

Prospettive settimanali

N° 22

9 Giugno 2017
Raiffeisen Investment Office



- Imminente ulteriore aumento dei tassi della Fed
- La moderata inflazione consente alla BCE di pazientare
- Focus: il poker di Theresa May non è riuscito

Data	Ora	Paese	Evento / Indicatore	Val. pre.	Cons.	Commento
14.06.	11:00	EZ	Produzione industriale, mom	Mag	-0.1%	0.5% Imprese segnalano dinamica sempre solida
14.06.	14:30	US	Prezzi al consumo, yoy	Mag	2.2%	2.0% Forte calo da febbraio
14.06.	14:30	US	Fatturati vendite al dettaglio, mom	Mag	0.4%	0.1% Ripresa dopo il debole inizio d'anno
14.06.	20:00	US	Decisione sui tassi della Fed	Giu	1.0%	1.25% Previsto ulteriore aumento dei tassi
15.06.	09:30	CH	Decisione sui tassi della BNS	Giu	-0.75%	-0.75% Il tasso negativo rimarrà invariato
15.06.	13:00	UK	Decisione sui tassi della BoE	Giu	0.25%	0.25% BoE espansiva malgrado aumento inflazione

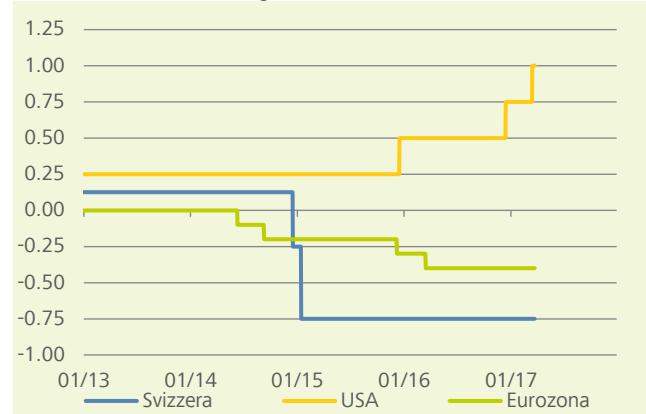
Ultimamente i dati congiunturali USA sono stati ancora disomogenei. Soprattutto i dati inflazionistici e sull'occupazione del rapporto sul mercato del lavoro hanno sorpreso negativamente. Anche a maggio si prevedono moderati dati inflazionistici. Nonostante alcune delusioni, i dati economici per il T2 segnalano però complessivamente di nuovo una dinamica congiunturale più robusta. Il consumo privato ha registrato ancora un'accelerazione. Ciò dovrebbe essere confermato settimana prossima dai fatturati della vendita al dettaglio. Di conseguenza le istanze decisionali della Fed prima della decisione sui tassi del prossimo mercoledì non si sono mostrate preoccupate. Le previsioni congiunturali e sull'inflazione non dovrebbero quasi essere modificate. Sui mercati, con probabilità sempre elevata, è scontato un altro aumento della fascia per i tassi di 25 punti base all'1.0%-1.25%.

La BCE ha avuto una riunione già questa settimana. Come previsto ha lasciato il tasso sui depositi a -0.4% e non ha annunciato ancora alcun adeguamento del programma di acquisti di obbligazioni. I dati congiunturali sempre solidi per l'Eurozona hanno fatto però diventare più ottimistica la valutazione della situazione. La BCE ha rivisto leggermente al rialzo la previsione sul PIL e vede ora equilibrati i rischi di crescita. Pertanto l'«easing bias» è stato cancellato - ossia la tendenza di diminuire ancora i tassi. Al contempo però la previsione sull'inflazione a medio termine è stata rivista leggermente al ribasso. Non c'è ancora alcuna prova sufficiente per un aumento della sottostante inflazione. Quindi, questa volta non è stata ancora avviata alcuna discussione su una possibile normalizzazione della politica monetaria. Inoltre la banca centrale ha frenato le aspettative per un imminente adeguamento dei tassi. Infatti, nella valutazione della situazione continua a prevedere che i tassi rimarranno invariati ben oltre la fine degli acquisti di obbligazioni. Nel complesso questa settimana la BCE si è mostrata incline a normalizzare più tardi la politica monetaria. Sui mercati finanziari ciò ha determinato dapprima rendimenti in leggero calo e un euro più debole.

