

Commento sul mercato

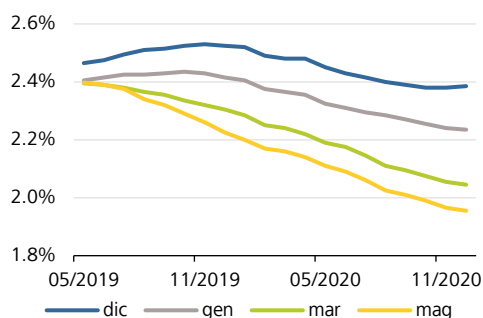
I dati pubblicati di recente sulla crescita economica sono stati migliori di quanto previsto dalla maggior parte degli osservatori della congiuntura. E anche in merito all'inflazione sorgono domande qui e là. Un breve tentativo a titolo di chiarimento.



GRAFICO DELLA SETTIMANA

Previsioni sui tassi (troppo) pessimistiche?

Previsioni basate sul mercato per i tassi di riferimento USA (dopo ogni riunione della Fed)



Fonte: Bloomberg

Questa settimana la Fed si è mostrata di nuovo paziente («patient»), lasciando invariati i tassi di riferimento. Il presidente Powell ha sottolineato la situazione congiunturale degli USA, nel complesso sempre robusta, definendo temporanea la bassa inflazione. Non prevediamo una prossima riduzione dei tassi, come per ora scontato dai mercati.



IN PRIMO PIANO

Geberit non costruisce sulla sabbia

Il fornitore di impianti igienico-sanitari Geberit convince con solidi risultati trimestrali. A differenza dell'industria, il settore edile europeo continua a presentare una situazione robusta. L'azione reagisce al risultato con un rialzo del corso del 7.5%.



IN AGENDA

Scarno calendario dei dati

Per una volta la prossima settimana sono previsti un po' meno dati economici. In Svizzera le cifre sul mercato del lavoro dovrebbero risultare di nuovo solide. Nel frattempo potrebbe muoversi qualcosa nelle trattative tra USA e Cina. Ultimamente Donald Trump ha insistito per un prossimo accordo.

Sorprese positive relative alla crescita: praticamente nessuno aveva previsto un «3» prima della virgola. Di fatto, con il 3.2% annualizzato, i dati pubblicati la settimana scorsa sulla crescita economica per il primo trimestre negli USA hanno superato nettamente le aspettative. Tuttavia, chi ha osservato i dati nel dettaglio, si è velocemente disilluso. Infatti la sorpresa positiva era dovuta in gran parte alle forti oscillazioni delle componenti della crescita: il commercio estero e le scorte. Per una volta, quindi, gli USA hanno importato un po' meno, mentre le aziende hanno incrementato le scorte. Si tratta di due tendenze a breve termine, che si capovolgeranno di nuovo già nel prossimo trimestre. Nei primi tre mesi dell'anno, però, i consumatori USA, che continuano a costituire due terzi dell'attività economica, hanno contribuito alla crescita solo per 1.2 punti percentuali, nel quarto trimestre del 2018 si trattava di ben il doppio. Si indebolisce quindi un po' la spina dorsale della congiuntura USA. Alla luce delle buone condizioni del mercato del lavoro, anche questo andamento dovrebbe tuttavia essere solo temporaneo. Nel complesso, quanto alle previsioni, al momento per noi non risulta alcuna necessità d'intervento: per il 2019 prevediamo sempre una crescita del 2.2%.

Questa settimana anche dall'Europa sono giunte, per una volta, notizie positive dall'economia. Innanzitutto, con il 7.7%, il tasso di disoccupazione nell'Eurozona è sceso al livello più basso da più di un decennio. Inoltre a inizio anno, con lo 0.4%, il prodotto interno lordo è cresciuto due volte più velocemente rispetto al trimestre precedente. Gli osservatori della congiuntura non avevano previsto in tal misura neanche questo aspetto. La Spagna ha beneficiato di elevate spese per investimenti, la Francia della solida domanda interna e persino l'Italia si è lasciata alle spalle la recente recessione, registrando di nuovo una crescita grazie all'aumento delle esportazioni. Per la Germania, la più grande economia dell'Eurozona, i dati sulla crescita verranno pubblicati solo a metà maggio. Tuttavia già adesso è possibile calcolare che, nelle ultime settimane, quella che è stata per anni la locomotiva della crescita ha di nuovo ripreso un po' di slancio. Ciò supporterebbe la nostra stima secondo cui la debolezza congiunturale dell'anno scorso era dovuta in parte a effetti straordinari. E ciò sarebbe positivo anche per le prospettive di crescita della Svizzera.

I dati sull'inflazione qui e là: anche in merito ai dati tedeschi sull'inflazione per aprile gli analisti hanno sbagliato le valutazioni in modo piuttosto evidente (il 2.1% invece dell'1.7%) – hanno cioè sottovalutato l'«effetto pasquale». L'inflazione è aumentata in modo più rilevante in particolare alla luce dell'aumento dei prezzi per viaggi tutto incluso. Anche questo è un effetto che, tipicamente, si ribalterà di nuovo già il prossimo mese. Nel complesso, a breve la tendenza inflazionistica nell'Eurozona e in Svizzera dovrebbe presentare un andamento laterale. Per ora non prevediamo un effetto positivo dell'aumento del greggio. Solo nel quarto trimestre un corrispondente effetto base dovrebbe ripercuotersi sull'inflazione.

Nel frattempo osserviamo al riguardo un mistero più grande dall'altra parte dell'Atlantico. Nonostante la situazione economica nel complesso robusta, negli USA l'inflazione non aumenta in modo duraturo. Al contrario: ultimamente gli incrementi dei prezzi si sono persino attenuati ancora e la misura inflazionistica preferita dalla Fed si è allontanata di nuovo dall'obiettivo del 2%. Non stupisce che all'interno della Banca centrale si sia iniziato a discutere sulla ridefinizione dell'obiettivo inflazionistico. In teoria, prima o poi la pressione salariale, osservabile lentamente, dovrebbe riflettersi nell'incremento dei prezzi per beni e servizi. I prossimi trimestri mostreranno se sarà necessario riscrivere i manuali in merito.

Oliver Hackel, CFA
Responsabile Macro & Investment Strategy

RAIFFEISEN

Editore

Raiffeisen Svizzera CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 San Gallo
ciooffice@raiffeisen.ch

Internet

<http://www.raiffeisen.ch/investire>

Consulenza

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

Ulteriori pubblicazioni

Qui potete consultare questa pubblicazione e anche
abbonarvi per ricevere ulteriori pubblicazioni di
Raiffeisen: <https://www.raiffeisen.ch/rch/it/clientela-privata/investire/mercati-opinioni/pubblicazioni-research-macro.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