

RAIFFEISEN

Prospettive d'investimento
2° semestre 2023
Conferenza stampa

Matthias Geissbühler | Chief Investment Officer | Raiffeisen Svizzera
Zurigo, 6 luglio 2023



Prospettive 2° semestre 2023

Programma

1 Retrospettiva 1° semestre 2023

2 Contesto macroeconomico

3 Prospettive 2° semestre 2023

4 Conclusioni

Retrospettiva

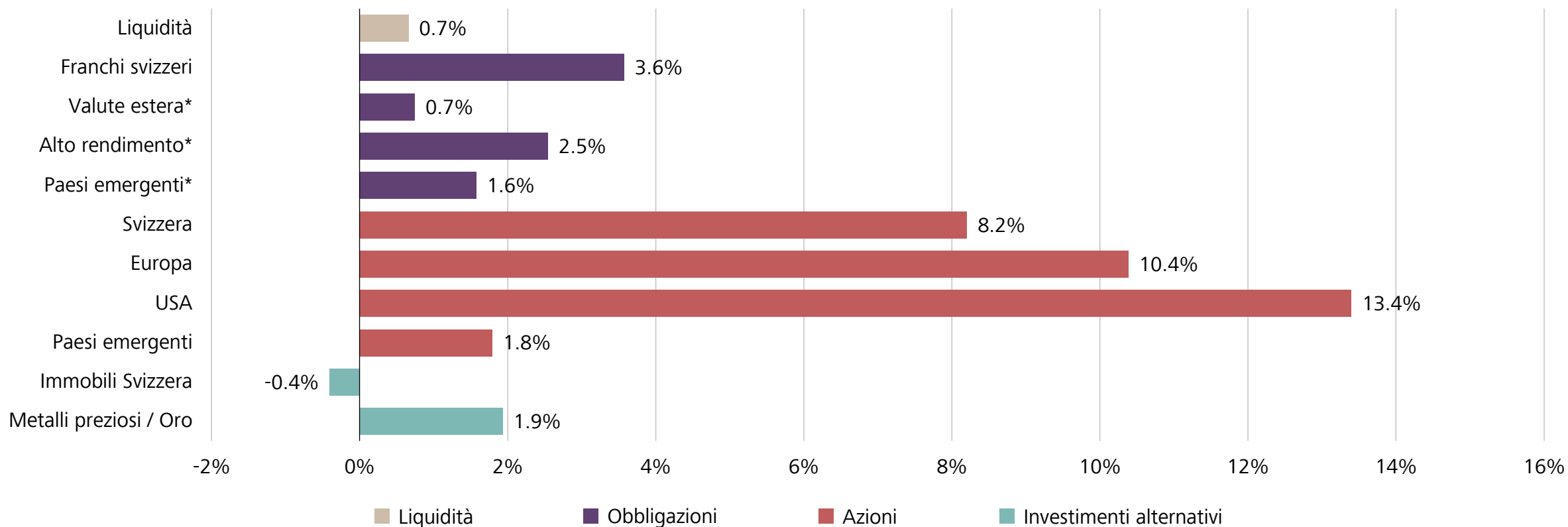
1° semestre 2023



Primo semestre robusto

Ripresa diffusa sui mercati finanziari

Performance delle classi d'investimento nel 1° semestre 2023, in CHF

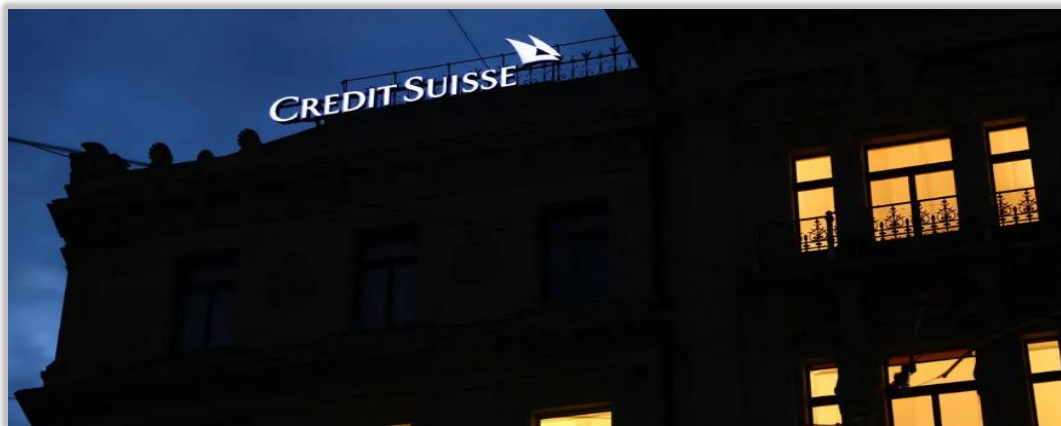


* con copertura valutaria

Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

L'inversione di tendenza dei tassi ha delle conseguenze

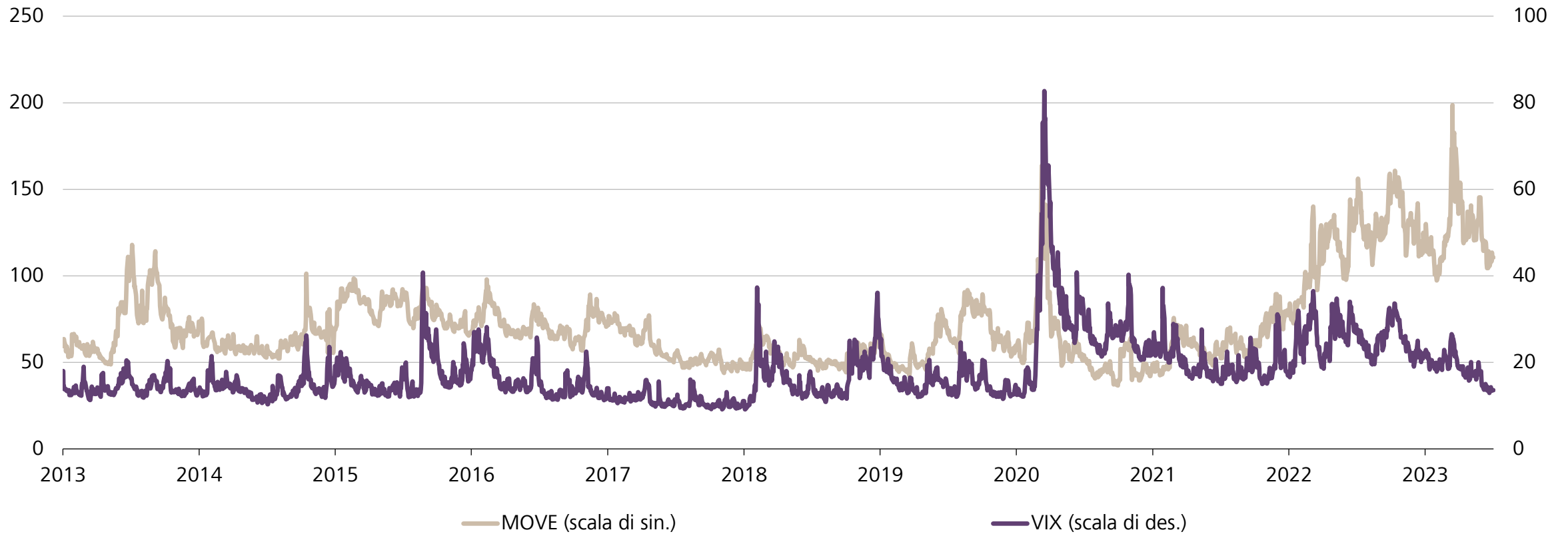
Banche sotto pressione



Volatilità

