

Prospettive settimanali

Nr. 17

28 aprile 2017
Raiffeisen Investment Office



- La positiva tendenza degli utili delle imprese continua
- La Fed dovrebbe aspettare con il prossimo aumento dei tassi
- Focus: economia mondiale – né eccessiva fiducia né boom

Data	Ora	Paese	Evento / Indicatore	Val. pre.	Cons.	Commento
01.05.	16:00	US	ISM, industria manifatturiera	Apr	57.2	56.5
02.05.	03:45	CN	Caixin PMI	Apr	51.2	51.4
02.05.	09:30	CH	PMI, industria manifatturiera	Apr	58.6	58.1
02.05.	10:00	CH	Depositi a vista banche nazionali		480.6	
03.05.	11:00	EZ	PIL qoq, p	T1	0.4%	0.5%
03.05.	20:00	US	Decisione sui tassi della Fed		1.00%	1.00%
05.05.	14:30	US	Aumento posti lavoro escl. agric.	Apr	98k	193k

Dopo l'iniziale esplosione dei corsi in seguito alla prima tornata delle elezioni presidenziali francesi, le borse azionarie europee hanno fatto una sosta. Guardando alla stagione delle comunicazioni in corso, la fiducia tra gli investitori dovrebbe però rimanere ancora buona. Nell'Eurostoxx 50, dopo la pubblicazione dei dati di bilancio di un terzo circa di tutte le imprese è stata riscontrata una positiva sorpresa degli utili di oltre l'8%, mentre finora gli utili in media sono superiori del 29% circa rispetto a quelli del trimestre dell'anno precedente. In considerazione dei dati congiunturali sempre robusti dell'Eurozona, che si dovrebbero riflettere nella pubblicazione della prossima settimana sia nell'indice dei responsabili degli acquisti di aprile sia anche nella prima stima del PIL del primo trimestre, la positiva tendenza degli utili delle imprese europee dovrebbe continuare e supportare quindi le azioni.

Anche in Svizzera la tendenza degli utili è ancora rialistica: Nonostante il franco sempre forte, le imprese dell'indice di riferimento svizzero, che hanno già comunicato i risultati, hanno presentato finora una crescita degli utili di quasi il 32%. Allo stesso tempo, le prospettive rimangono sempre buone, poiché la ripresa congiunturale globale ampiamente supportata (si veda Focus) e il franco tendenzialmente in calo rispetto all'euro dovrebbero dare una leggera spinta all'economia svizzera fortemente orientata alle esportazioni, anche se nel complesso la valuta locale sempre nettamente sopravvalutata rappresenta una continua sfida.

Finora negli USA circa un terzo delle imprese dell'indice di riferimento ha comunicato il loro andamento degli affari e in considerazione dell'accelerazione che si sta delineando della positiva tendenza degli utili, iniziata già nel terzo trimestre 2016, per il momento la fiducia degli investitori non dovrebbe peggiorare. Questo sebbene i programmi economici e fiscali di Donald Trump finora continuano a farsi attendere, anche se attualmente qualcosa sembra muoversi.

La fiducia USA rimane robusta non solo sui mercati azionari, ma anche dal lato della congiuntura, anche se il sondaggio tra i responsabili degli acquisti la prossima settimana dovrebbe indicare una leggera flessione. Il valore dovrebbe rimanere però a un elevato livello ed essere nettamente superiore alla soglia di espansione di 50 punti e quindi fornire una prima indicazione che la debole dinamica del PIL all'inizio dell'anno dovrebbe accelerare nel secondo trimestre. Ciononostante è prevedibile che la prossima settimana la Fed rimarrà in attesa e solo il prossimo mese di giugno effettuerà un altro aumento dei tassi.

Nel complesso quindi la Fed che per il momento non reagisce, i dati congiunturali sempre solidi e soprattutto la positiva tendenza degli utili, finora costante, dovrebbero offrire agli investitori un contesto poco turbolento, prima che l'attenzione del mercato al più tardi con il ballottaggio per la presidenza francese almeno temporaneamente si sposti di nuovo dai dati economici agli avvenimenti politici.

Grafico della settimana

Utili aggregati rispetto al trimestre dell'anno precedente



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

santosh.brivio@raiffeisen.ch

RAIFFEISEN

Focus: economia mondiale – né eccessiva fiducia né boom

L'elezione di Donald Trump a presidente USA non ha creato problemi alla congiuntura globale. Soprattutto tra le imprese USA è scoppiata da allora una vera e propria euforia. Nonostante i rischi politici, negli ultimi mesi la fiducia delle imprese è migliorata nettamente e segnala una forte accelerazione della crescita. All'inizio dell'anno però negli USA non si rilevano segnali al riguardo. I dati significativi mostrano addirittura un chiaro indebolimento della dinamica del PIL USA. E anche a livello mondiale la dinamica della produzione negli ultimi mesi ha registrato solo un andamento laterale (ved. grafico). Ci troviamo quindi in una fase di fiducia eccessiva?

Lacuna tra fiducia e dati significativi

Indicatori globali



Fonte: Markit, CPB, Raiffeisen Investment Office

Non condividiamo questa opinione. Riteniamo molto esagerate le elevatissime aspettative sugli impulsi congiunturali del nuovo governo USA, contenute nei sondaggi sulla fiducia USA. Ciò si riflette sempre più nel debole bilancio di successi del nuovo governo USA, in carica da 100 giorni. E anche i recenti sondaggi sulla fiducia mostrano le prime correzioni dagli elevati livelli. Una fine improvvisa della ripresa non è comunque segnalata.

