

# Commento sul mercato

La crisi del coronavirus esige il proprio tributo: le previsioni sugli utili di molte aziende sono cupe, i dividendi sono stati tagliati e mancano prospettive affidabili. Tuttavia, in media le valutazioni sono aumentate.



## GRAFICO DELLA SETTIMANA



Il consumo, uno dei principali pilastri dell'economia, è crollato. La borsa e la fiducia dei consumatori si muovono in direzioni opposte. Per tornare in sintonia, il consumo deve riprendersi o la Borsa effettuare una correzione.



## IN PRIMO PIANO

### In Messico la birra è indispensabile

Visto che nella crisi da coronavirus i messicani rischiano di rimanere senza birra, il governo ha ora cambiato la classificazione dell'attività dei birrifici da non indispensabile a indispensabile: il consumo di birra rientra per così dire nei servizi di base. Dal primo giugno la produzione di birra sarà quindi di nuovo consentita. La birra preferita dei messicani è la Corona.



## IN AGENDA

### Stima del PIL per il primo trimestre

Il 3 giugno la Segreteria di Stato SECO pubblicherà le stime trimestrali sull'andamento del prodotto interno lordo (PIL) svizzero per il primo trimestre. I dati dovrebbero risultare deboli e peggiorare ulteriormente nel secondo trimestre.

**Valutazione più elevata nonostante prezzi bassi:** i corsi azionari crollano e la maggior parte dei titoli viene negoziata sotto il valore d'inizio anno. Eppure sulla base del rapporto prezzo/utile la valutazione è aumentata. L'indice si calcola mettendo in relazione corso azionario e profitto aziendale: un dato basso corrisponde a una valutazione conveniente. Il motivo per l'attuale espansione delle valutazioni risiede nel fatto che le previsioni sugli utili delle aziende hanno registrato un calo ancora più forte dei corsi. Mentre le valutazioni del mercato USA e di quello europeo sono cresciute del 20% circa, il nostro non ha subito grandi variazioni. Ciò è dovuto in particolare alla sua composizione difensiva e al fatto che le prospettive per i pesi massimi, quali la multinazionale alimentare Nestlé e i gruppi farmaceutici Novartis e Roche, non sono peggiorate.

In questo contesto un aumento delle valutazioni significa che le borse si aspettano una rapida ripresa. Il problema è che molte aziende hanno sospeso le previsioni per l'anno in corso e di conseguenza ad analisti e investitori manca un importante riferimento. Ciò che, nonostante l'incertezza, favorisce le azioni sostenendo quindi l'espansione delle valutazioni è la politica monetaria: le banche centrali pompano pressoché illimitatamente denaro nell'economia per tenere bassi i tassi. Pertanto, gli investitori, a lungo termine non possono fare a meno delle azioni. È però proprio alla luce delle attuali incertezze che occorre fare molta attenzione al fatto che la valutazione non sfugga di mano, visto che sembra che ancora non tutte le stime siano state riviste al ribasso.

**I rendimenti dei dividendi rimangono sotto pressione:** un quadro analogo si registra nel rendimento dei dividendi. Prendendo quale parametro di valutazione la distribuzione agli investitori, la maggior parte dei mercati ha registrato un rincaro. Quindi, in media, i dividendi sono scesi in modo più rilevante rispetto al livello dei corsi.

A seguito delle incertezze legate alla crisi da coronavirus, molte aziende rinunciano a distribuire una parte degli utili agli azionisti. La perdita dei dividendi può essere dolorosa per gli investitori, ma ha anche lati positivi. L'importo da distribuire rimane nell'azienda e rafforza il bilancio. A medio termine ciò dovrebbe assicurare un incremento dei corsi, visto che gli investitori favoriscono aziende con una buona capitalizzazione.

**È iniziata l'ondata di fallimenti:** la velocità con cui un'azienda può finire in difficoltà si vede dai primi fallimenti rilevanti negli USA. La società di noleggio auto Hertz ne è finora l'esempio più eclatante. Il lockdown ha causato praticamente l'arresto dell'attività, tanto che il procedimento d'insolvenza sembrava essere l'unica via d'uscita. Dopo oltre 100 anni, anche il rivenditore J. C. Penney ha dichiarato fallimento, con ripercussioni per circa 90'000 collaboratori. Lo stesso destino ha colpito altri marchi famosi: la catena di negozi di lusso Neiman Marcus e il rivenditore d'abbigliamento J. Crew, in cui lavorano rispettivamente oltre 10'000 persone. Ciò non significa che le aziende scompariranno, ma dovranno procedere a ristrutturazioni diventando più piccole.

Sarebbe però troppo facile dare la colpa di questi fallimenti solo al coronavirus. Hertz era in difficoltà anche prima e il commercio al dettaglio è già da tempo alle prese con la concorrenza online. Lo mostrano i numeri: già nel 2018 quasi 6'000 rivenditori al dettaglio USA hanno chiuso l'attività e nel 2019 se ne sono aggiunti oltre 9'000. Questo sviluppo non aveva niente a che fare con il coronavirus ed è avvenuto con l'economia in forte crescita. In questi settori, però, il Covid-19 è un acceleratore della crisi.

Jeffrey Hochegger, CFA  
Esperto in investimenti

**RAIFFEISEN**

## **Editore**

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

## **Internet**

[www.raiffeisen.ch/investire](http://www.raiffeisen.ch/investire)

## **Pubblicazioni**

Scoprite la nostra attuale visione dei mercati finanziari nelle nostre pubblicazioni  
[www.raiffeisen.ch/mercati-opinioni](http://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](http://www.raiffeisen.ch/web/la+mia+banca)

## **Nota legale**

### **Esclusione di offerta**

I contenuti della presente pubblicazione sono forniti esclusivamente a scopo informativo e pubblicitario. 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 ai sensi degli artt. 35 e segg. LSF. 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). Questi documenti possono essere richiesti gratuitamente alla Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo. 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 nel commercio di strumenti finanziari». 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**