

# Prospettive settimanali

Nr. 18

5 Maggio 2017  
Raiffeisen Investment Office



- La solida crescita dovrebbe stimolare le discussioni nella BCE
- La Fed ritiene provvisori i deboli dati del PIL USA
- Focus: le banche europee beneficiano di un *oui* all'Europa

Data	Ora	Paese	Evento / Indicatore	Val. pre.	Cons.	Commento
05.05.	14:30	US	Occupazione escl. agricoltura	Apr	+98k	+190k
07.05.		FR	Elezioni presidenziali 2° tornata			Macron nettamente in testa nei sondaggi
09.05.	07:45	CH	Tasso di disoccupazione, destag.	Apr	3.3%	3.2%
11.05.	09:15	CH	Prezzi al consumo, yoy	Apr	0.6%	0.3%
11.05.	13:00	UK	Decisione sui tassi della BoE	Apr	0.25%	0.25%
12.05.	14:30	US	Prezzi al consumo, yoy	Apr	2.4%	2.3%
12.05.	14:30	US	Fatturati vendite al dettaglio, mom	Apr	-0.2%	0.6%

Questa settimana, i risultati societari pubblicati per il primo trimestre sono stati ancora prevalentemente positivi. Soprattutto in Europa vengono segnalati solidi aumenti degli utili. Tuttavia, i mercati azionari non si sono quasi mossi, i cui attori sono rimasti prudenti prima del ballottaggio in Francia. Se Emmanuel Macron, come previsto, sarà eletto nuovo presidente francese, verrà meno un importante fattore d'incertezza per la congiuntura europea (ved. Focus).

Secondo la prima stima, all'inizio dell'anno l'Eurozona ha registrato una crescita quasi tre volte più rapida rispetto a quella dell'economia USA. I dettagli non sono stati ancora pubblicati, ma oltre alla spinta della congiuntura globale, la domanda interna dovrebbe essere rimasta un solido pilastro della crescita nell'Eurozona. E i sondaggi tra le imprese sono riusciti a confermare di recente i loro elevati livelli. Poiché anche negli ultimi mesi la volatile inflazione di base in aprile è di nuovo salita sopra il livello dell'1%, vediamo buone opportunità per un miglioramento delle prospettive di crescita e alla fine per una stima del rischio più positiva da parte della BCE nella sua prossima riunione di giugno. In aprile ha mantenuto ancora invariata la sua valutazione della situazione molto prudente. In questo contesto, il membro austriaco del Consiglio della BCE, Ewald Nowotny, ha osservato questa settimana che durante la riunione di giugno si dovrà discutere l'ulteriore strategia per l'inizio del 2018.

Anche in Svizzera, le prospettive economiche rimangono positive. Il barometro KOF, l'indice dei responsabili degli acquisti come anche la fiducia dei consumatori SECO hanno registrato di recente una correzione. La fiducia delle imprese rimane tuttavia a un elevato livello. E la prossima settimana i dati sulla disoccupazione dovrebbero mostrare un continuo miglioramento.

Nel primo trimestre negli USA sono mancati gli impulsi dal consumo privato, che ha registrato quasi una stagnazione. I fattori stagionali dovrebbero aver esagerato la debolezza della crescita all'inizio dell'anno. Tuttavia i recenti dati mensili non mostrano

alcun forte movimento di recupero. Soprattutto le vendite di autovetture sono state deludenti anche all'inizio del secondo trimestre (ved. grafico). Nel complesso i dati quadro negli USA per il resto dell'anno sono sempre favorevoli a una continuazione della robusta ripresa. Durante la sua riunione di maggio, nella sua valutazione della situazione la Fed ha quindi sottolineato che ritiene provvisorio l'indebolimento della crescita. Soprattutto con la conferma di una dinamica del mercato del lavoro sempre buona non c'è alcun ostacolo a un'ulteriore graduale normalizzazione dei tassi. Tuttavia, per una crescita USA nettamente più forte mancano attualmente gli impulsi, non da ultimo a causa dei mancati progressi nelle riforme del nuovo governo. Nonostante la maggioranza repubblicana nel Congresso, la scorsa settimana il presidente Trump ha avuto bisogno dei voti dei Democratici per ottenere almeno un provvisorio rialzo del tetto del debito. Il margine di manovra finanziario del governo USA è esiguo a causa dell'elevato livello del debito e del deficit. Numerosi indicatori della fiducia hanno quindi terminato il loro forte rialzo.