Elevata per le obbligazioni, bassa per le azioni

Indice MOVE e indice VIX



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

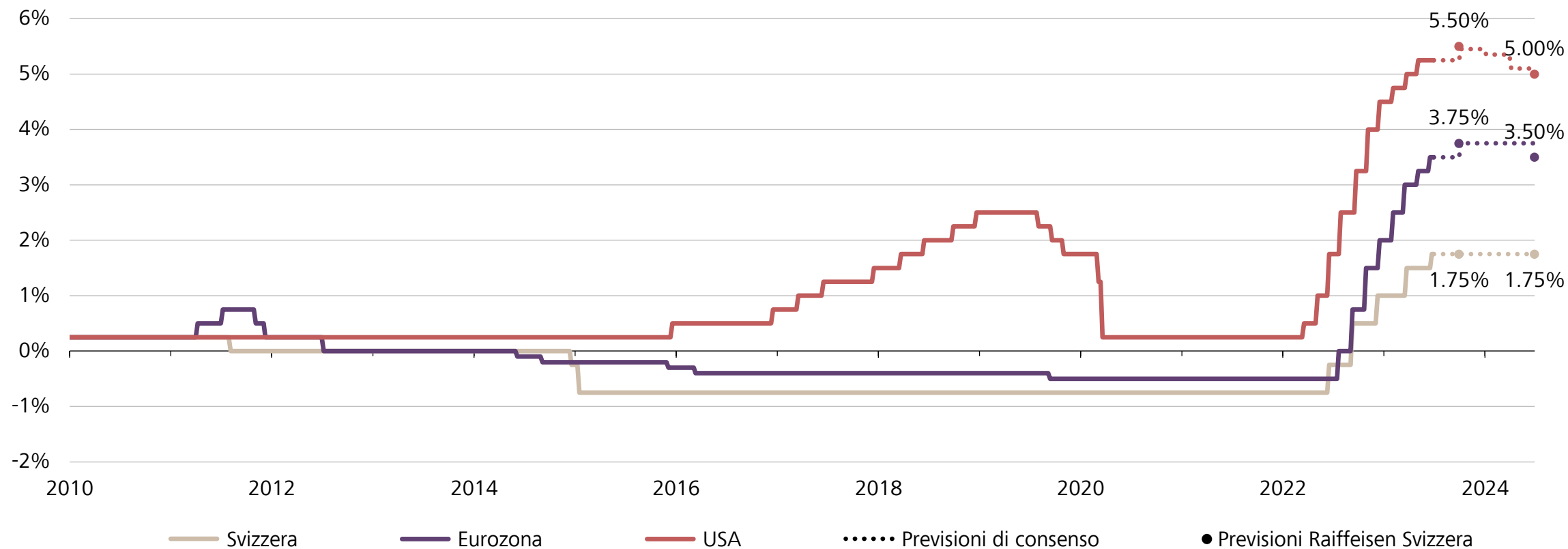
Contesto macroeconomico



Brusca inversione di tendenza dei tassi

La politica monetaria restrittiva non viene abbandonata

Tassi di riferimento: andamento e previsioni

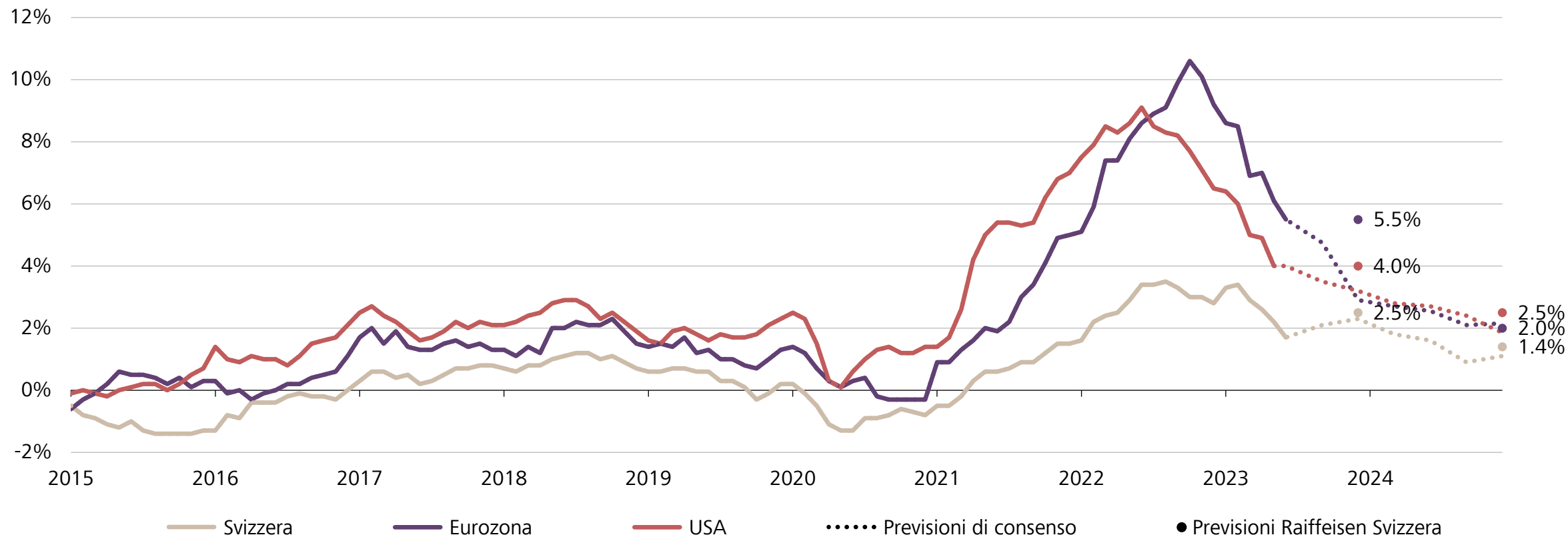


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office & Economic Research

Picco raggiunto

Ma obiettivi d'inflazione al 2% molto lontani

Inflazione: andamento e previsioni

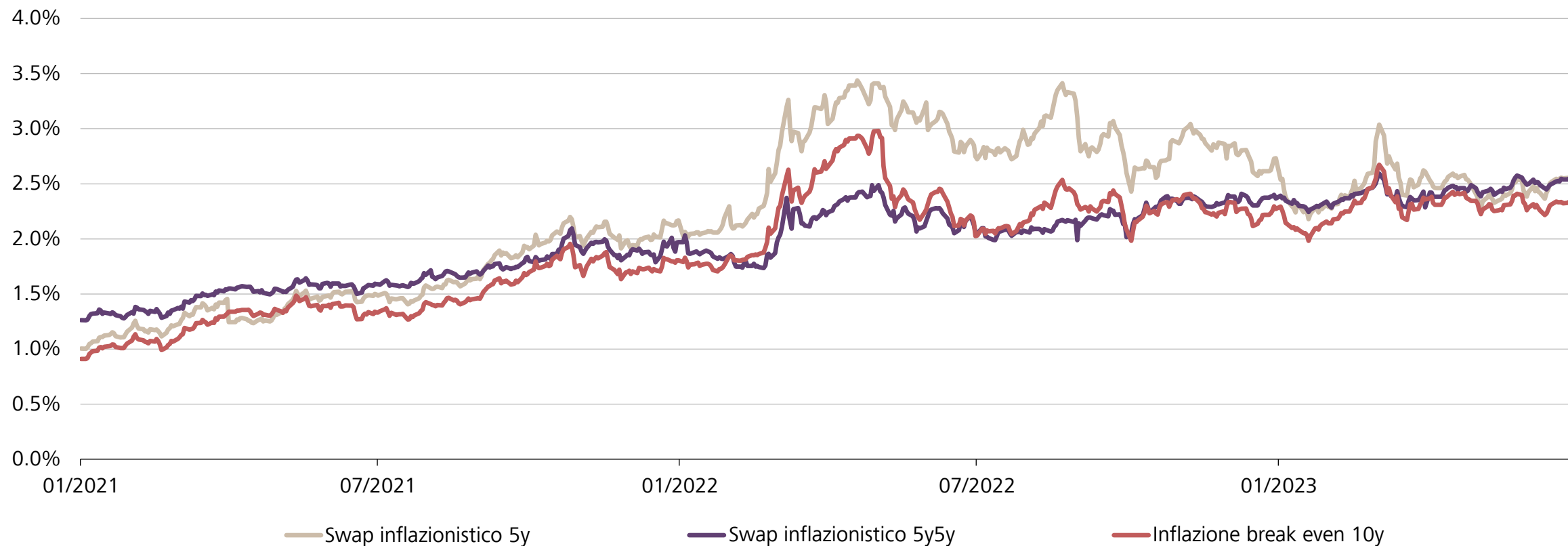


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Aspettative inflazionistiche

«Radicamento» spiacevole

Aspettative inflazionistiche nettamente sopra l'obiettivo inflazionistico del 2% della BCE

