

# Prospettive settimanali

Nr. 20

19 maggio 2017  
Raiffeisen Investment Office



- Le inquietudini dovute a Trump penalizzano i mercati finanziari
- La stabile ripresa dell'Eurozona supporta l'euro
- Focus: l'OPEC dovrebbe provocare un leggero aumento del prezzo del petrolio

Data	Ora	Paese	Evento / Indicatore	Val. pre.	Cons.	Commento
23.05.	08:00	CH	Esportazioni, mom	Apr	2.5%	Solida domanda dall'Eurozona
23.05.	10:00	DE	Fiducia delle imprese IFO	Mag	112.9	Imprese sempre ottimiste
23.05.	10:00	EZ	Composite PMI	Mag	56.8	Livello massimo da aprile 2011
24.05.	09:15	CH	Produzione industriale, yoy	T1	-1.2%	Imprese comunicano una robusta dinamica
24.05.	20:00	US	Verbale della riunione della Fed	Mag		Discussione su riduzione del bilancio continua
25.05.			Riunione OPEC			OPEC dovrebbe mantenere limitazione produz.
26.05.	14:30	US	Ordinativi di beni durevoli, mom	Apr	0.9%	Ordini beni d'investimento di recente più deboli

A metà settimana, sui mercati azionari USA i corsi hanno registrato il più forte calo giornaliero da settembre dell'anno scorso. Anche i rendimenti dei treasury sono diminuiti sensibilmente. La correzione è stata generata dalle crescenti agitazioni politiche riguardanti il governo Trump e questa settimana sono cominciati anche le indagini ufficiali. I più deboli dati congiunturali dagli USA e dalla Cina hanno già contribuito alla prudenza sui mercati azionari. Il rafforzare dell'incertezza sulla dinamica della domanda in Cina penalizza anche i mercati delle materie prime. Non vediamo tuttavia un déjà vu paragonabile alle preoccupazioni globali per la crescita all'inizio del 2016.

Nonostante i deboli dati del PIL per il primo trimestre e i disordini politici, l'economia USA si muove su un robusto percorso di crescita. Questa settimana, i solidi indicatori del mercato immobiliare e un aumento più forte del previsto della produzione industriale hanno confermato le prospettive di una dinamica di crescita molto più forte nel secondo trimestre. La prossima settimana è prevista la pubblicazione degli ordinativi per beni durevoli. Le recenti dichiarazioni dei rappresentanti della Fed non hanno mostrato quindi alcun adeguamento delle stime congiunturali. Ciò si dovrebbe riflettere anche nel verbale dell'ultima riunione della Fed. Al centro dell'attenzione è attualmente lo stato della discussione sulla diminuzione del bilancio della Fed.

In Cina i recenti deludenti dati commerciali sono seguiti a una dinamica estremamente forte nei mesi precedenti. E il rallentamento osservabile nella concessione di crediti si basa soprattutto sull'inasprimento della regolamentazione per veicoli d'investimento fuori bilancio, mentre la crescita dei crediti alle aziende si mostra robusta. Nel complesso dopo la forte dinamica congiunturale cinese al cambio dell'anno prevediamo sempre un rallentamento controllato.

Per contro, ultimamente nell'Eurozona e anche in Svizzera si potevano costatare pochissimi punti deboli negli indicatori con-

giunturali. Anche per la prossima serie dei sondaggi tra le imprese si prevedono livelli elevati, il che è un indizio per una continuazione della robusta ripresa congiunturale. Tra i paesi importanti solo l'Italia esce dagli schemi. All'inizio dell'anno l'economia italiana è riuscita a crescere solo dello 0.2% rispetto al trimestre precedente.

Di recente, il contesto congiunturale più stabile nell'Eurozona ha favorito una rivalutazione della moneta comune. Rispetto al franco svizzero, l'euro ha nettamente guadagnato dalle elezioni presidenziali francesi – nonostante un certo movimento contrario in questa settimana. E anche rispetto all'USD, l'euro è riuscito a salire – spinto di recente dai dati inflazionistici USA più deboli del previsto e dagli eventi politici negli Stati Uniti. Da metà aprile l'EUR/USD è aumentato da 1.06 a oltre 1.11.