Con la politica monetaria invariata della BCE è anche fissata la strada per la prossima riunione trimestrale della BNS che lascerà invariato il tasso negativo a -0.75%. Dopo che il tasso di cambio EUR/CHF a maggio era salito vicino al livello di 1.10, all'inizio di giugno il corso è stato di nuovo più basso. Con un livello di circa 1.085, il franco rimane ancora nettamente sopravvalutato secondo la stima del Presidente della BNS, Thomas Jordan. Nessuna possibilità per i banchieri centrali svizzeri di modificare attualmente la loro politica, tanto più che fino a poco fa la BNS era intervenuta con acquisti sul mercato delle divise. Essa continua a essere pronta ad acquisti di divise – per esempio in caso di possibili turbolenze in seguito alle elezioni parlamentari che si stanno avvicinando in Italia. Questa settimana, le differenze tra i grandi partiti hanno tuttavia impedito una rapida riforma della legge elettorale. Ciò rende improbabili le elezioni già in autunno. In Gran Bretagna, invece, questa settimana hanno avuto luogo le elezioni anticipate. A seguito di calcoli erronei, il Primo ministro Theresa May ha perfino perso la maggioranza assoluta facendo ulteriormente scendere la sterlina (ved. anche Focus).

Grafico della settimana

Tassi di riferimento divergenti (in %)



Fonte: Datatstream, Raiffeisen Investment Office

alexander.koch@raiffeisen.ch.

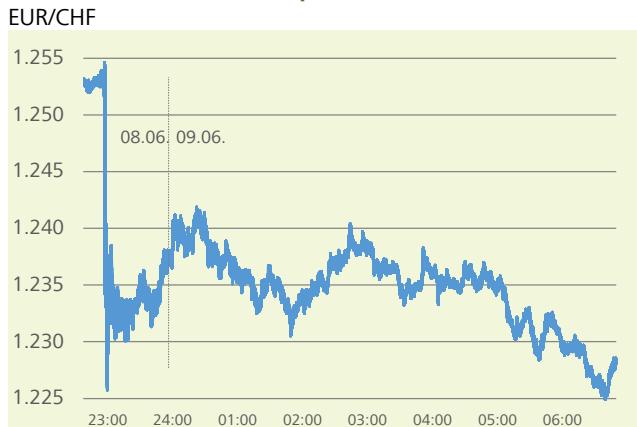
RAIFFEISEN

Focus: il poker di Theresa May non è riuscito

Theresa May ha subito una vera batosta. La perdita della maggioranza assoluta nella Camera bassa britannica rappresenta per i «Tories» un completo disastro. Le elezioni che avrebbero dovuto rafforzare il sostegno parlamentare per le trattative di uscita dall'UE sono diventate un boomerang per il Primo ministro. Ci si chiede addirittura se May potrà rimanere Primo ministro

La sconfitta di May è probabilmente dovuta in primo luogo ai recenti attentati terroristici e al suo precedente ruolo di Ministro degli Interni. Pertanto sarebbe avventato interpretare l'esito elettorale come un voto britannico contro l'uscita dall'UE. Ciò significa per l'investitore che la Brexit non è ancora risolta. Anche se nonostante l'inatteso esito elettorale, in considerazione di possibili turbolenze sui mercati nell'ambito delle trattative sulla Brexit non sia cambiato molto. Infatti c'è da dubitare che le difficoltà nelle trattative con l'UE o la disponibilità al compromesso di Bruxelles nei confronti del Regno Unito dipendano effettivamente dai rapporti di maggioranza nel parlamento britannico. Dovrebbe però essere chiaro che per i britannici la posizione negoziale diventerà sicuramente più difficile di quanto lo sarebbe stata riuscendo a serrare le file. Con questo esito elettorale gli scontri politici interni dovrebbero aumentare e perlomeno per il momento incrementare l'incertezza, il che non da ultimo si riflette nel corso della sterlina britannica.

