

# Commento sul mercato

Attualmente nel rally sui mercati azionari alcuni investitori restano a guardare. Le obbligazioni riscuotono invece più successo. La recente flessione del livello dei tassi viene usata dagli stati per forti indebitamenti.



## GRAFICO DELLA SETTIMANA



Per la prima volta dal 2011 aumentano i tassi euro per averi a disdetta giornaliera. Ciò però solo a seguito di azioni pubblicitarie per interessi. Un'inversione di tendenza non è in vista. Come in Svizzera, i risparmiatori perdono ancora potere d'acquisto.



## IN PRIMO PIANO

### Il re delle obbligazioni va in pensione

Bill Gross, fondatore della società di investimenti PIMCO e a lungo manager del più grande fondo obbligazionario al mondo, termina la carriera. Dopo la recente deludente performance, in futuro il 74enne gestirà solo il proprio patrimonio.

### Un segnale per il libero commercio mondiale

Da febbraio è in vigore l'accordo di libero scambio tra UE e Giappone. Con il 28% della produzione mondiale, l'alleanza è più grande di quella della zona di libero commercio nordamericana.



## IN AGENDA

### Venerdì, 15 febbraio 2019

Negli USA il finanziamento di transizione per le autorità statali è già nuovamente in scadenza. Senza un accordo sulla sicurezza dei confini si rischia un nuovo «shutdown» o la dichiarazione dello stato di emergenza nazionale da parte del Presidente Donald Trump.

**Gli azionisti non credono al rally delle azioni...**: dopo le forti perdite di corso a fine 2018, l'inizio del nuovo anno è stato una benedizione per gli investitori azionari: con un incremento di quasi l'8%, il mercato guida USA ha registrato il più forte aumento di gennaio da oltre 30 anni. E con un rialzo di quasi il 7% il mercato svizzero praticamente non è stato da meno. Gennaio è stato quindi l'opposto del debole mese precedente. In questo quadro non rientrano del tutto i dati sugli afflussi e deflussi dei fondi azionari negli USA. Ancora a dicembre gli investitori avevano ritirato USD 89 miliardi (circa l'1% di tutti i fondi) – cosa non necessariamente insolita al culmine di una fase di panico delle vendite. Tuttavia, anche con l'incremento dei corsi da inizio anno è defluito ulteriore capitale, in particolare da fondi indicizzati (ETF) con focus sul mercato azionario generale e sui titoli «growth».

Almeno secondo queste indicazioni, malgrado gli utili di corso delle scorse settimane, gli investitori non sono troppo euforici. Invece altri indicatori della fiducia, come ad esempio il rapporto tra azioni al rialzo e al ribasso si sono normalizzati sensibilmente. E, intanto, anche il «barometro delle apprensioni» VIX è di nuovo nettamente sotto il valore medio di lungo termine. Dal punto di vista tecnico, la maggior parte degli indici azionari incontra ostacoli rilevanti. Così l'indice USA S&P 500 è vicino all'assai considerata linea media a 200 giorni e lo SMI svizzero appena al di sotto di 9'200 punti – una soglia più volte mancata nel secondo semestre 2018. In tale contesto, per il prossimo futuro vediamo potenziale di flessione e nelle azioni restiamo tatticamente impostati in modo piuttosto difensivo.

**...mentre i titoli di stato sono richiesti:** totalmente diversa da quella delle azioni è la situazione sul mercato obbligazionario, dove gli investitori istituzionali si stanno letteralmente battendo per i titoli dei principali debitori statali. Questa settimana la sottoscrizione di un'obbligazione italiana a 30 anni da EUR 8 miliardi ha così superato di 5 volte l'offerta. Il paese, appena scivolato nella recessione, sfrutta quindi il momento favorevole ovvero i livelli di rendimento ultimamente scesi in modo netto. Ciò non sorprende, visto che quest'anno «il malato dell'Europa» deve comunque raccogliere EUR 250 miliardi sul mercato dei capitali. Ultimamente sono stati molto richiesti anche i titoli di stato di Giappone e USA. E anche nella parte bassa della scala di rating, tra gli emittenti rischiosi, ad esempio Grecia ed Ecuador hanno trovato un numero più che sufficiente di acquirenti per i loro titoli di debito.