## Grafico della settimana

Fiducia resistente nell'Eurozona



Fonte: Datastream, Raiffeisen Investment Office

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

La prossima settimana non saranno pubblicate le Prospettive settimanali a causa dell'Ascensione. Il prossimo numero è previsto per il 2 giugno.

**RAIFFEISEN**

# Focus: l'OPEC dovrebbe provocare un leggero aumento del prezzo del petrolio

Di recente, le quotazioni di petrolio hanno recuperato dal loro minimo dell'inizio di maggio. Ciò dovrebbe essere dovuto ai crescenti segnali, che l'OPEC giovedì prossimo opterà per una proroga della limitazione della produzione. Le possibilità per un tale intervento sono effettivamente buone, poiché anche l'Iran non sembra contrario.

Una proroga del freno alla produzione dovrebbe mantenere il potenziale di leggeri movimenti rialzisti. Anche se, rispetto ai li-

velli minimi di gennaio il forte aumento dei prezzi del petrolio fa sì che per le imprese

USA di fracking è attraente aumentare ulteriormente la loro attività e quindi la loro produzione.

## La produzione di shale aumenta di nuovo

Luoghi attivi di trivellazione di fracking e produzione complessiva delle più importanti regioni di shale USA



Fonte: EIA, Raiffeisen Investment Office

Pertanto, l'industria di fracking rende senz'altro inefficace una certa parte della pressione rialzista derivante dalla penuria artificiale. Tuttavia per il momento non si dovrebbe arrivare di nuovo a un vero boom della produzione USA non convenzionale, come si poteva osservare prima dell'inizio del crollo del prezzo del petrolio. I rendimenti delle obbligazioni USA HY dell'energia non sono aumentati, nonostante la normalizzazione dei tassi della Fed. Allo stesso tempo, però, nonostante il fortissimo aumento di efficienza, la redditività con un prezzo del barile di USD 50-60 è molto minore rispetto a solo tre anni fa (ved. grafico), quando un barile di greggio costava oltre USD 100. Pertanto, gli investitori dovrebbero nel complesso agire molto più prudentemente.

Gli incentivi per l'industria del fracking di aumentare la produzione in modo che addirittura una ridotta produzione OPEC venga sovraccompensata, non sono garantiti in un contesto del genere, il che si mostra anche in una certa titubanza. Infatti il cosiddetto D/C-Ratio – il rapporto tra il numero di pozzi petroliferi trivellati ma non completati e il numero dei pozzi petroliferi trivellati e usati per il fracking – è oltre tre volte superiore rispetto a prima del crollo dei prezzi. La nuova ripresa dell'attività dell'industria del fracking si concentra quindi molto di più sulla trivellazione relativamente semplice che non sulla rottura della roccia dispendiosa e molto costosa («fracking»).

### Siete interessati?

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

sta situazione di partenza conferma la nostra previsione di un leggero potenziale rialzista delle quotazioni di petrolio, cosicché continuamo a raccomandare un impegno nel petrolio come integrazione tattica del

portafoglio. Per l'investitore equilibrato e orientato sul lungo periodo riteniamo opportuna un'attuazione diversificata sull'intero arco della curva delle durate del greggio per ottenere una riduzione dei costi del rolling.

### Produzione di petrolio non convenzionale: non solo i costi, ma anche i margini di utili sono per lo più diminuiti

Prezzo break-even e utile al barile per il petrolio da fracking (su base del rispettivo prezzo medio dell'anno per il WTI), in USD



Fonte: EIA, rystad energy, Raiffeisen Investment Office

[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	8983	-1.5	9.3	EURCHF	1.090	-0.4	1.7	CHF	-0.73	-0.10	9
S&P 500	2366	-1.2	5.7	USDCNH	0.978	-2.3	-4.0	USD	1.17	2.23	-21
Euro Stoxx 50	3575	-1.7	8.7	EURUSD	1.114	1.9	5.9	EUR (DE)	-0.33	0.35	14
DAX	12624	-1.2	10.0	Oro	1251	1.9	8.6	GBP	0.31	1.08	-17
CAC	5307	-1.8	9.1	Greggio <sup>1)</sup>	52.9	4.1	-6.9	JPY	-0.01	0.04	-1

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

19.05.2017 10:25

**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.