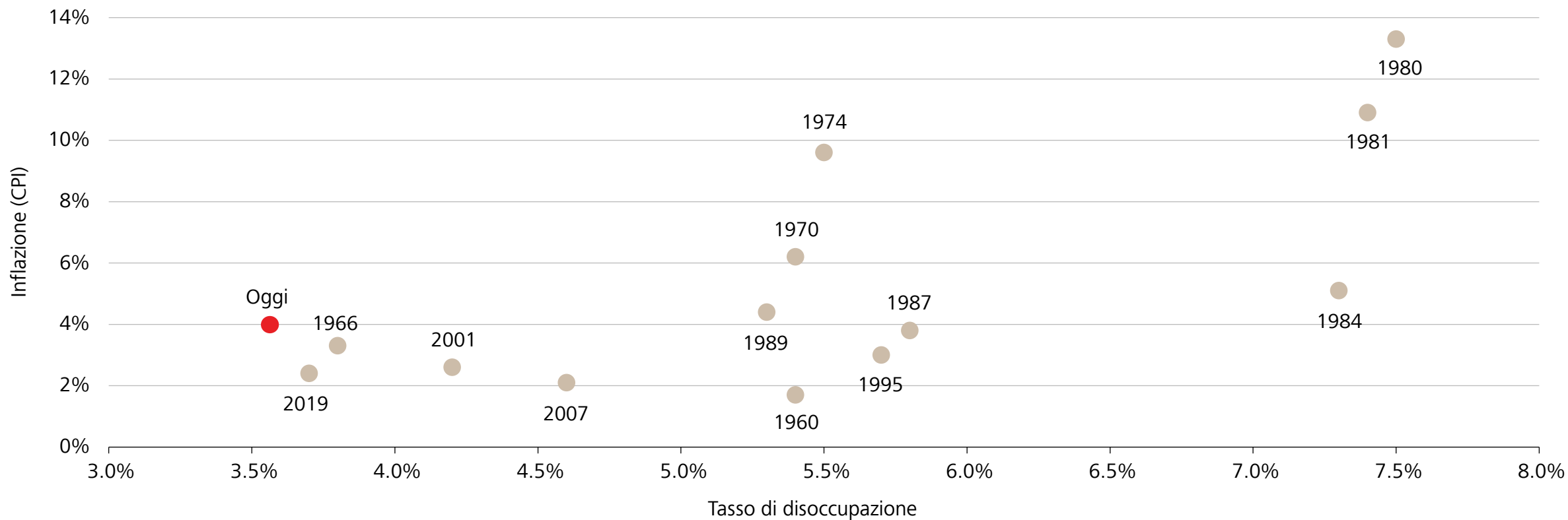


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Situazione congiunturale durante precedenti riduzioni dei tassi

Le ipotesi sulla riduzione dei tassi sono premature

La rispettiva posizione di partenza all'inizio di un ciclo di riduzione dei tassi di interesse

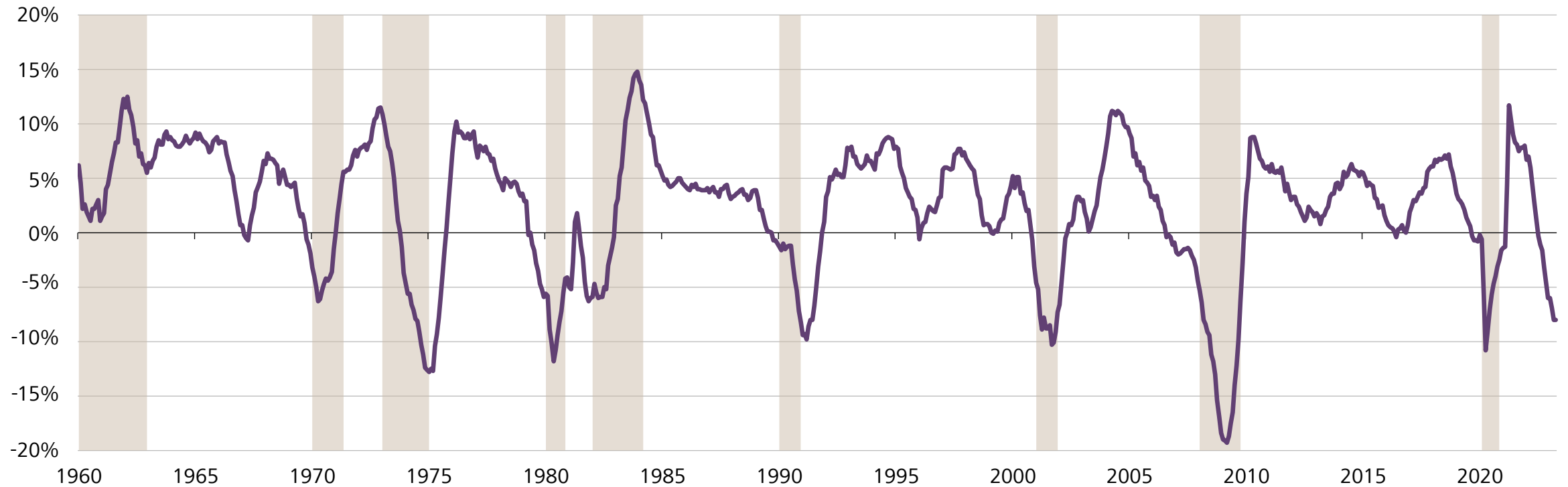


Fonti: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research

Indicatori anticipatori USA in clima di recessione

I rischi di recessione rimangono elevati

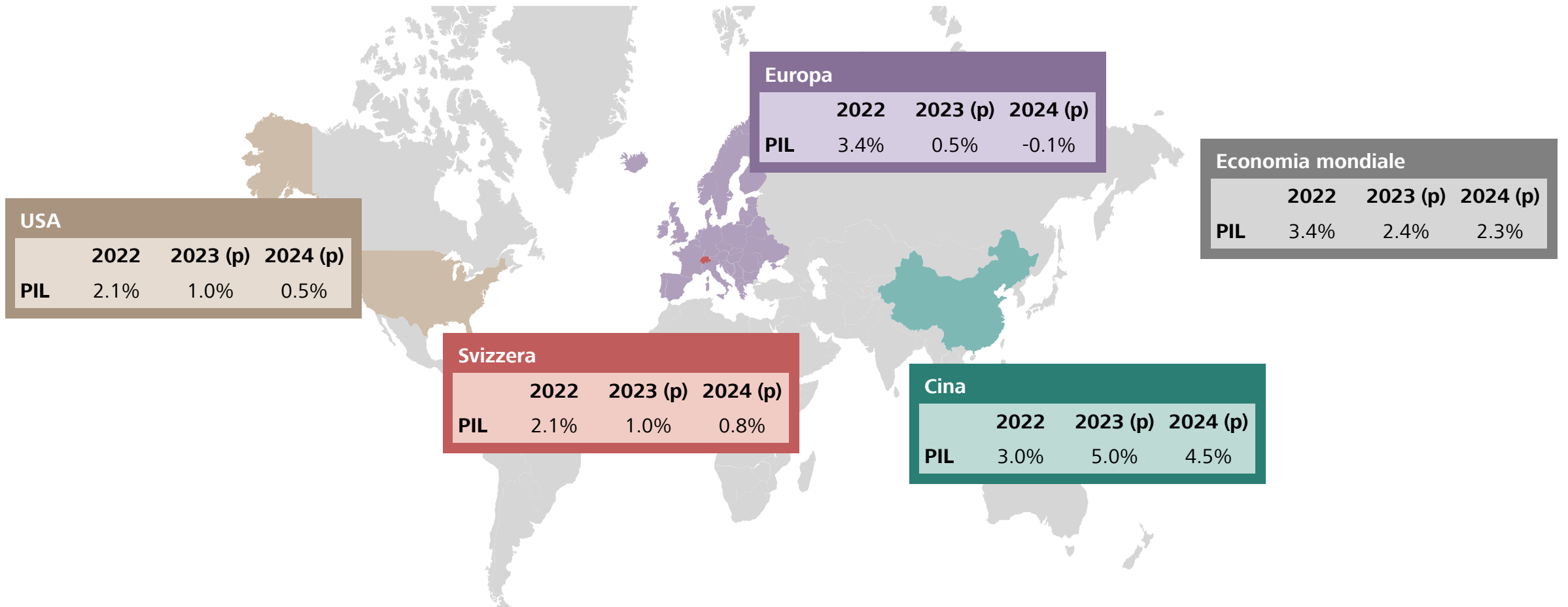
Conference Board Indicatore anticipatore – indice globale rispetto all'anno precedente