Nel complesso, anche nel 2019 vi sarà un netto aumento del volume mondiale dei titoli di stato. Esemplare in tal senso è il forte aumento del deficit di bilancio USA, dove al momento nessun partito sembra particolarmente interessato a finanze pubbliche più sane. Estremamente diversa la situazione in Svizzera. Da noi, quest'anno, il volume di titoli della Confederazione in circolazione diminuirà presumibilmente di CHF 3.3 miliardi. Alla luce della positiva situazione dei bilanci pubblici, la Confederazione può ridurre ulteriormente i debiti. Intanto quale principale emittente sul mercato dei capitali è stata superata da istituti di obbligazioni fondiarie. Dall'introduzione del limite del debito nel 2003, l'indebitamento è costantemente diminuito. Nel frattempo, nel ranking del maggiore debito pubblico al mondo, la Svizzera non rientra più nemmeno nella Top100. Grazie a riduzione del debito e calo dei tassi d'interesse, negli ultimi anni l'onere per interessi della Confederazione è diminuito sensibilmente. Con durate medie prolungate la Tesoreria federale vuole mantenere il più a lungo possibile quest'effetto positivo.

Oliver Hackel, CFA  
Responsabile Macro & Investment Strategy

**RAIFFEISEN**

## **Editore**

Raiffeisen Svizzera CIO Office  
Raiffeisenplatz  
9001 San Gallo  
[ciooffice@raiffeisen.ch](mailto:ciooffice@raiffeisen.ch)

## **Internet**

[www.raiffeisen.ch/web/placer](http://www.raiffeisen.ch/web/placer)

## **Consulenza**

Vogliate mettervi in contatto con il Vostro consulente  
agli investimenti oppure con la Vostra Banca  
Raiffeisen locale: [www.raiffeisen.ch/web/la+mia+banca](http://www.raiffeisen.ch/web/la+mia+banca)

## **Ulteriori pubblicazioni**

Qui potete consultare questa pubblicazione e anche  
abbonarvi per ricevere ulteriori pubblicazioni di  
Raiffeisen: [www.raiffeisen.ch/rch/it/chi-siamo/pubblicazioni/mercati-e-opinioni/pubblicazioni-research.html](http://www.raiffeisen.ch/rch/it/chi-siamo/pubblicazioni/mercati-e-opinioni/pubblicazioni-research.html)

## **Nota legale**

### **Esclusione di offerta**

I contenuti della presente pubblicazione sono forniti esclusivamente a titolo informativo. Essi non costituiscono pertanto né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto o alla vendita di strumenti d'investimento. La pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a e dell'art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relative a questi prodotti sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (ad es. prospetto, contratto del fondo). 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 è soggetta a limitazioni. La presente pubblicazione non ha lo scopo di offrire all'investitore una consulenza agli investimenti e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza alla clientela e / o dopo l'analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti. Decisioni prese in base ai presenti documenti avvengono a rischio esclusivo dell'investitore. Per ulteriori informazioni rimandiamo all'opuscolo «Rischi particolari nel commercio di valori mobiliari». Per quanto riguarda la performance indicata si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento del valore attuale o futuro. Ai fini del calcolo dei dati relativi alla performance non sono stati considerati le commissioni e i costi richiesti al momento dell'emissione e in caso di eventuale riscatto delle quote.

### **Esclusione di responsabilità**

Raiffeisen Svizzera intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione. Raiffeisen Svizzera non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi) causati dalla distribuzione della presente pubblicazione, 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. Spetta al cliente informarsi su eventuali conseguenze fiscali. A seconda dello stato di domicilio, si possono verificare differenti conseguenze fiscali. Per quanto riguarda eventuali conseguenze fiscali derivanti dall'acquisto dei titoli, Raiffeisen Svizzera e le Banche Raiffeisen respingono qualsivoglia responsabilità.

### **Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria**

La pubblicazione è stata redatta da Raiffeisen Svizzera e 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 si applicano pertanto a questa pubblicazione.

**RAIFFEISEN**