

Prospettive settimanali

N. 7

17 febbraio 2017
Raiffeisen Investment Office



- I buoni dati USA fanno di nuovo salire le previsioni sui tassi
- Stabilizzazione nell'industria orologiera svizzera
- Focus: la diversificazione rimane indispensabile

Data	Ora	Paese	Evento / Indicatore	Val.pre.	Cons.	Commento
21.02.	08:00	CH	Esportazioni, mom	Gen	9.9%	Le prospettive per le esportazioni restano robuste
21.02.	10:00	EZ	Composite PMI	Feb	54.4	Consolidamento a un elevato livello
22.02.	02:30	CN	Prezzi immobiliari	Gen		Il lento rallentamento procede
22.02.	10:00	DE	Fiducia delle imprese IFO	Feb	109.8	Prospettive positive nonostante recente correzione
22.02.	20:00	US	Verbale della riunione della Fed	Feb		Discussione sulla cadenza degli aumenti dei tassi
23.02.	09:15	CH	Produzione industriale, yoy	T4	1.1%	La ripresa nell'industria continua

L'economia USA si trova sempre su uno stabile percorso di crescita. Ciò è stato confermato dagli ultimi dati. I fatturati delle vendite al dettaglio di gennaio hanno leggermente superato le aspettative. E all'inizio dell'anno la produzione nell'industria manifatturiera ha continuato il suo percorso di ripresa. Inoltre anche i prezzi al consumo hanno registrato un aumento leggermente maggiore. A gennaio l'inflazione di base è aumentata dal 2.2% al 2.3%. I dati congiunturali significativi tuttavia – a differenza dei sondaggi sulla fiducia in parte euforici – non indicano una forte accelerazione della dinamica di crescita. Ciò si è di nuovo riflesso anche nel recente sondaggio NFIB tra le piccole imprese USA: le imprese continuano generalmente a valutare le previsioni congiunturali in modo molto ottimistico. Negli ultimi mesi, a causa dell'incertezza politica, hanno invece adeguato solo moderatamente al rialzo i loro piani concreti per investimenti, occupazione e aumenti salariali.

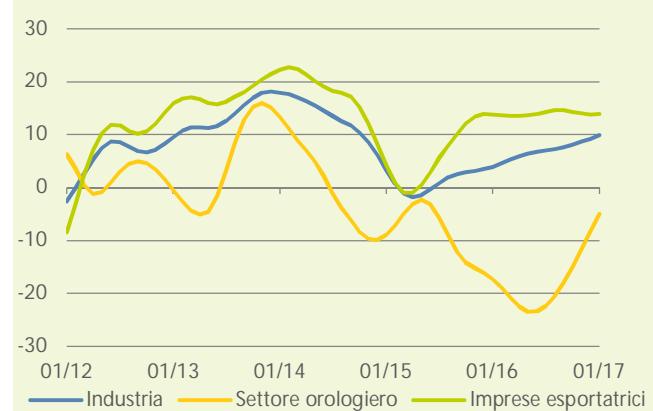
Per questo, anche i banchieri centrali USA non si espongono eccessivamente riguardo a ulteriori aumenti dei tassi. Questa settimana la presidente della Fed, Janet Yellen, durante le audizioni al Congresso ha sottolineato che spera che la congiuntura consenta una normalizzazione dei tassi più rapida. Tuttavia, non vi sono state concrete indicazioni di un prossimo aumento dei tassi già alla riunione di marzo. La probabilità, desunta dai contratti a termine su tassi, di un aumento a marzo è però salita al 44%, il che questa settimana si è riflesso in un nuovo aumento dei tassi USA a lungo termine. La prossima settimana sarà pubblicato il verbale dell'ultima riunione della Fed, con ulteriori dettagli della discussione sulla futura politica monetaria.

Sulla scia degli USA, anche in Europa i tassi del mercato dei capitali hanno mostrato una tendenza rialzista. Mentre i premi di rischio nella maggior parte dei paesi dell'Eurozona rimangono a un elevato livello rispetto ai titoli di stato tedeschi. I sondaggi elettorali ultimamente mostrano perlopiù una leggera flessione delle percentuali di voto per i partiti scettici o contrari all'Europa. Tuttavia la paura di cambiamenti politici per il momento persiste.

A livello congiunturale, il contesto nell'Eurozona si mostra invece più robusto. Le aspettative di crescita del PIL per il quarto trimestre hanno mancato di poco l'obiettivo. La fiducia dei consumatori e delle imprese si è però stabilizzata a un elevato livello segnalando una solida partenza nel nuovo anno. Sono attesi livelli poco variati per i primi sondaggi tra i responsabili degli acquisti e sulla fiducia delle imprese per febbraio della prossima settimana.

Ciò vale anche per la Svizzera. La fiducia dei consumatori SECO è nettamente migliorata nel primo trimestre e gli esportatori in generale continuano a mostrarsi ottimisti. Anche nell'industria orologiera, ultimamente duramente colpita, la situazione sembra poco a poco stabilizzarsi (vedi grafico). E ciò nonostante la persistente pressione su EUR/CHF, che evidentemente viene contrastata dalla Banca nazionale svizzera con ulteriori selettivi acquisti di divise. Dopo un balzo rialzista di quasi il 10% a dicembre, la prossima settimana i dati delle esportazioni svizzeri dovrebbero però mostrare una correzione rispetto al mese precedente.