Fonti: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research

Aumento dei rischi di recessione

Prospettive congiunturali



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

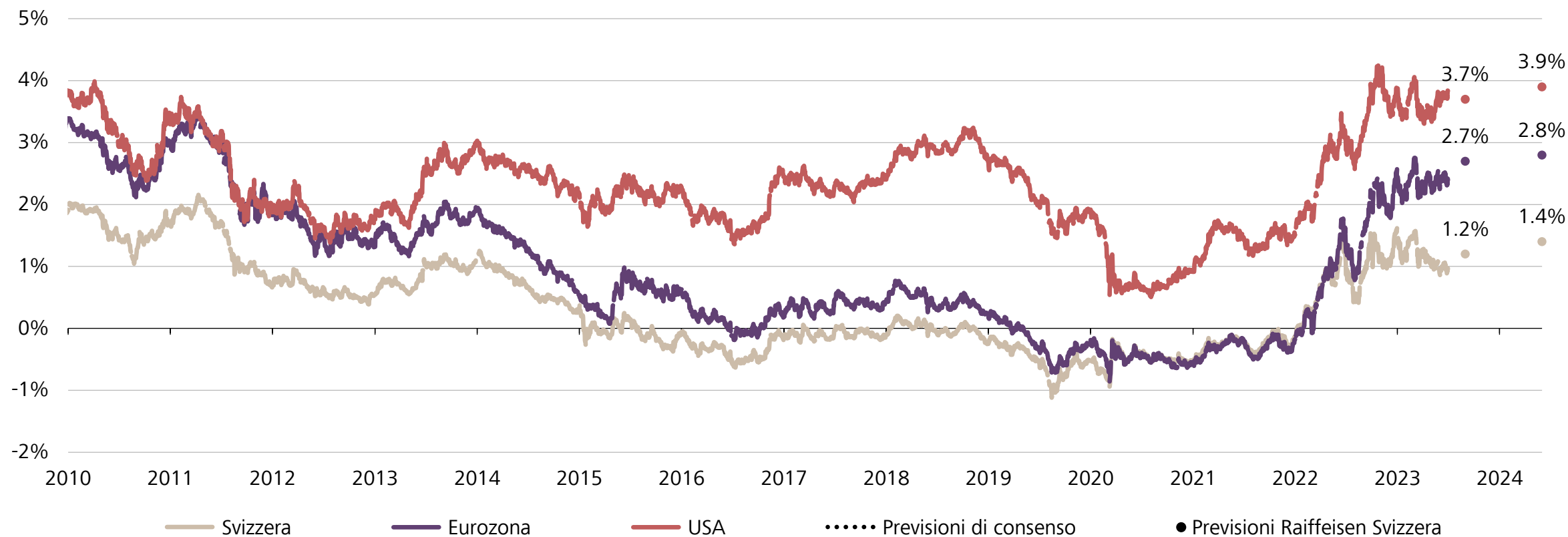
Obbligazioni



Le obbligazioni tornano a essere un'alternativa

I tassi a lungo termine dovrebbero aver raggiunto il «picco»

Andamento dei rendimenti dei titoli di Stato decennali dal 1° gennaio 2010, incl. previsioni Raiffeisen



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

Le alternative d'investimento sono tornate

Valore più elevato degli ultimi 15 anni per i titoli di Stato a breve scadenza

Andamento del rendimento dei titoli di stato federali tedeschi a 2 anni, dal 2015

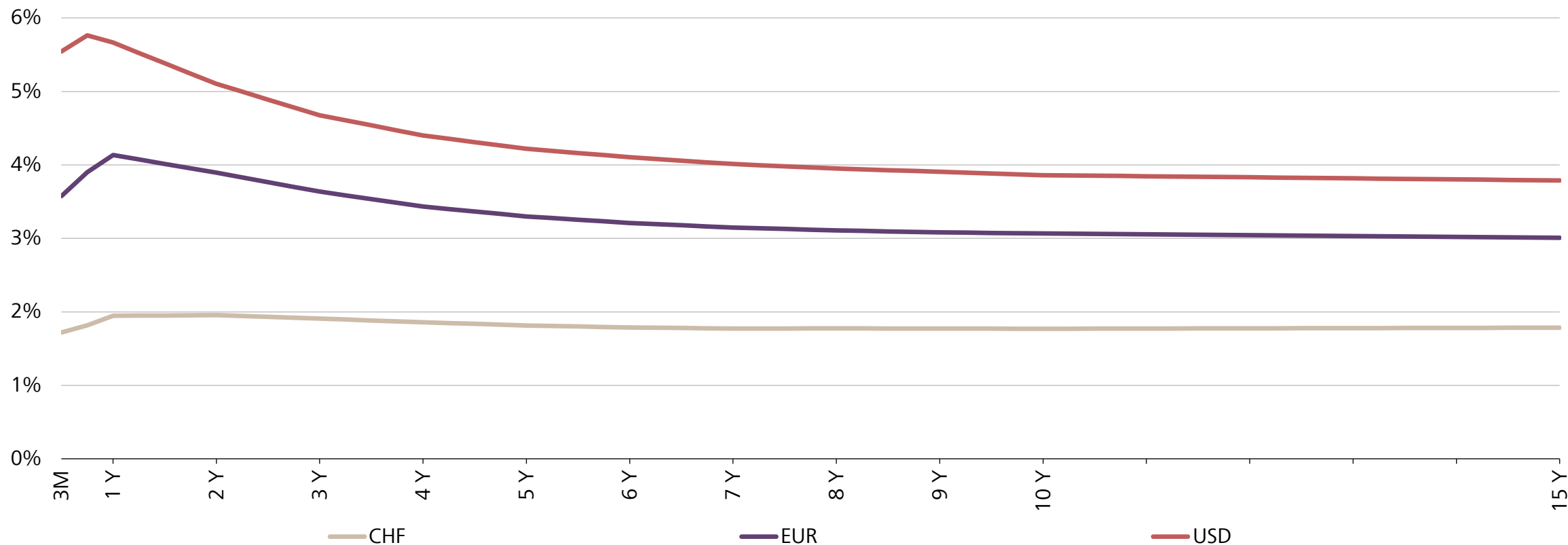


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office & Economic Research

Curva dei tassi invertita

Focus su un'elevata qualità e su una duration piuttosto breve

Curve dei tassi Svizzera, Europa e USA

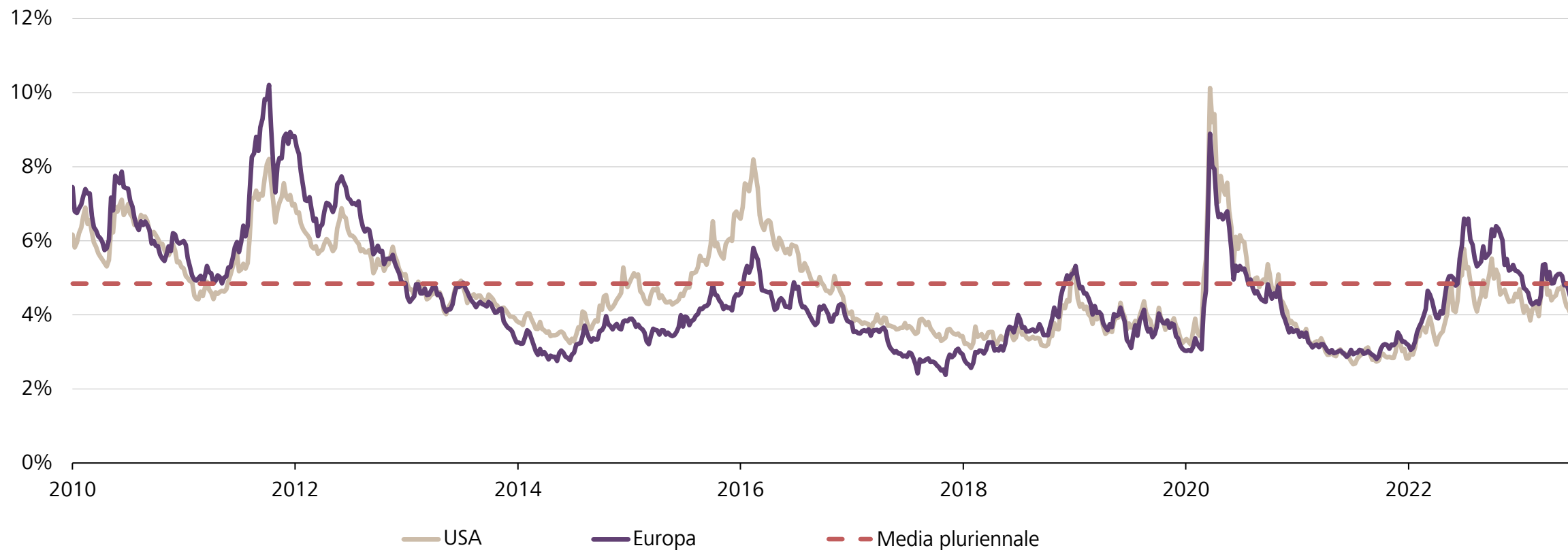


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Premi per il rischio di credito sotto la media di lungo periodo