La ripresa economica si basa nel frattempo su un fondamento relativamente solido. Il miglioramento della fiducia delle imprese ha registrato un'acc-

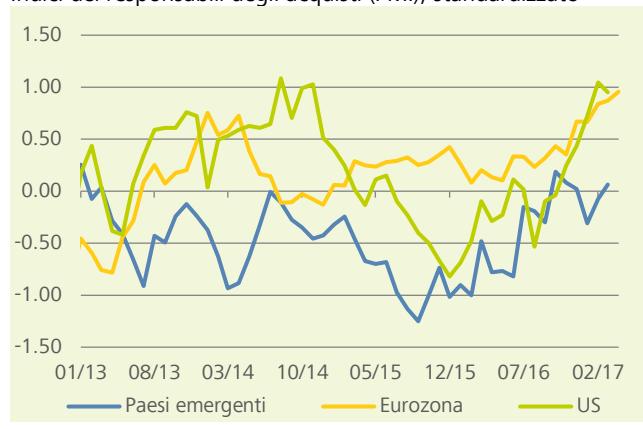
elerazione dopo l'elezione di Trump. La tendenza rialzista era però cominciata già prima. Inoltre la ripresa è ampiamente supportata a livello regionale. Nell'Eurozona infine anche i paesi colpiti dalla crisi del debito hanno trovato di nuovo un sostenibile percorso di crescita. E un certo aumento dei prezzi delle materie

«Ripresa globale ampiamente supportata»

prime dai bassi livelli e una prudente politica monetaria negli USA hanno contribuito a stabilizzare la situazione nei paesi emergenti e nei paesi in via di sviluppo. La Cina sembra intanto essere in grado di mantenere sulla buona strada l'economia con interventi statali sempre massicci. Infine, negli USA la debolezza della crescita all'inizio dell'anno dovrebbe essere eccessiva per motivi stagionali. Nel complesso gli indicatori confermano una robusta ripresa USA con una stabile tendenza rialzista nell'occupazione e senza grandi squilibri.

Miglioramento della fiducia ampiamente diffuso

Indici dei responsabili degli acquisti (PMI), standardizzato



Fonte: Markit, Raiffeisen Investment Office

La ripresa globale si mostra complessivamente consolidata e nettamente più resistente rispetto all'inizio del 2016. Dall'altro lato non vediamo però neppure un'economia mondiale in forte crescita. Infatti i paesi emergenti, dopo un periodo di debolezza, contribuiscono di nuovo maggiormente alla crescita globale. Ma i paesi ricchi di materie prime devono confrontarsi ancora con le minore entrate e i paesi emergenti nel complesso con un margine finanziario per lo più esaurito e ostacoli strutturali. Anche nell'Eurozona le debolezze strutturali sempre esistenti e la minore spinta delle agevolazioni fiscali e della bassa inflazione dovrebbero limitare l'ulteriore potenziale rialzista. Inoltre, la ripresa della locomotiva della crescita, la Germania, si trova dopo 5 anni già in una fase matura. Ciò vale anche per gli USA, dove il ciclo non deve necessariamente interrompersi a causa della sua durata. Un grande potenziale di ripresa non dovrebbe però più esistere. Nel complesso un clima per un movimento rialzista non molto forte ma continuo nel corso di quest'anno – il che non sarebbe la cosa peggiore.

alexander.koch@raiffeisen.ch

Azioni				Valute/Materie prime			Tassi				
	attuale	%, 5 giorni	%, YTD	attuale	%, 5 giorni	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD		
SMI	8829	3.2	7.4	EURCHF	1.082	1.3	1.0	CHF	-0.73	-0.11	7
S&P 500	2389	1.4	6.7	USDCHF	0.994	-0.3	-2.5	USD	1.17	2.29	-15
Euro Stoxx 50	3562	3.5	8.2	EURUSD	1.090	1.6	3.6	EUR (DE)	-0.33	0.32	11
DAX	12449	3.3	8.4	Oro	1267	-1.3	10.0	GBP	0.32	1.09	-15
CAC	5275	4.3	8.5	Greggio ¹⁾	51.8	-0.4	-8.9	JPY	0.01	0.02	-3

Fonte: Bloomberg, ¹⁾ Brent

28.04.2017 10:54

RAIFFEISEN

Editore

Raiffeisen Investment Office

Raiffeisenplatz

9000 St. Gallen

investmentoffice@raiffeisen.ch

Internet

<http://www.raiffeisen.ch/web/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/chi-siamo/pubblicazioni/mercati-e-opinioni/pubblicazioni-research.html>

Importanti note legali**Esclusione di offerta**

I contenuti della presente pubblicazione vengono forniti esclusivamente a titolo informativo. Essi non rappresentano pertanto dal punto di vista legale né un'offerta né una raccomandazione all'acquisto ovvero alla vendita di strumenti d'investimento. La presente pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a o dell'art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relativi a questi prodotti sono contenute nel rispettivo prospetto di quotazione. A causa delle restrizioni legali in singoli paesi, tali informazioni non sono rivolte alle persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trova 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 in materia d'investimento e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza Clientela privata e/o dopo l'analisi dei prospetti informativi di vendita vincolanti. Decisioni prese in base alla presente pubblicazione avvengono a rischio esclusivo dell'investitore.

Esclusione di responsabilità

Raiffeisen Svizzera società cooperativa intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera società cooperativa non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione.

Raiffeisen Svizzera società cooperativa non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi), causati dalla distribuzione della presente pubblicazione o 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.

Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria

La presente pubblicazione 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 trovano di conseguenza applicazione nella presente pubblicazione.