

Prospettive settimanali

N. 3

20 gennaio 2017
Raiffeisen Investment Office



- La BCE vede sempre una fortissima necessità di stimolo
- I dati significativi USA sono stati moderati alla fine dell'anno
- Focus: l'indebolimento della sterlina dovrebbe supportare le azioni del UK

Data	Ora	Paese	Evento / Indicatore	Val.pre.	Cons.	Commento
20.01.	18:00	US	Insediamento del Presidente USA			Donald Trump assume le sue funzioni
24.01.	10:00	EZ	Composite PMI	Gen	54.4	54.5
25.01.	10:00	DE	Ifo sulla fiducia delle imprese	Gen	111.0	111.3
26.01.	08:00	CH	Esportazioni, mom	Dic	-0.4%	La domanda globale fornisce un supporto
27.01.	00:30	JP	Prezzi al consumo Tokyo, yoy	Gen	0.0%	Ancora nessuna inflazione in vista
27.01.	14:30	US	PIL, reale, qoq, annualizzato	T4	3.5%	2.1%
27.01.	14:30	US	Ordinativi di beni durevoli, mom	Dic	-4.5%	Leggera ripresa degli ordini di beni d'investimento

La congiuntura nell'Eurozona è sensibilmente migliorata alla fine del 2016 in seguito al miglioramento della fiducia globale. Nel 4° trimestre, sia i fatturati della vendita al dettaglio sia la produzione industriale sono nettamente aumentati. E a dicembre la fiducia delle imprese è salita al livello più elevato da oltre cinque anni. La prossima settimana, anche i primi sondaggi tra i responsabili degli acquisti e sulla fiducia delle imprese nazionali nel nuovo anno dovrebbero confermare la robusta situazione. Inoltre, l'inflazione complessiva è nettamente aumentata. Questo però è da attribuire a un effetto di base dei prezzi dell'energia, che dal secondo trimestre frenerà già di nuovo l'inflazione. L'inflazione di base continua invece a rimanere sotto l'1.0% e la dinamica salariale è debole. Questo andamento è stato riscontrato anche nella valutazione della situazione della BCE durante la riunione di questa settimana. Non si vede ancora alcun segnale di una chiara tendenza rialzista dell'inflazione sottostante. Di conseguenza le misure prorogate a dicembre rimangono necessarie. Inoltre la BCE ha sottolineato che i rischi ribassisti continuano a prevalere e che è disposta se necessario a estendere gli acquisti di obbligazioni. Questa volta, una possibile ulteriore diminuzione degli acquisti non è stata né menzionata né discussa.

Per contro, questa settimana Janet Yellen ha confermato che sulla base dell'attuale previsione congiunturale sarebbe opportuna una graduale normalizzazione della politica dei tassi USA per non cadere indietro rispetto alla curva. Ha sottolineato però anche che la dinamica salariale ultimamente al rialzo ma sempre piuttosto bassa non segnala alcun elevato rischio inflazionistico. Questa settimana, anche i dati sull'inflazione hanno confermato la tendenza laterale dell'inflazione di base. Nel complesso non si intravede ancora alcun inasprimento programmato della politica monetaria USA. Come integrazione o alternativa agli aumenti del tasso target Fed Funds, ultimamente alcuni membri del FOMC hanno inoltre proposto l'inizio della riduzione dell'enorme portafoglio obbligazionario della Fed. L'aumento del bilancio della Fed si è concluso già nel 2014. Da quel momento le entrate delle

obbligazioni in scadenza vengono però reinvestite. Il volume obbligazionario è costantemente sopra USD 4.2 bilioni. Una diminuzione favorirebbe un incremento dei tassi del mercato dei capitali anche senza ulteriori aumenti dei tassi di riferimento.

Alla fine della prossima settimana negli USA sarà pubblicata la 1^a stima sul PIL per il 4° trimestre 2016. Il forte aumento della fiducia dopo l'elezione di Trump sul breve periodo comunque non si è ancora riflesso nei dati significativi. Sia i fatturati della vendita al dettaglio sia la produzione industriale sono stati moderati a dicembre. Solo la volatile produzione dell'energia ha mostrato un aumento più forte a causa del meteo. Pertanto, la crescita trimestrale del PIL dopo il solido trimestre precedente dovrebbe essersi di nuovo nettamente indebolita. Per quanto riguarda la futura dinamica congiunturale, alla fine della prossima settimana saranno in primo piano gli ordini in entrata USA e sarà importante soprattutto vedere se la leggera ripresa delle ordinazioni dei beni d'investimento è proseguita o ha accelerato (v. grafico).