Lo scenario di recessione indica un ampliamento degli spread

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



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

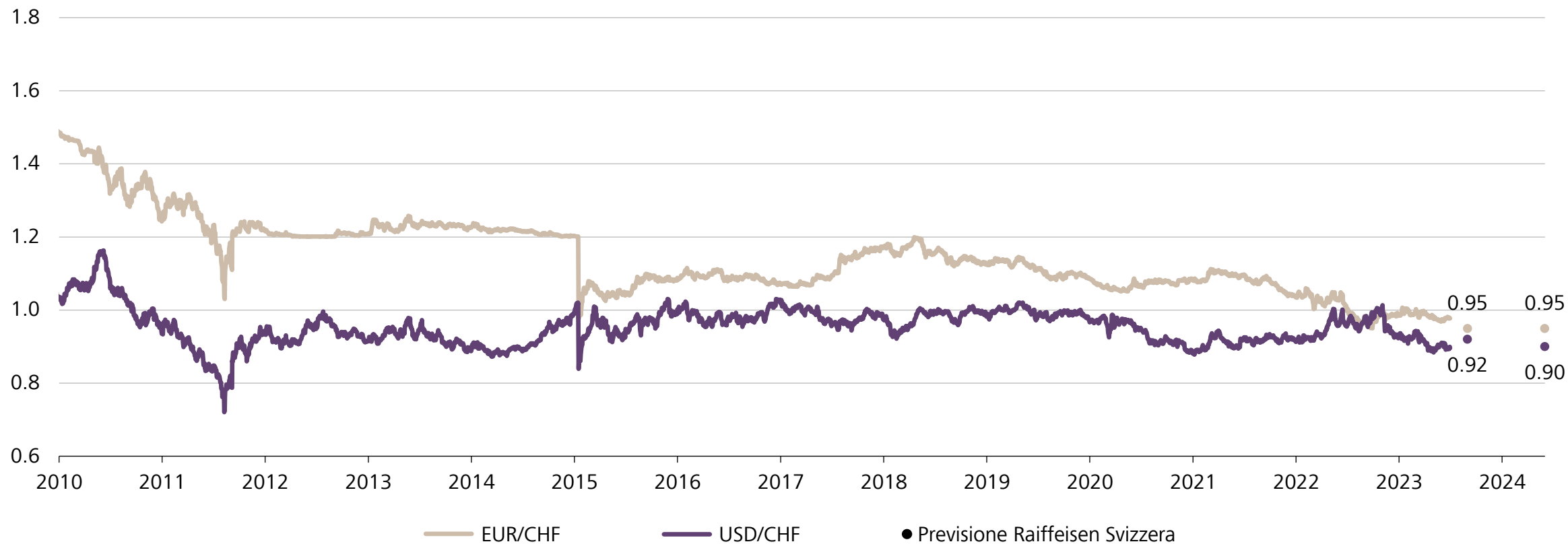
Valute



Il franco svizzero rimane solido

Previsioni valutarie

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



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

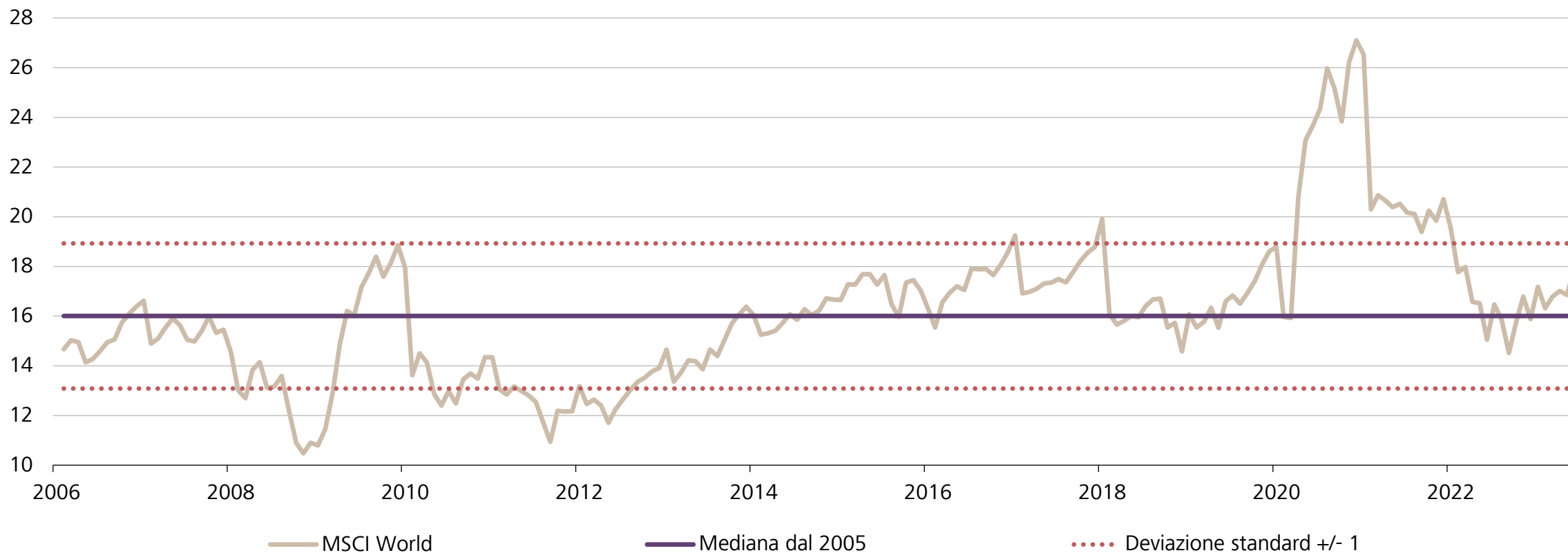
Azioni



Azioni nel range costoso

La valutazione è superiore alla media di lungo termine

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

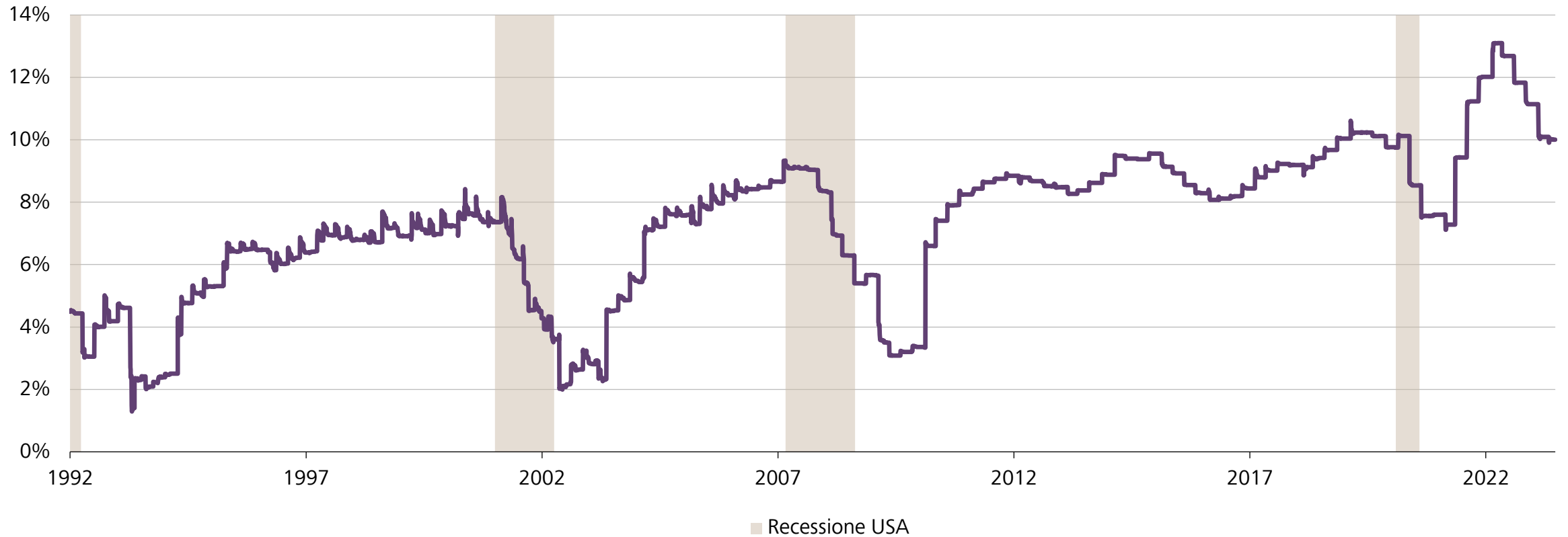


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Le stime sugli utili sono troppo ottimistiche

Margini da record sotto pressione

Andamento dei margini di utile (indice S&P 500)

