

Commento sul mercato

La BNS rimane fedele alla sua linea, mantenendo invariato il tasso di riferimento negativo al -0.75%. La Banca centrale aveva però pronta una sorpresa: diminuisce leggermente la pressione sulle banche dovuta ai tassi negativi.



GRAFICO DELLA SETTIMANA

Fuoco di paglia o inversione di tendenza?

MSCI Value vs. MSCI Growth, indicizzato



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Negli ultimi mesi (e anni) le azioni con valutazione conveniente («value») non hanno riscosso il favore degli investitori, registrando un andamento nettamente peggiore rispetto ai titoli «growth». In linea con il netto aumento dei tassi, di recente per questi «fattori» vi è stata un'impressionante inversione di rotta, ma è ancora da vedere quanto durerà. Un'ulteriore stabilizzazione degli indicatori congiunturali favorirebbe le azioni value.



IN PRIMO PIANO

I banchieri (Investment) non imparano

Il Ministero della Giustizia USA rimprovera gli operatori della grande banca USA JPMorgan di aver manipolato per anni il mercato a termine dei metalli preziosi oro, argento, platino e palladio. La banca rischia anche una querela, in cui viene accusata di «monopolizzazione» del mercato dell'argento.



IN AGENDA

«Flash» Indici dei responsabili degli acquisti

Nei paesi industrializzati riuscirà l'«atterraggio morbido»? La prossima settimana i PMI provvisori (lunedì) e l'indice tedesco Ifo (martedì) dovrebbero fornire ulteriori indicazioni per questa domanda.

La BNS si prepara a una «glaciazione» politico-monetaria: il tasso di riferimento della BNS rimane invariato al -0.75%. Chi aveva temuto tassi negativi ancora più bassi in Svizzera dopo il (mezzo) «bazooka» di Mario Draghi della scorsa settimana, può ora finalmente tirare un respiro di sollievo. Già prima della valutazione della situazione politico-monetaria vi erano stati segnali di distensione. Negli ultimi giorni era infatti diventato sempre più evidente che l'arsenale di stratagemmi politico-monetari della BCE è ormai stato quasi del tutto «sparato» e che gli ostacoli a ulteriori interventi di allentamento in tale contesto sono ancora una volta sensibilmente aumentati. Il corso EUR/CHF si era di seguito ripreso per cui questa settimana non è stato necessario un ulteriore intervento sui tassi negativi. La politica della BCE ha però delle conseguenze: la BNS deve prepararsi a anni di tassi bassi. Per sgravare le banche nell'attesa «glaciazione» politico-monetaria, la BNS ha deciso di modificare la base di calcolo dei tassi negativi. Ciò potrebbe alleviare le banche di circa la metà rispetto allo status quo. Un altro motivo per tirare un respiro di sollievo. Infatti scende così la pressione a ripercuotere i tassi negativi sui clienti delle banche.

Una Fed divisa continua ad «assicurarsi»: mercoledì negli USA vi è intanto stata l'ampiamente attesa seconda riduzione dei tassi consecutiva. Con il taglio dei tassi di 25 punti base a ora il 2%, la Fed investe di nuovo nell'«assicurazione» che, alla luce degli accresciuti rischi geopolitici, è volta a evitare una maggiore flessione dell'economia. L'organo non era tuttavia unanime in questa decisione. Due banchieri centrali si sono espressi contro il nuovo taglio dei tassi. La frattura all'interno della Fed si evidenzia anche nelle proiezioni del «dot plot»: sette dei 17 membri dell'organo decisionale prevedono un'ulteriore riduzione dei tassi nel 2019 mentre gli altri dieci considerano il livello dei tassi di riferimento adeguato o persino troppo basso. In questo contesto non è scontato che, in futuro, i tassi di riferimento USA scendano ulteriormente. Al momento anche noi prevediamo che la Fed passi dapprima di nuovo alla modalità «wait and see». Al riguardo il mercato finanziario è un po' più pessimista e prevede ancora una riduzione dei tassi nel 2019 e altre due nel 2020.

Lo shock del prezzo del petrolio presenta rischi e ha effetti collaterali: l'impennata del prezzo del petrolio di lunedì, a tratti del 20% circa, risale già ad alcuni giorni fa. E sebbene la situazione sul mercato del greggio si sia di nuovo un po' distesa, almeno a fronte del prezzo delle quotazioni del petrolio, l'attacco al cuore della produzione dell'Arabia Saudita dovrebbe avere ripercussioni. Gran parte delle capacità perse potrebbe certo essere di nuovo «on stream» già a fine settembre. È stato tuttavia una volta ancora dimostrato che il Medio Oriente è una polveriera politica. L'affidabilità dell'Arabia Saudita quale principale produttore dell'OPEC è quantomeno messa in discussione. Allo stesso tempo è stata evidenziata la sua vulnerabilità rispetto alla «strategia di guerra asimmetrica» dell'Iran. Anche al Presidente USA Trump dovrebbe essere sempre più chiaro che la sua politica di «pressione massima» contro l'Iran non è che un buco nell'acqua. Infatti questo risponde con «danno massimo». È quindi almeno molto discutibile in che misura l'ulteriore inasprimento, ormai approvato, delle sanzioni contro l'Iran porterà alla meta. Quanto al prezzo del petrolio, il recente episodio dovrebbe comportare un leggero incremento del premio di rischio almeno per le prossime settimane. Sulla base della situazione attuale non prevediamo però conseguenze negative per la congiuntura mondiale. Per questo il prezzo del petrolio dovrebbe infatti aumentare molto di più e più a lungo.

Oliver Hackel, CFA
Responsabile Macro & Investment Strategy

Editore

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

Internet

www.raiffeisen.ch/investire

Pubblicazioni

Scoprite la nostra attuale visione dei mercati finanziari nelle nostre pubblicazioni
www.raiffeisen.ch/mercati-opinioni

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

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