## Grafico della settimana

Consumo USA senza slancio



Fonte: Datastream, Raiffeisen Investment Office

[alexander.koch@raiffeisen.ch](mailto:alexander.koch@raiffeisen.ch)

**RAIFFEISEN**

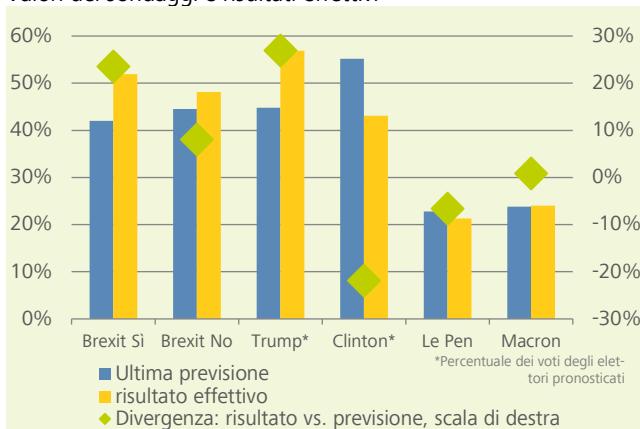
# Focus: le banche europee beneficiano di un *oui* all'Europa

Questo fine settimana l'Europa guarda ancora una volta con tensione alla Francia, dove alle urne si deciderà se Emmanuel Macron o Marine Le Pen entrerà all'Eliseo. La preoccupazione per l'esito del ballottaggio per la prossima presidenza francese è intanto molto minore rispetto alla prima tornata di due settimane fa, nella quale si temeva che oltre all'antieuropista Le Pen anche il social-statalistico Jean-Luc Mélenchon, altrettanto contrario all'Europa, sarebbe riuscito a arrivare al ballottaggio. Se questo fosse successo, gli elettori francesi avrebbero avuto alla fine solo la scelta tra una gestione statale, che per motivi ideologici di sinistra o di destra rifiuta l'UE e l'Eurozona – avremmo necessariamente assistito a un chiaro *Non!* all'Europa politica.

Non siamo arrivati a questo punto. Anzi: secondo i valori dei sondaggi relativamente stabili si può prevedere che con Emmanuel Macron vincerà un politico che è completamente favorevole all'Europa e che non mette in dubbio il ruolo della seconda economia dell'Eurozona sulla scena europea. Inoltre, con l'esito più o meno corrispondente ai risultati dei sondaggi della prima tornata elettorale la sfiducia latente derivante dalla Brexit e dall'elezione presidenziale USA nei confronti delle previsioni elettorali e dei voti è di nuovo diminuita (ved. grafico).

## Sondaggi elettorali di nuovo più affidabili

Valori dei sondaggi e risultati effettivi



Fonte: Bloomberg, RCP, Raiffeisen Investment Office

Pertanto, un eventuale rialzo di sollievo sui mercati azionari in caso di una vittoria di Macron non dovrebbe più essere molto

marcato. Allo stesso tempo, in caso di un esito elettorale favorevole all'Europa sarà eliminato definitivamente uno dei per ora maggiori rischi, che rappresentava un serio pericolo per la ripresa economica dell'Eurozona. Una ripresa di cui beneficiano soprattutto anche le banche europee. Infatti con l'ulteriore miglioramento delle prospettive congiunturali, la situazione reddituale e quindi i rendimenti del capitale proprio delle banche in Europa dovrebbe ancora migliorare. Se nella rettifica dei crediti in sofferenza gli istituti faranno inoltre ancora progressi, i rischi ribassisti per i titoli bancari europei diminuiranno ulteriormente.

### Siete interessati?

Volete investire in base a questo tema del Focus? La vostra Banca Raiffeisen sarà lieta di aiutarvi nella concreta attuazione dell'inve-

Alla previsione tendenzialmente positiva per le banche europee si aggiunge il fatto che le azioni delle banche europee hanno sempre una valutazione relativamente interessante. Infatti – misurata sul rapporto prezzo / valore contabile – la valutazione del rispettivo indice settoriale è ancora nettamente inferiore all'indice generale.

### Le banche europee hanno una valutazione sempre relativamente interessante

Rapporti prezzo / valore contabile



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Per questi motivi riteniamo sempre i titoli bancari europei un'interessante integrazione tattica del portafoglio – a condizione di rispettare una diversificazione sufficientemente ampia.

[santosh.brivio@raiffeisen.ch](mailto:santosh.brivio@raiffeisen.ch)

	Azioni			Valute/Materie prime			Tassi			
	attuale	%, 5 giorni	%, YTD	attuale	%, 5 giorni	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD	
SMI	8952	1.2	8.9	EURCHF	1.084	0.0	1.2	CHF	-0.73	-0.07
S&P 500	2390	0.0	6.7	USDCHF	0.988	-0.7	-3.1	USD	1.18	2.36
Euro Stoxx 50	3614	1.5	9.8	EURUSD	1.098	0.7	4.4	EUR (DE)	-0.33	0.39
DAX	12610	1.3	9.8	Oro	1234	-2.7	7.1	GBP	0.32	1.10
CAC	5356	1.6	10.2	Greggio <sup>1)</sup>	48.4	-6.5	-14.9	JPY	0.00	0.02

Fonte: Bloomberg, <sup>1)</sup> Brent

05.05.2017 10:20

**RAIFFEISEN**

**Editore**

Raiffeisen Investment Office

Raiffeisenplatz

9000 St. Gallen

[investmentoffice@raiffeisen.ch](mailto: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.