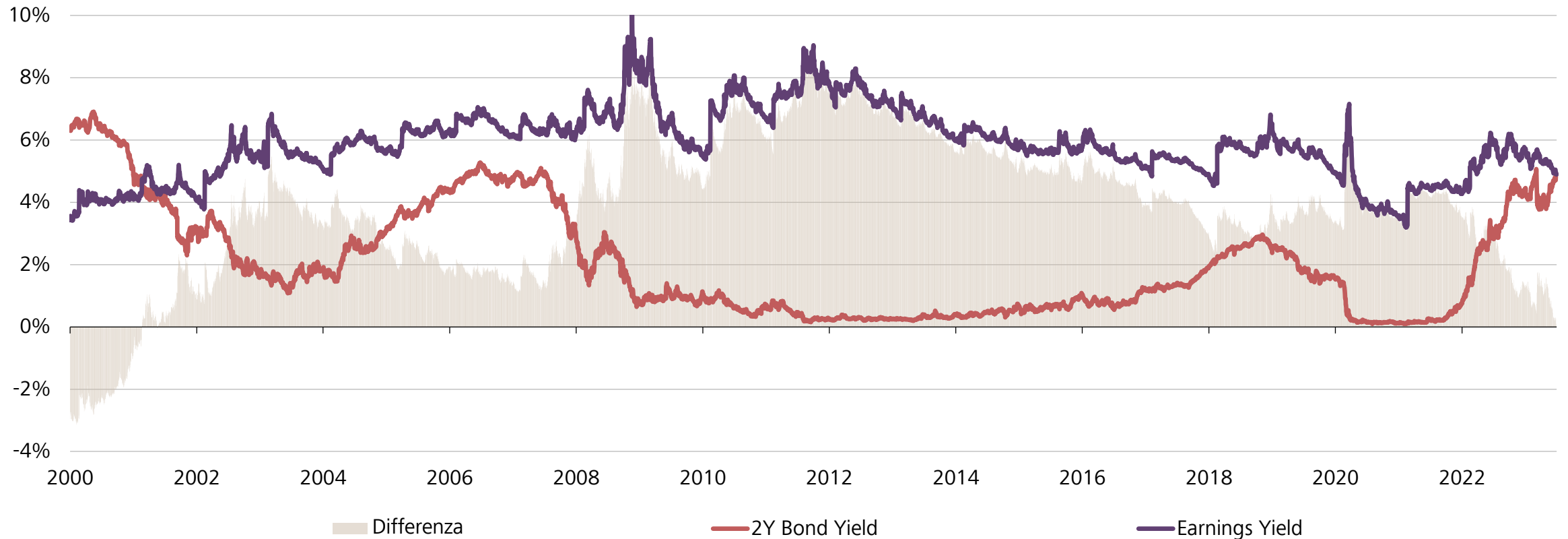


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

I premi per il rischio azionario si sono dissolti

La valutazione relativa fa propendere per le obbligazioni

Earnings Yield (indice S&P 500)/Bond Yield (treasury USA 2y)

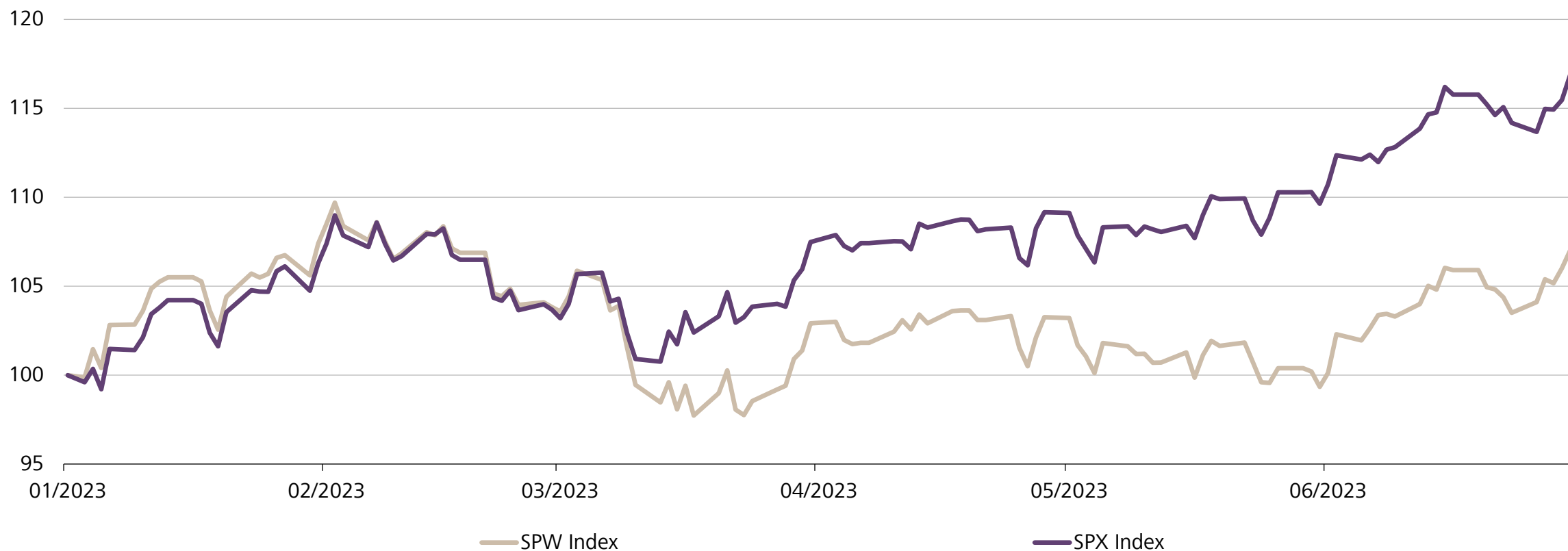


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Scarsa ampiezza di mercato

L'hype dell'IA spinge i titoli tecnologici

S&P 500 (indice SPX) rispetto all'indice S&P 500 (indice SPW) equamente ponderato, indicizzato

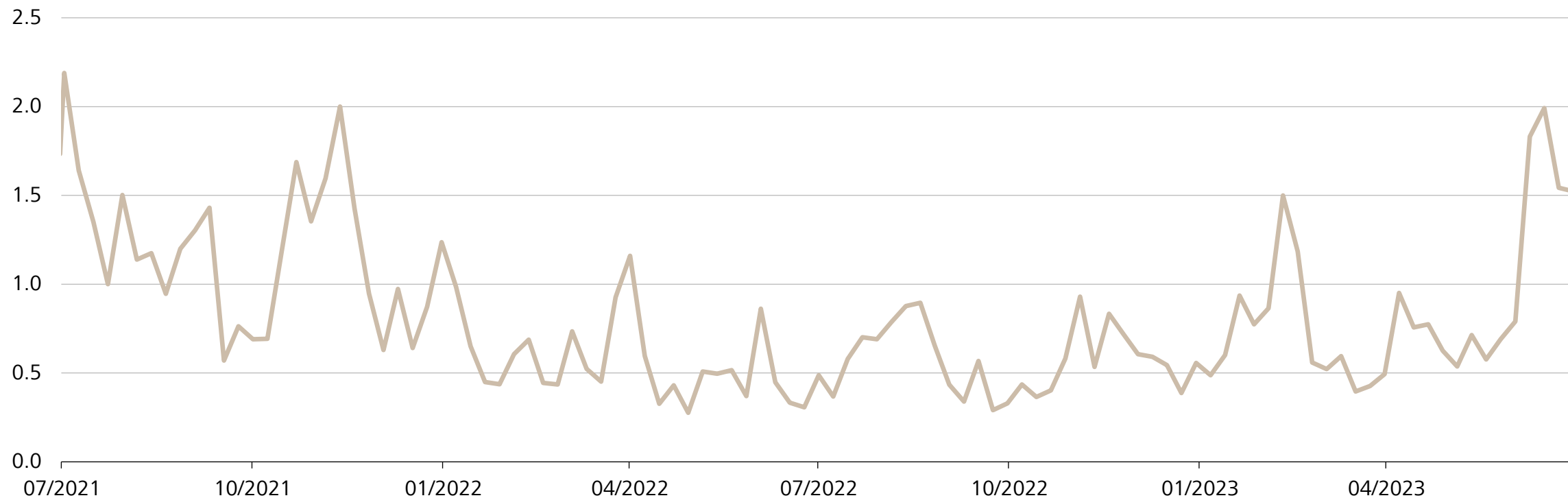


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Il sentimento degli investitori è cambiato

