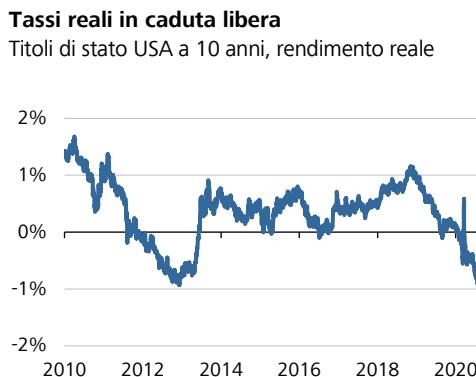


Commento sul mercato

Persiste la pressione rialzista sul franco svizzero. Ciò che rende interessante un viaggio per acquisti nella vicina Eurozona, mette la Banca nazionale svizzera (BNS) di fronte a un vero dilemma.



GRAFICO DELLA SETTIMANA



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Se dal rendimento nominale di un'obbligazione si detrae l'inflazione, si ottiene il suo rendimento reale. La politica monetaria espansiva della Fed ha fatto rapidamente precipitare i rendimenti reali dei titoli di stato americani. Ultimamente è stato addirittura raggiunto un minimo storico a -1.02% – 10 anni fa la remunerazione reale era sopra l'1%.

Manipolatrice di valute – un dilemma svizzero: fino alla fine degli anni '90 vi sono stati sabati in cui una valanga di metallo si riversava da Monaco all'Alto Adige passando per il Brennero. Molti bavaresi non miravano solo a un piatto di ravioli mezzelune sull'Alpe di Siusi, ma anche a poter riempire il frigorifero di casa in modo conveniente grazie alla debolezza della lira. L'introduzione dell'euro ha messo fine a quel turismo degli acquisti. Ma come spesso nella vita, la storia si ripete, semplicemente in un altro momento e altrove. Oggi non sono più i bavaresi a riversarsi al sud, ma gli svizzeri al nord. Grazie al forte franco svizzero, cittadine della Germania meridionale, quali Costanza o Friedrichshafen, si sono trasformate in vere e proprie mete dello shopping. Al momento non si intravede la fine di questo scenario: viste la pandemia da coronavirus e la problematica del debito pubblico nell'Eurozona, una rivalutazione duratura dell'euro è poco realistica. Al contempo la BNS dovrebbe continuare a usare tutti i mezzi disponibili per impedire un calo del tasso di cambio EUR/CHF sotto l'1.05.

I tassi di cambio sono molto importanti. Essi determinano infatti flussi e volumi commerciali, come illustra l'esempio abbozzato sopra, e incidono quindi direttamente sull'economia nazionale. Per questo il Ministero delle Finanze USA controlla semestralmente che i 20 principali partner commerciali degli USA praticino un'equa politica dei tassi di cambio. Nel concreto, nessuno dei paesi deve procurarsi vantaggi commerciali, svalutando o rivalutando in modo mirato la propria valuta con interventi valutari. Per definire un cosiddetto manipolatore di valute, le autorità USA hanno fissato tre criteri: anzitutto, l'eccedenza commerciale di un paese con gli USA può essere di massimo USD 20 miliardi su dodici mesi. In secondo luogo l'eccedenza delle partite correnti non può superare la soglia del 2% del prodotto interno lordo (PIL). E, terzo, interventi valutari unilaterali per più di sei mesi vengono tollerati al massimo fino al 2% del PIL. Se un paese dovesse soddisfare due di questi criteri, si ritroverebbe quindi sotto la sorveglianza delle autorità di Washington. Se li soddisfa tutti, è considerato un manipolatore di valute e deve fare i conti con sanzioni, come ad esempio dazi commerciali.

L'eccedenza delle partite correnti svizzera degli ultimi quattro trimestri è stata dell'11.2% del PIL. A fine maggio la bilancia commerciale a 12 mesi presentava rispetto agli USA, un positivo di quasi USD 44 miliardi. Due dei tre valori soglia sono quindi nettamente superati. Non altrettanto chiara è la situazione degli interventi valutari unilaterali: questo criterio è soddisfatto o meno a seconda del periodo considerato. Tuttavia, anche se nel prossimo rapporto del Ministero delle Finanze USA la Svizzera dovesse cavarsela di nuovo a buon mercato, rimarrebbe intrappolata nel suo dilemma. Se la BNS manterrà la rotta attuale, essere dichiarata manipolatrice di valute è solo questione di tempo. Se bene, in rapporto alle esportazioni, con oltre il 30% l'Eurozona sia il principale partner commerciale (USA: circa il 15%), la minaccia di sanzioni frenerebbe tuttavia l'economia nazionale. Se invece – contrariamente alla nostra opinione – la BNS lasciasse rivalutare il franco, il conseguente svantaggio concorrenziale metterebbe fortemente sotto pressione l'economia di esportazione, portando probabilmente alla rovina alcune PMI. Non importa quanto poco allettanti possano essere le due opzioni: alla fine, una cosa è dover scegliere, un'altra non aver mai avuto la possibilità di farlo.



IN PRIMO PIANO

Abiti più convenienti, servizio bici più caro
Secondo l'Ufficio federale di statistica (UST) a luglio i prezzi al consumo in Svizzera sono scesi dello 0.2% rispetto al mese precedente – rispetto allo stesso mese dell'anno scorso l'inflazione è stata di 0.9%. Ultimamente i consumatori hanno beneficiato di un forte calo dei prezzi (-7.2%) soprattutto nell'acquisto di abbigliamento e scarpe. Sono diventati invece molto più cari i viaggi in aereo (5.8%) e la manutenzione delle biciclette (8.5%).



IN AGENDA

1^a seduta del Consiglio federale dopo l'estate
Il 12 agosto il Consiglio federale si riunirà di nuovo per la prima volta da inizio luglio. La pandemia da coronavirus dovrebbe essere un importante punto all'ordine del giorno.

Tobias S. R. Knoblich
Esperto in investimenti

RAIFFEISEN

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 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