Grafico della settimana
Stabilizzazione nell'industria orologiera svizzera
Sondaggio KOF, piani di produzione, trend



Fonte: Datastream, Raiffeisen Investment Office

alexander.koch@raiffeisen.ch

RAIFFEISEN

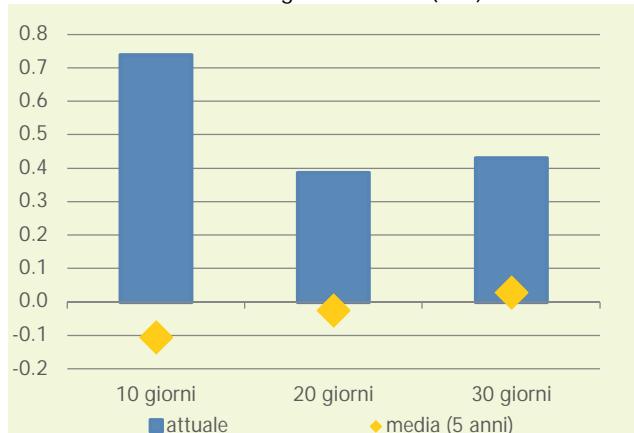
Focus: la diversificazione rimane indispensabile

Dall'elezione presidenziale USA molti indici azionari registrano una tendenza rialzista più o meno fortemente marcata. In Svizzera per esempio l'indice di riferimento SMI dal suo minimo su più mesi è aumentato di oltre l'11.2% dal 4 novembre, attestandosi a

«L'investitore equilibrato non dovrebbe rinunciare all'integrazione di investimenti non tradizionali»

8'445 punti circa. Allo stesso tempo anche per le obbligazioni si è registrato un aumento dei rendimenti. Per esempio il rendimento corrente delle obbligazioni svizzere con soddisfacente qualità del credito (investment grade, BBB) è aumentato nello stesso periodo di 14 punti base. Dopo diversi anni si mostra quindi di nuovo un'elevata correlazione positiva tra i corsi azionari e i rendimenti obbligazionari (vedi grafico).

**Andamento simile per azioni e obbligazioni
Correlazioni tra SMI e obbligazioni in CHF (BBB)**



Così per gli investitori si manifesta il dilemma tipico per un contesto congiunturale in miglioramento: mentre i corsi azionari aumentano a seguito del miglioramento delle prospettive economiche, i corsi obbligazionari scendono a causa dell'aumento dell'inflazione e dei tassi. Cosa che per i detentori di obbligazioni è collegata a una perdita. È quindi ancora più importante che il portafoglio equilibrato non sia composto solo da obbligazioni e azioni, ma che sia integrato anche con categorie d'investimento non tradizionali. Tanto più che l'investitore prendendo in considerazione tali strumenti d'investimento non deve mettere in conto cali di performance. Infatti proprio i sistemi di trend following offrono il potenziale per ottenere rendimenti positivi sia

con tendenze rialzista sia con tendenze ribassiste sui mercati azionari (vedi grafico). Ciò significa che l'investitore con un adeguato impegno nelle fasi di tendenze rialziste dei corsi azionari può arricchire il suo portafoglio con un'ulteriore fonte di rendimento diversificata, mentre nel caso di un movimento ribassista i rendimenti positivi dei sistemi di trend following possono attenuare in parte le perdite di portafoglio. Cosa che, in considerazione di possibili turbolenze di mercato connesse con i numerosi rischi politici latenti, potrebbe rivelarsi particolarmente utile proprio anche nell'attuale situazione.

**Le strategie di trend following possono ottenere un rendimento positivo con mercati azionari rialzisti e ribassisti
Andamento negli ultimi dieci anni**



Al contempo occorre prestare attenzione al fatto che l'impegno in strategie alternative non sia troppo elevato – la maggior parte del portafoglio dovrebbe sempre essere investita in azioni e obbligazioni. Oltre alla diversificazione per settori e criteri geografici, un portafoglio equilibrato, ampiamente diversificato e con orientamento strategico, dovrebbe però sempre contenere anche un'ulteriore componente di diversificazione mediante categorie d'investimento alternative.

Siete interessati?

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

santosh.brivio@raiffeisen.ch

Azioni			Valute/Materie prime			Tassi					
	attuale	%, 5 giorni		attuale	%, 5 giorni		3M	10YR	bp, YTD		
SMI	8452	-0.1	2.8	EURCHF	1.064	-0.2	-0.7	CHF	-0.73	-0.11	7
S&P 500	2347	1.7	4.8	USDCHF	1.000	-0.3	-1.9	USD	1.06	2.45	0
Euro Stoxx 50	3304	1.0	0.4	EURUSD	1.065	0.0	1.2	EUR (DE)	-0.33	0.34	13
DAX	11739	0.6	2.2	Oro	1238	0.3	7.4	GBP	0.36	1.26	2
CAC	4877	1.0	0.3	Greggio ¹⁾	55.7	-1.7	-1.9	JPY	-0.01	0.09	5

Fonte: Bloomberg, ¹⁾ Brent

17.02.2017 09:57

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.