Da «bearish» a «bullish» in 6 mesi

AII Bull / Bear Spread

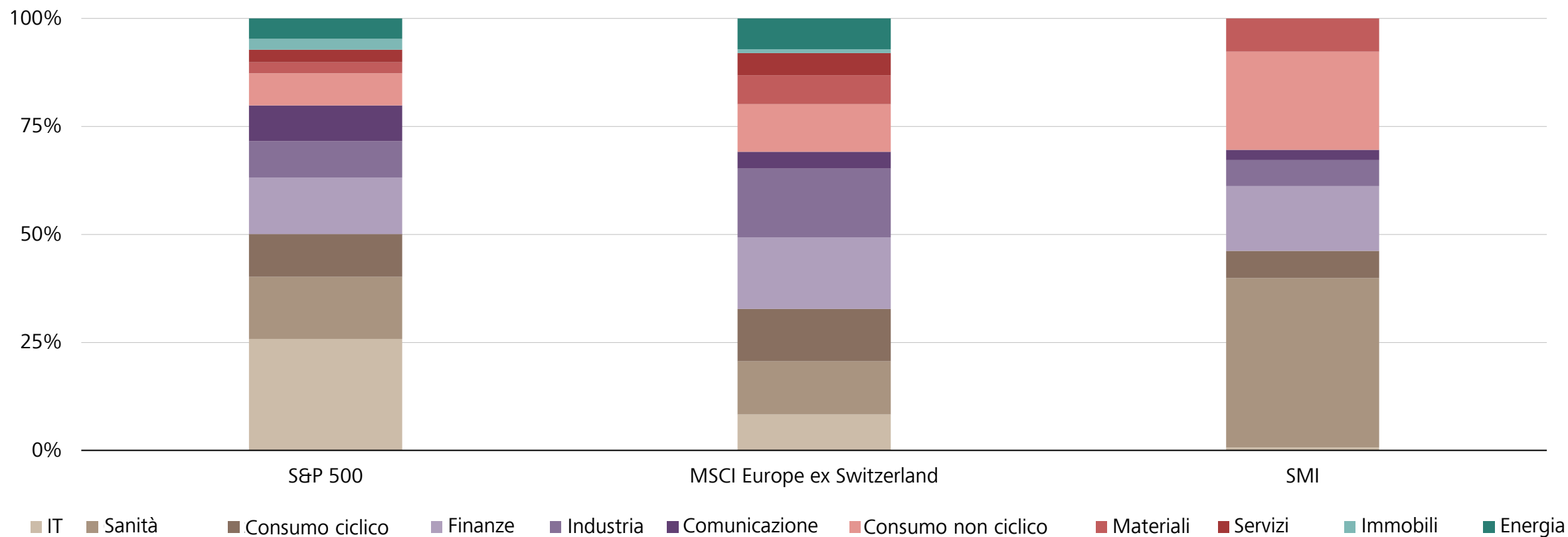


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Preferenza per le azioni svizzere

Grandi differenze nell'allocazione settoriale

Ponderazioni settoriali USA, Europa e Svizzera



Fonti: MSCI, S&P Global, Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

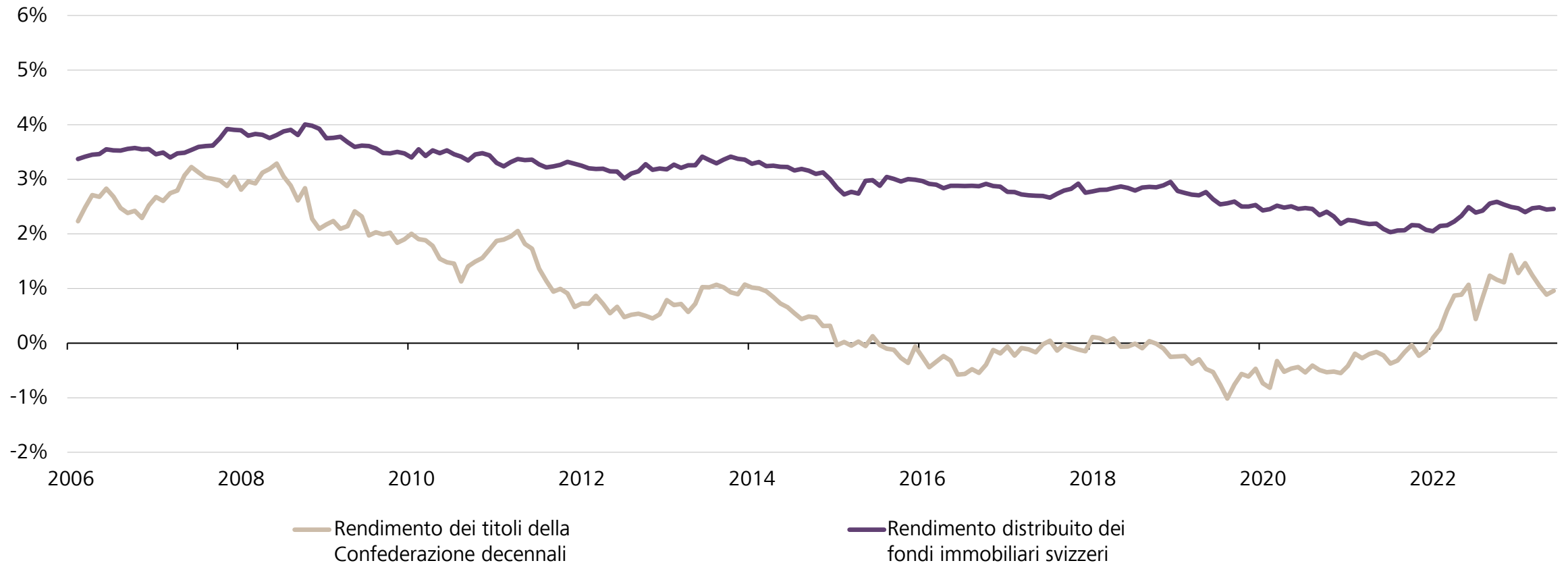
Investimenti alternativi



L'inversione dei tassi...

...riduce il vantaggio di rendimento degli investimenti immobiliari

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

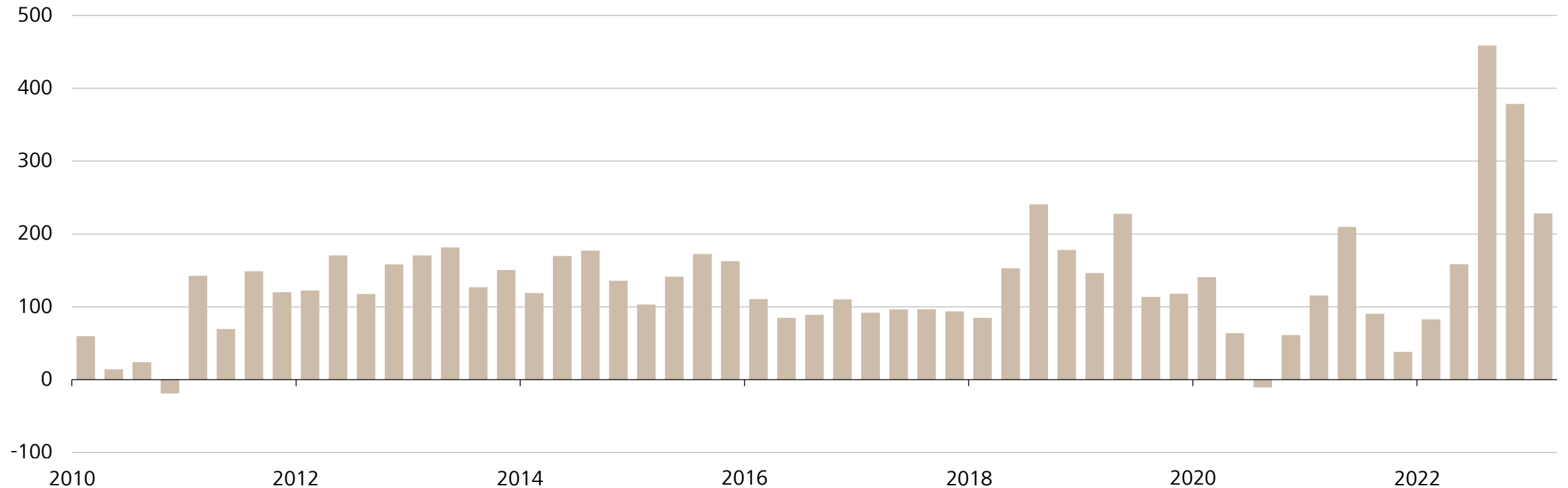


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Le Banche centrali in preda ad acquisti frenetici

