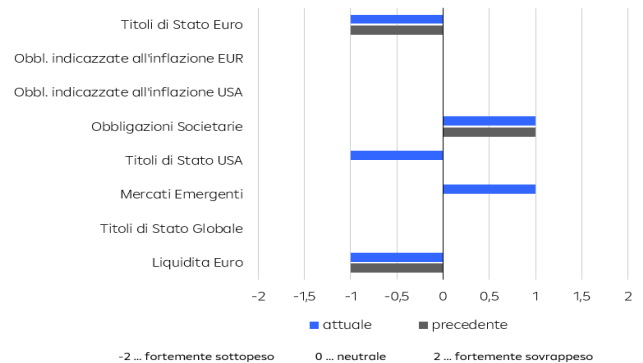


Obbligazioni: Posizionamento

Nell'ambito dell'allocazione tattica delle obbligazioni, sovrappesiamo le obbligazioni societarie in euro con rating investment grade e le obbligazioni in valuta forte dei mercati emergenti. Sottopesiamo i titoli di Stato tedeschi, i titoli di Stato USA e la liquidità.

Il quadro economico è moderatamente migliorato anche nel mese scorso. Questo vale soprattutto per i mercati emergenti e, in parte, anche per gli Stati Uniti. L'Europa continua a rimanere indietro - appesantita dai problemi dell'industria tedesca - ma mostra anche i primi segnali di miglioramento.

Nel complesso, ci stiamo posizionando nella direzione di un calo dei premi per il rischio, posizionandoci nel segmento investment grade e continuando a evitare i rischi sub-investment grade.



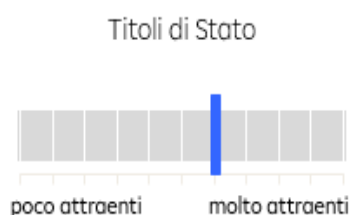
Azioni

Nel primo trimestre del 2024 abbiamo effettuato un aumento, guidato da modelli, nelle azioni in euro. All'inizio di marzo abbiamo preso profitto sui titoli azionari in euro e su quelli giapponesi e, in cambio, abbiamo integrato al portafoglio i titoli azionari cinesi. Manteniamo posizioni in azioni europee, azioni dei mercati emergenti e azioni giapponesi. Le azioni statunitensi rimangono poco attraenti a causa di considerazioni sulle valutazioni.



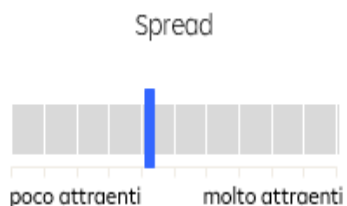
Titoli di Stato

Negli ultimi trimestri abbiamo effettuato acquisti significativi di titoli di Stato (l'ultimo acquisto è avvenuto in aprile). Abbiamo iniziato con le obbligazioni non europee e poi anche con titoli di Stato europei. A metà dicembre 2023 abbiamo ridotto leggermente il nostro posizionamento sui tassi d'interesse a causa del calo dei rendimenti. A seguito del nuovo rialzo dei rendimenti, a metà aprile di quest'anno abbiamo acquistato nuovamente il rischio di tasso d'interesse statunitense.



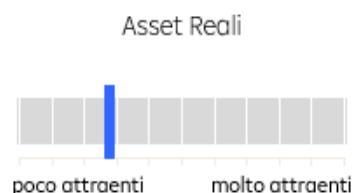
Obbligazioni societarie e dei mercati emergenti

Dopo il significativo restringimento degli spread negli ultimi mesi, all'inizio di marzo abbiamo ridotto le obbligazioni societarie (sia investment grade che high yield), i titoli di Stato italiani e le obbligazioni dei mercati emergenti in valuta forte. Abbiamo preso profitto sulle valute dei mercati emergenti in diverse fasi nel corso del 2023.



Asset reali

Nel settembre 2023 abbiamo approfittato della forte performance delle materie prime energetiche per ridurre le nostre posizioni. Oltre alle posizioni in obbligazioni indicizzate all'inflazione, continuiamo a detenere posizioni (tramite derivati su indici di materie prime) nei settori dei metalli preziosi, dei metalli industriali e delle materie prime energetiche.

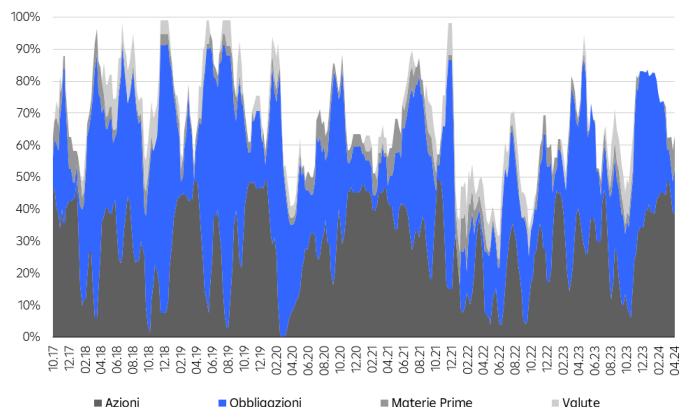


Asset Allocation Comportamentale (BAA)

La tendenza al rialzo dei mercati azionari si è interrotta in aprile, mentre è proseguita la tendenza al ribasso della maggior parte dei mercati obbligazionari.