Grafico della settimana

Industria USA, ordini beni di capitale (ind. princ.), in miliardi USD



Fonte: Datastream, Raiffeisen Investment Office

alexander.koch@raiffeisen.ch

RAIFFEISEN

Focus: l'indebolimento della sterlina dovrebbe supportare le azioni del Regno Unito

Nel suo discorso di martedì, Theresa May ha opposto un deciso rifiuto agli ambienti che avevano sperato che la Gran Bretagna sarebbe rimasta ancora collegata in qualche modo istituzionalmente all'Europa. Pertanto il Regno Unito non deve uscire solo dall'UE, ma anche dal mercato europeo comune e dall'Unione

doganale europea. Il governo britannico ha pertanto delineato chiaramente le sue posizioni per le trattative di uscita che probabilmente

inizieranno alla fine di marzo – confermate dalla minaccia solo velata ma ultimamente inequivocabile di esercitare pressione mediante misure fiscali e tariffarie se l'UE volesse opporsi all'ampio accordo di libero scambio auspicato da Londra. Di conseguenza le reazioni poco comprensive e aggressive dei politici UE dell'Europa continentale non si sono fatte attendere a lungo. Nonostante queste dispute al di qua e al di là del canale della Manica, dopo il discorso di May sul mercato delle divise sembra prevalere il sollievo per la direzione del corso britannico previsto. Infatti, la fine delle supposizioni su una Brexit «soft» o «hard» ha supportato nettamente la sterlina britannica.

Il GBP beneficia nettamente del discorso di May

Tassi di cambio il 17 gennaio 2017; indicizz. (100 = 09:00 CET)



Con il rafforzamento della sterlina sono finite sotto pressione contemporaneamente anche le azioni britanniche, che in precedenza erano riuscite a trarre profitto dagli ostacoli per la valuta britannica. Questo movimento ribassista delle azioni del Regno

Unito dovrebbe però essere solo di natura temporanea. Infatti anche se le basi della strategia britannica di uscita dall'UE sono state poste, gli ostacoli nell'attuazione della Brexit non sono affatto rimossi. Una grande difficoltà dovrebbe essere rappresentata pertanto dal breve tempo a disposizione – secondo l'articolo 50 del Trattato sull'Unione Europea l'uscita deve avvenire entro due anni dall'annuncio. E anche se l'effettiva uscita dovrebbe avvenire nel tempo previsto in modo relativamente agevole,

la strada fino all'accordo di libero scambio tra il Regno Unito e l'UE, auspicato da Londra, è piena di ostacoli, poiché questo accordo deve essere approvato da tutti i rimanenti stati UE. E qui va ricordato che di recente la dura resistenza del Parlamento regionale belga della Vallonia ha quasi fatto fallire l'accordo di libero scambio tra l'UE e il Canada. Le imponderabilità fino alla riorganizzazione delle relazioni con l'UE secondo l'idea del governo britannico dovrebbero mettere ancora ripetutamente sotto forte pressione la sterlina e di ciò possono beneficiare invece le azioni britanniche.

L'indebolimento del GBP fa salire le azioni britanniche

Indice di riferimento e tasso di cambio britannico



santosh.brivio@raiffeisen.ch

Azioni				Valute/Materie prime			Tassi				
	attuale	%, 5 giorni	%, YTD		attuale	%, 5 giorni	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	8283	-2.0	0.8	EURCHF	1.073	-0.1	0.1	CHF	-0.73	-0.09	10
S&P 500	2264	-0.5	1.1	USDCHF	1.006	-0.3	-1.2	USD	1.04	2.48	4
Euro Stoxx 50	3297	-0.8	0.2	EURUSD	1.066	0.2	1.4	EUR (DE)	-0.33	0.39	18
DAX	11603	-0.2	1.1	Oro	1203	0.4	4.4	GBP	0.36	1.42	18
CAC	4853	-1.4	-0.2	Greggio ¹⁾	54.4	-1.9	-4.3	JPY	-0.02	0.07	2

Fonte: Bloomberg, ¹⁾ Brent

20.01.2017 10:19

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

<http://www.raiffeisen.ch/web/pubblicazioni>

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.