L'oro brilla

Acquisti di oro delle banche centrali per trimestre, in tonnellate

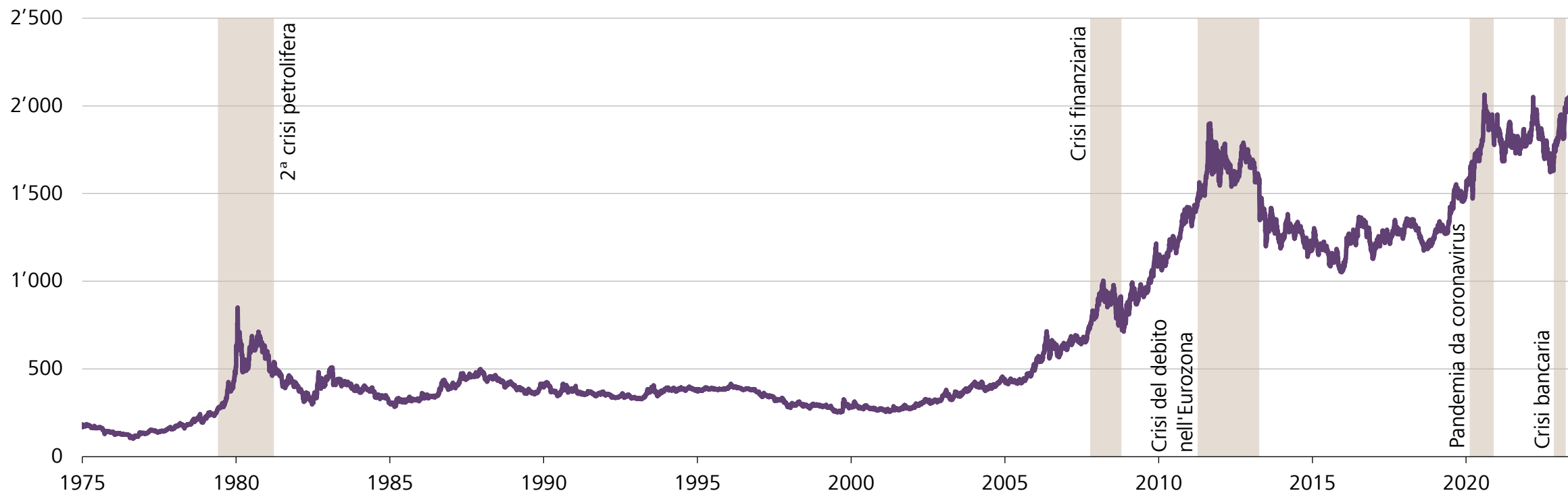


Fonti: World Gold Council, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Oro...

... il porto sicuro

Prezzo dell'oro e crisi globali



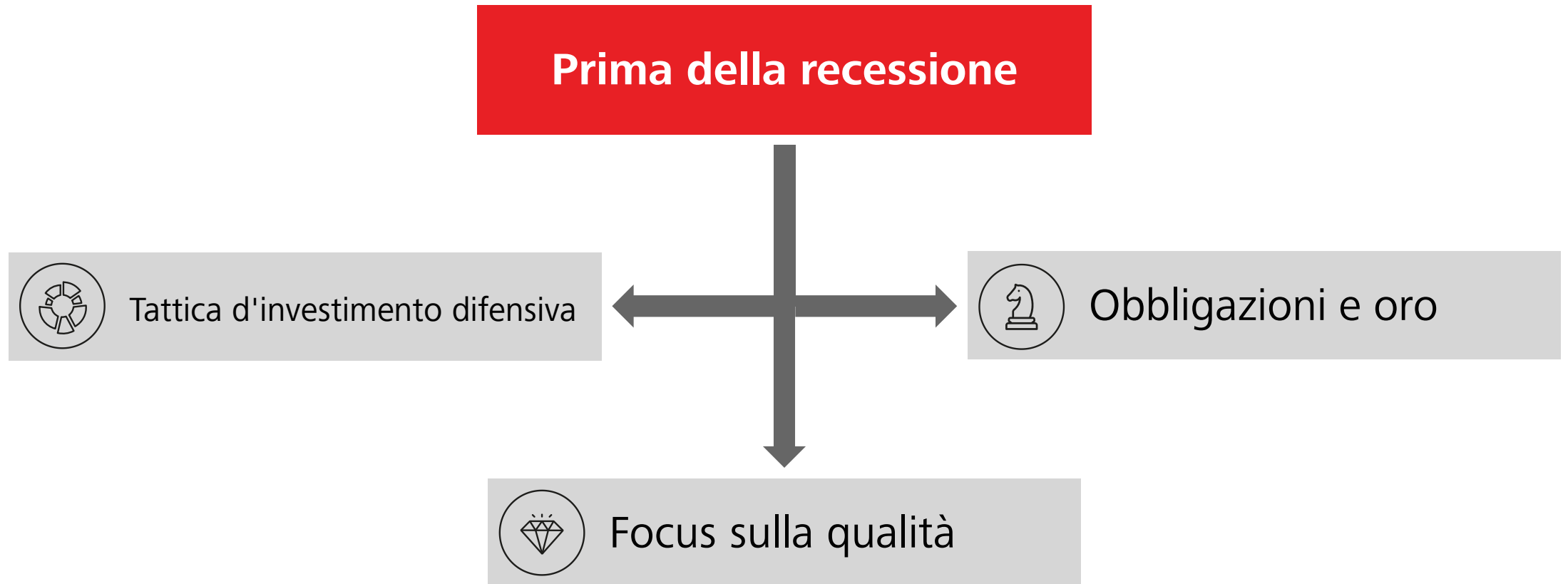
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Conclusioni



Ambiente più volatile

Conclusioni



Il nostro posizionamento

Luglio 2023

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	
Mondiali	
Europa	
USA	
Paesi emergenti	

Investimenti alternativi	
Immobili Svizzera	
Metalli preziosi / Oro	
Valute	
Dollaro USA	
Euro	
Durata	
Obbligazioni con qualità del credito da elevata a media	
Neutrale	
Leggermente sotto- / sovraperponderato	
Fortemente sotto- / sovraperponderato	

* con copertura valutaria - - - - mese precedente

Fonte: Raiffeisen Svizzera CIO Office

Previsioni Raiffeisen

Congiuntura, tassi, valute

Congiuntura

	2020	2021	2022	2023	2024
PIL					
Svizzera	-2.5%	3.7%	2.1%	1.0%	0.8%
Eurozona	-6.8%	5.2%	3.4%	0.5%	-0.1%
USA	-2.8%	5.9%	2.1%	1.0%	0.5%
Giappone	-4.8%	1.9%	1.3%	1.0%	1.0%
Cina	2.3%	8.1%	3.0%	5.0%	4.5%
Globale (PPP)	-3.0%	6.2%	3.4%	2.4%	2.3%
Inflazione					
Svizzera	-0.8%	0.6%	2.8%	2.5%	1.4%
Eurozona	0.3%	2.6%	8.4%	5.5%	2.0%
USA	1.2%	4.7%	8.0%	4.0%	2.5%
Giappone	0.0%	-0.3%	2.5%	2.5%	1.5%
Cina	2.5%	0.9%	2.0%	1.5%	2.0%

Mercati finanziari

	2021	2022	attuale	3M	12M
Tassi di riferimento					
Svizzera	-0.75%	1.00%	1.75%	1.75%	1.75%
Eurozona	-0.50%	2.00%	3.50%	3.75%	3.50%
USA	0.25%	4.50%	5.25%	5.50%	5.00%
Giappone	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	0.00%
Tassi d'interessi del mercato dei capitali					
Svizzera	-0.14%	1.62%	0.96%	1.20%	1.40%
Eurozona (Germania)	-0.18%	2.57%	2.39%	2.70%	2.80%
USA	1.51%	3.87%	3.84%	3.70%	3.90%
Giappone	0.07%	0.42%	0.40%	0.50%	0.75%
Materie prime					
Greggio (Brent, USD/barile)	78	86	75	80	80
Oro (USD/oncia)	1'829	1'824	1'919	2'070	2'000
Valute					
EUR/CHF	1.04	0.99	0.98	0.95	0.95
USD/CHF	0.91	0.92	0.90	0.92	0.90
EUR/USD	1.14	1.07	1.09	1.03	1.06
GBP/CHF	1.23	1.12	1.14	1.15	1.20
JPY/CHF*	0.79	0.71	0.62	0.72	0.74

* moltiplicato per 100

Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office & Economic Research

**Gli interessati a un colloquio individuale con
Matthias Geissbühler possono rivolgersi a:**

medien@raiffeisen.ch

071 225 84 84

RAIFFEISEN

Grazie per l'attenzione!

