

Dove sono i motivatori?

Raiffeisen Economic Research
economic-research@raiffeisen.ch
Tel. +41 (0)44 226 74 41



Negli ultimi quattro mesi circa i mercati azionari globali hanno mantenuto un buon corso. L'indice azionario americano S & P 500, ad esempio, è aumentato in maniera netta di +14%. Similmente, anche le azioni di alcuni mercati emergenti e l'SMI svizzero hanno registrato aumenti notevoli. Pure gli indici azionari europei hanno raggiunto quotazioni più elevate, anche se non in maniera così marcata. A promuovere questo movimento verso l'alto è stata paradossalmente proprio la scelta di Donald Trump a Presidente degli Stati Uniti, ritenuta dapprima un fattore di rischio non solo a causa della sua retorica protezionistica. Ma i mercati si sono adattati, le preoccupazioni sono state messe da parte in fretta e sono invece sorte le speranze di misure favorevoli all'economia da parte del nuovo governo, in particolare una riduzione delle tasse e maggiori investimenti nelle infrastrutture. Contemporaneamente, impulsi positivi per i mercati azionari globali sono venuti dai migliori risultati aziendali e dai dati congiunturali. Differentemente dall'inizio del 2016, quando si temeva addirittura una recessione mondiale, le preoccupazioni relative alla crescita non sono ormai quasi più tema di discussione. La Cina ha rimesso in sesto l'economia con ingenti somme statali e in Europa la fiducia nelle aziende è ad alti livelli.

Rischi politici elevati in Europa

Il movimento al rialzo dei mercati azionari ha raggiunto ora una fase di stallo. Da due settimane i prezzi delle azioni si muovono lateralmente per diverse ragioni, e proprio in Europa la situazione non è delle migliori. In primo luogo, va menzionata la problematica relazione tra l'UE e la Turchia, che rappresenta sempre più un fattore di incertezza. Il presidente turco Erdogan aspira a un emendamento costituzionale che gli darebbe più potere. Per il referendum del 16 aprile si prospetta uno scarto minimo, e quindi il partito di Erdogan si pubblicizza attivamente anche nella diaspora turca all'estero, provocando così notevole irritazione in Europa e, in alcuni casi, il rifiuto d'ingresso. Le relazioni diplomatiche tra Germania e Turchia sono ridotte al minimo e le conseguenze non vanno prese alla leggera. Dal punto di vista della Germania e dell'UE, la Convenzione sui rifugiati è di centrale importanza. Se la Turchia viola l'accordo si prevede un nuovo grande afflusso di profughi verso la Germania, fatto che aumenterebbe ulteriormente la pressione sulla Cancelliera tedesca Angela Merkel, la cui sopravvivenza politica dipende dal mantenimento dell'accordo. Una normalizzazione dei rapporti diverrebbe ancora più difficile se il Presidente Erdogan riuscisse a espandere ulteriormente il suo già ampio potere nazionale.

In secondo luogo, dopo le elezioni parlamentari nei Paesi Bassi è ancora troppo presto per sedersi sugli allori, poiché davvero critica sarà l'elezione presidenziale in Francia, che si terrà il 23 aprile e il 7 maggio (2° turno), e che attira viepiù l'attenzione dei mercati. La campagna elettorale francese rammenta sempre più il teatro politico e la battaglia infangata della campagna elettorale statunitense. Benché Emmanuel Macron sia considerato preferito in stretta misura, anche il suo protezionismo è ora sotto accusa, come in precedenza per i suoi concorrenti François Fillon e Marine Le Pen. Gli scandali si assommano e, indipendentemente da chi vince, si prevede che il nuovo Capo di Stato avrà un inizio difficile. Se l'europeista Macron diventa in realtà il primo presidente non appartenente a uno dei due maggiori partiti, un possibile ritiro della Francia dall'UE è fuori discussione, ma emerge la minaccia di uno stallo politico, in quanto Macron non ha potere in parlamento.

I mulini di Washington continuano a macinare lentamente

Il fatto che i mercati azionari nelle ultime settimane non si sono più mossi indiscriminatamente verso l'alto dipende anche dallo sviluppo politico negli Stati Uniti, dove l'attenzione è puntata chiaramente sulla riforma Obamacare, mentre altri progetti, tra cui ad es. i tagli fiscali o nuovi progetti infrastrutturali, su cui i mercati ripongono tanta speranza, sono stati posti in secondo piano. Per la prima volta anche tra i repubblicani si è creato un grande disaccordo su come procedere con Obamacare. Questo riduce le possibilità di un rapido cambiamento legislativo, in particolare dopo che l'indipendente ufficio per il bilancio del Congresso degli Stati Uniti ha pubblicato una prima stima, secondo cui milioni di americani sono minacciati di perdere l'assicurazione sanitaria. Il Presidente Trump, che si è presentato alle elezioni con la promessa di «prosciugare la palude di Washington», è ora messo a confronto con una vasta resistenza parlamentare. Tra gli osservatori si vocifera già che Obamacare terrà occupato il Congresso per mesi e che il sospirato pacchetto congiunturale non giungerà al voto prima della fine dell'anno, più probabilmente solo nel 2018.

Dove sono i motivatori?

Il pacchetto fiscale americano tarda ad arrivare e lo sviluppo politico in Europa resta imprevedibile. Non sono davvero buone prospettive per i mercati azionari già altamente valutati. A questo si aggiunge la normalizzazione titubante ma progressiva della politica monetaria statunitense. Dopo l'aumento dei tassi di dicembre, la Federal Reserve ha replicato portando il tasso di base all'1% con un aumento di un quarto di punto percentuale; già da settimane il mercato ha valutato senza difficoltà questo aumento dei tassi. Anche se i rialzi dei tassi della Fed non causano più grandi disagi, essi non appor-

Dove sono i motivatori?

Raiffeisen Economic Research
economic-research@raiffeisen.ch
Tel. +41 (0)44 226 74 41

tano neppure nuovi impulsi. Questo vale pure per i positivi dati congiunturali, dato che questi non sono in grado di migliorare ulteriormente, perlomeno non senza stimoli fiscali. Nuovi motivatori, che potrebbero portare i mercati azionari globali ancor più verso l'alto, non sono di fatto in vista ed i rischi rimangono elevati. Aumenta quindi la probabilità che nei prossimi 2-3 mesi le azioni si ritrovino alle strette.

Martin Neff, Economista capo di Raiffeisen

Importanti note legali

Esclusione di offerta

I contenuti della presente pubblicazione vengono forniti esclusivamente a titolo informativo. Essi non costituiscono dunque né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto, ovvero alla vendita, di strumenti di investimento. La presente pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a o dell'art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relativi a questi prodotti sono contenute nel rispettivo prospetto di quotazione. A causa delle restrizioni legali in singoli paesi, tali informazioni non sono rivolte alle persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione dei prodotti descritti nella presente pubblicazione sia soggetta a limitazioni.

La presente pubblicazione non ha lo scopo di offrire all'investitore una consulenza in materia d'investimento e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza Clientela privata e/o dopo l'analisi dei prospetti informativi di vendita vincolanti. Decisioni prese in base alla presente pubblicazione avvengono a rischio esclusivo dell'investitore.

Esclusione di responsabilità

Raiffeisen Svizzera società cooperativa intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera società cooperativa non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione.

Raiffeisen Svizzera società cooperativa non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi), causati dalla distribuzione della presente pubblicazione o dal suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. In particolare, non si assume alcuna responsabilità per le perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari.

Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria

La presente pubblicazione non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non trovano pertanto applicazione in questa pubblicazione.