L'inflazione, ostinata, ha fatto slittare all'autunno le aspettative sull'inizio dei tagli dei tassi d'interesse da parte della Fed statunitense, il che è stato all'origine dei suddetti sviluppi.

I metalli, invece, sono aumentati di valore. La strategia ha quindi ridotto le azioni e aumentato le materie prime. Sebbene ciò abbia minimizzato le perdite, non le ha evitate del tutto.



Analisi di Mercato

L'attuale ponderazione si riferisce all'Asset Allocationi Tattica (strutturazione del portafoglio) e riflette le nostre stime relativamente al portafoglio modello.

| | |
|-----------------------------------|-----------------------|
| Obbligazioni | |
| Germania | fortemente sottopeso |
| Europa (ex Germania) | neutrale |
| Italia | neutrale |
| Obbligazioni high yield | neutrale |
| Emerging Markets | leggero sovrappeso |
| Obbligazioni globali | leggero sottopeso |
| Azioni | |
| Europa | sovrappeso |
| USA | fortemente sovrappeso |
| Area Pacifico (ex Giappone) | leggero sovrappeso |
| Emerging Markets | leggero sovrappeso |
| Europa dell'est / Russia | neutrale |
| Valute & materie prime | |
| EUR/USD | = |
| EUR/JPY | ↑ |
| Oro | = |

Dati al 07.05.2024

Il presente documento è stato redatto e realizzato da Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Vienna, Austria ("Raiffeisen Capital Management" ovvero "Raiffeisen KAG"). Le informazioni in esso riportate, nonostante la cura posta nelle ricerche, sono destinate esclusivamente a scopi di informazione senza alcun impegno. Esse si basano sullo stato della conoscenza delle persone incaricate della stesura al momento della loro elaborazione e possono essere in qualsiasi momento e senza ulteriore preavviso modificate da Raiffeisen KAG. È esclusa qualsiasi responsabilità di Raiffeisen KAG in relazione al presente documento ed alla presentazione verbale basata sullo stesso, in particolar modo per quanto riguarda l'attualità, la veridicità o la completezza delle informazioni messe a disposizione ovvero delle fonti, nonché per quanto riguarda l'avverarsi delle previsioni in esso espresse. Allo stesso modo, eventuali previsioni ovvero simulazioni riportate sulla base di andamenti registrati in passato non costituiscono un indicatore affidabile per gli andamenti futuri. Si ricorda inoltre che, nel caso di prodotti espressi in valute straniere, il rendimento può aumentare o diminuire anche in seguito alle oscillazioni del cambio. Il contenuto del presente documento non rappresenta un'offerta, né una proposta di acquisto o di vendita, né un'analisi degli investimenti. In particolare, esso non può sostituire la consulenza di investimento personalizzata né qualsiasi altro tipo di consulenza. Nel caso lei sia interessato ad un prodotto specifico, unitamente al suo consulente, anche noi saremmo lieti di fornirle per questo prodotto, prima di qualsiasi sottoscrizione, il prospetto completo o le informazioni per l'investitore previste in base alla sezione 21 della legge austriaca sui fondi d'investimento (AIFMG). Investimenti concreti non dovrebbero venir effettuati prima di un incontro con il suo consulente e senza una discussione e analisi del prospetto completo o delle informazioni per l'investitore previste in base alla sezione 21 della legge austriaca sui fondi d'investimento (AIFMG). Si ricorda espressamente che le operazioni di investimento in titoli possono essere accompagnate da rischi elevati e che il loro trattamento fiscale dipende dalla situazione personale dell'investitore, oltre ad essere soggetto a modificazioni future. Alternative Investmentfonds Manager-Gesetz, AIFMG), nonché i documenti contenenti le informazioni per il Cliente ovvero a partire dal 01/01/2023 il "Documento contenente le informazioni chiave" dei fondi di Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. sono a disposizione sul sito www.rcm.at alla voce "Kurse und Dokumente" in lingua tedesca (nel caso di alcuni fondi le informazioni per il Cliente/il Documento contenente le informazioni chiave sono inoltre disponibili in lingua inglese); in caso di distribuzione di quote all'estero, gli stessi documenti sono a disposizione in lingua inglese (eventualmente in tedesco) o nella relativa lingua nazionale sul sito www.rcm-international.com alla voce „Kurse und Dokumente“. Un riepilogo dei diritti dell'investitore è consultabile in lingua inglese e tedesca al seguente link: <https://www.rcm.at/corporategovernance>. Preghiamo di tenere presente che Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. può revocare i provvedimenti per la distribuzione dei certificati di partecipazione al di fuori del Paese domiciliatario Austria. La riproduzione di informazioni o di dati ed in particolare l'utilizzazione di testi, parti di testi o di immagini contenuti nel presente documento è ammessa soltanto previo consenso di Raiffeisen KAG. Chiusura redazionale: 07.05.2024

Raiffeisen Capital Management

è il marchio che rappresenta le seguenti società:

Raiffeisen Kapitalanlage GmbH

Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH

Raiffeisen Salzburg Invest GmbH

Impressum

Il proprietario dei media:

Zentrale Raiffeisenwerbung, Am Stadtpark 9, 1030 Vienna, Austria

Documento prodotto da:

Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.

Mooslackengasse 12, 1190 Vienna, Austria

www.rcm-international.com/it