L'aumento dell'incertezza penalizza la sterlina



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Ci si chiede come la valuta britannica avrebbe reagito se il Labour avesse vinto. Infatti, contrariamente a May, il leader dei Labour non si era mai impegnato per una forte riduzione dell'immigrazione dagli stati UE. In questo caso sarebbero aumentate forse

anche le possibilità di un accordo commerciale tra Londra e Bruxelles, che corrisponde in molti punti all'accordo del mercato interno, come quello in vigore tra l'UE e la Norvegia.

Che a Corbyn non sia riuscito il colpo di una vittoria elettorale significa quindi che la dura lotta per lo stato commerciale della Gran Bretagna per il periodo dopo l'uscita dall'UE continuerà con immutata intensità. Per questo motivo non ci si dovrebbe cullare in una sicurezza

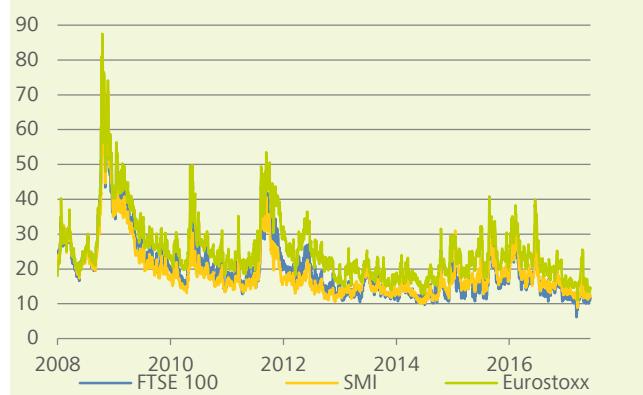
illusoria e forse prematura, indotti dalla situazione del mercato attualmente tranquilla. Infatti non si può an-

cora escludere che la guerra di separazione tra l'UE e la Gran Bretagna possa determinare turbolenze sui mercati. Pertanto, la Brexit assieme alle elezioni parlamentari in Italia che dovrebbero tenersi al più tardi entro maggio 2018, rimangono un rischio politico per i mercati, anche se il nervosismo sui mercati rimane sempre a un livello molto basso.

«Sarebbe avventato interpretare l'esito elettorale come voto britannico contro l'uscita dall'UE»

Nessuna preoccupazione sui mercati azionari

Indici di volatilità



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Dal punto di vista degli investitori un tale contesto non significa tuttavia scendere per pura prudenza sotto la quota azionaria raccomandata. Anzi, l'investitore equilibrato e orientato al lungo periodo dovrebbe badare che l'impegno azionario sia diversificato soprattutto anche in titoli difensivi, che nelle fasi eventualmente un po' turbolente hanno un effetto stabilizzante.

santosh.brivio@raiffeisen.ch

Azioni			Valute/Materie prime			Tassi					
	attuale	%, 5 giorni		attuale	%, 5 giorni		3M	10YR	bp, YTD		
SMI	8830	-2.2	7.4	EURCHF	1.086	0.0	1.4	CHF	-0.73	-0.17	1
S&P 500	2434	0.2	8.7	USDCHF	0.972	0.9	-4.6	USD	1.22	2.19	-25
Euro Stoxx 50	3580	-0.3	8.8	EURUSD	1.118	-0.9	6.3	EUR (DE)	-0.33	0.26	5
DAX	12771	0.8	11.2	Oro	1289	-0.4	10.6	GBP	0.29	1.02	-24
CAC	5293	-0.9	8.9	Greggio ¹⁾	48.1	-3.8	-15.4	JPY	-0.01	0.06	1

Fonte: Bloomberg, ¹⁾ Brent

09.06.2017 11:25

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.