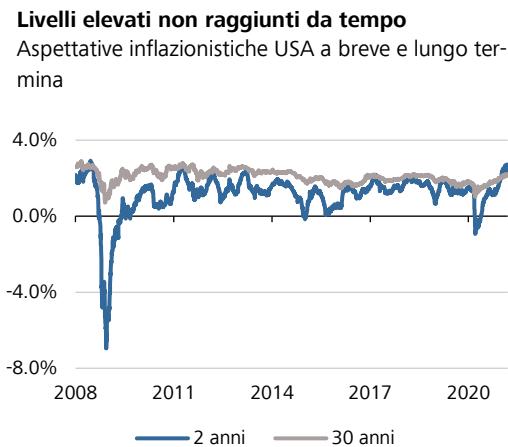


Commento sul mercato

Chi alla fine dell'anno scorso aveva pensato che il dramma della Brexit fosse finito, si sbagliava. La Gran Bretagna si rifiuta di introdurre controlli sulle merci al confine con l'Irlanda del Nord: per l'UE un chiaro caso di violazione degli accordi.



GRAFICO DELLA SETTIMANA



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

I prezzi delle materie prime di recente fortemente aumentati hanno alimentato le preoccupazioni per l'inflazione (a breve termine). Ciò si rispecchia nelle aspettative inflazionistiche USA. Con quasi il 2.7%, il tasso break-even a due anni – calcolato quale differenza tra US TIPS e rendimenti reali USA – segna attualmente il livello più elevato dall'estate 2008. Al contempo la differenza rispetto al suo pendant a 30 anni, con 50 punti base, è tanto elevata quanto non lo era dal 2005.

Il dramma della Brexit continua: quando lo scorso Natale, poco prima della fine dell'anno, l'Unione Europea (UE) e la Gran Bretagna sono infine giunte a un accordo commerciale, l'imminente caos legato alla Brexit sembrava esser stato evitato. Ora il dramma passa però alla fase successiva. Lunedì scorso l'UE ha avviato un'azione legale contro la Gran Bretagna per aver violato l'accordo di uscita. Il fattore scatenante è una regolamentazione speciale relativa alla provincia dell'Irlanda del Nord. Bruxelles accusa Londra di cambiare unilateralmente i patti, violando così l'accordo sulla Brexit negoziato nel 2019. Il Protocollo sull'Irlanda del Nord ivi contenuto prevede che per l'Irlanda del Nord le regole del mercato unico europeo restino in vigore anche in futuro, rendendo superflui i controlli alla frontiera interna verso l'Irlanda quale stato membro dell'UE, ma necessari per il traffico delle merci con la Gran Bretagna. Originariamente era previsto che questi controlli sarebbero iniziati a fine marzo dopo una fase di transizione. Londra si rifiuta però di disporre i controlli sulle importazioni, visto che teme un distaccamento dell'Irlanda del Nord dal resto del Regno Unito. Intanto i mercati ritengono si tratti solo di un piccolo disaccordo politico a cui praticamente non hanno reagito. Rispetto all'euro la sterlina britannica ha perso lo 0.21% del valore, rimanendo però nettamente al di sopra del livello di inizio anno.

Preoccupazioni legate all'inflazione, aumento dei tassi e la Fed: gli investitori hanno aspettato con impazienza la riunione di marzo della Fed fissata a metà settimana. Nelle ultime settimane le aspettative inflazionistiche negli USA sono aumentate notevolmente (cfr. il grafico della settimana) e, di conseguenza, anche i tassi. Ad esempio i titoli di stato USA a dieci anni hanno conseguito, con l'1.6%, rendimenti a livelli non più raggiunti da oltre un anno. Il tasso d'interesse ha persino superato il rendimento medio dei dividendi dell'indice S&P 500 (1.5%). In questo modo, negli USA, i titoli di stato diventano di nuovo sempre più un'alternativa alle azioni. Per l'economia in lenta ripresa non si tratta invece di «good news», visto che ciò implica un inasprimento delle condizioni di finanziamento sul mercato dei capitali. Sebbene i rendimenti obbligazionari in Europa siano aumentati in misura minore, già una settimana prima la BCE aveva annunciato un'accelerazione del proprio programma di acquisti di obbligazioni, contrastando così i recenti sviluppi del mercato. In questo contesto la domanda probabilmente cruciale posta ai banchieri centrali USA è stata se e in che modo abbiano intenzione di far fronte all'agitazione nel settore obbligazionario. La risposta della Fed è stata sobria: rimane tutto come prima. I banchieri centrali guidati da Jerome Powell prevedono una ripresa economica più rapida. Eppure per loro non si tratta ancora di una ragione per introdurre una politica monetaria più restrittiva.

La rotazione settoriale mette le ali ai titoli ciclici: con il gruppo industriale ABB (+17.2%), il produttore di orologi Swatch Group (+16.6%) e il produttore di beni di lusso Richemont (+15.1%), tre titoli ciclici rientrano tra i migliori dello SMI da inizio anno. Il trio ha anche in comune il fatto che le rispettive azioni sono state di nuovo scambiate a un livello superiore rispetto a quello pre-coronavirus. Il rally delle scorse settimane è dovuto a una rotazione settoriale: la fiducia degli investitori in un'imminente ripresa dell'economia mondiale e l'aumento dei tassi hanno reso poco attraenti soprattutto i titoli «growth» rispetto a quelli più sensibili alla congiuntura. Stando agli analisti, in assenza di nuovi impulsi il potenziale rialzista si ridurrà però lentamente. Le azioni di ABB e Swatch Group vengono scambiate al 6% risp. 3% circa oltre il loro target price medio a 12 mesi, mentre i titoli di Richemont solo poco al di sotto.

Tobias S. R. Knoblich
Esperto in investimenti



IN PRIMO PIANO

In rosso come i suoi treni

Per la prima volta nella storia dell'azienda, BVZ-Holding ha subito una perdita (CHF 7 milioni). Il co-gestore del Glacier Express, il «treno rapido più lento del mondo», rientra così chiaramente tra i perdenti della crisi dovuta al coronavirus.



IN AGENDA

Politica monetaria sul banco di prova

Il 25 marzo la Banca nazionale svizzera (BNS) eseguirà la prima valutazione della situazione di politica monetaria del nuovo anno.

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