



- Ulteriore miglioramento della previsione congiunturale svizzera
- La Fed non ha ancora fretta
- Focus: l'attività di M&A perde slancio a un livello elevato

Data	Ora	Paese	Evento / Indicatore		Val.pre.	Cons.	Commento
27.02.	14:30	US	Ordinativi di beni durevoli, mom	Gen	-0.5%	1.5%	Gli ordinativi di beni di investimento recuperano
28.02.	09:00	CH	Barometro congiunturale KOF	Feb	101.7	102.0	Nuovo aumento dell'indice ted. IFO a febbraio
28.02.	11:00	EZ	Prezzi al consumo, yoy	Feb	1.8%	1.9%	Picco per l'effetto dei prezzi dell'energia
01.03.	09:30	CH	PMI industria	Feb	54.6	55.5	Supporto dall'Eurozona
01.03.	16:00	US	ISM industria manifatturiera	Feb	56.0	56.0	Persiste l'ottimismo dovuto a Trump
02.03.	07:45	CH	PIL, reale, qoq	T4	0.0%	0.4%	Segni di accelerazione
02.03.	09:15	CH	Fatturati vendita al dettaglio, yoy	Gen	-3.5%		Fiducia dei consumatori con tendenza al rialzo

I solidi dati aziendali e gli ottimistici sondaggi sulla fiducia hanno supportato i mercati azionari anche questa settimana. Inoltre, la controversia sul prossimo pagamento di aiuti alla Grecia è stata per il momento rimandata, con la conferma di tutte le parti coinvolte di voler trovare un compromesso contrattuale nei prossimi mesi. Gli indici provvisori dei responsabili degli acquisti dell'Eurozona per febbraio hanno superato le attese. Anche l'indice tedesco Ifo sulla fiducia delle imprese ha di nuovo recuperato dopo la correzione nel mese precedente.

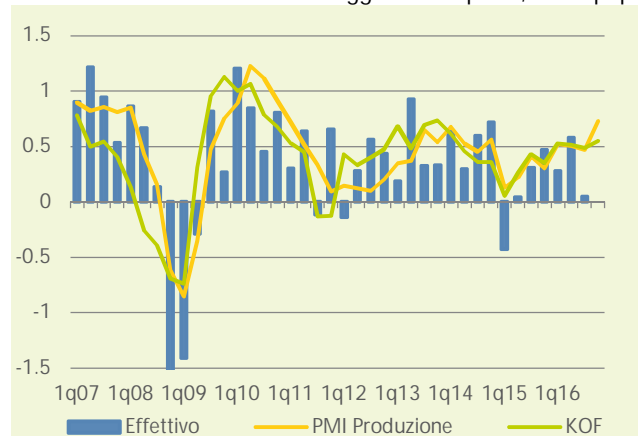
Ciò dovrebbe riflettersi, la prossima settimana, anche in solidi dati dei sondaggi congiunturali svizzeri. I livelli del barometro congiunturale KOF e del PMI svizzero mostrano già un robusto aumento del PIL per il quarto trimestre 2016 (vedi grafico). La SECO pubblicherà la prima stima a questo proposito giovedì prossimo. Dopo la frenata dovuta allo shock valutario lo scorso anno, nel 2016 la crescita del PIL dovrebbe quindi aver nettamente recuperato dallo 0.8% all'1.4%. Oltre alle esportazioni, che nel corso del 2016 sono state il fattore propulsivo della crescita, ora dovrebbe nuovamente contribuire un po' di più alla crescita anche la domanda interna, come fa supporre tra l'altro la recente stabilizzazione dei fatturati delle vendite al dettaglio. Negli USA, dopo una settimana povera di dati, sono imminenti gli importanti sondaggi ISM e gli ordinativi per i beni durevoli. Ultimamente questi hanno indicato una ripresa degli investimenti nazionali dopo un lungo periodo di difficoltà. I dati congiunturali per lo più positivi negli USA coincidono ampiamente con le ipotesi dei responsabili della Fed. Secondo il verbale Fed della riunione di gennaio, pubblicato questa settimana, molti membri del FOMC ritengono opportuno un aumento dei tassi a breve, se le aspettative continueranno a essere soddisfatte. Nonostante le stime congiunturali complessivamente positive sono state però sottolineate le attuali incertezze politiche negli USA e anche in Europa. E poiché molti membri del FOMC ritengono di avere ancora tempo per reagire a livello politico-monetario a una

possibile accelerazione congiunturale, nella prossima riunione a marzo la Fed non dovrebbe decidere un altro aumento dei tassi.

La prossima settimana si presterà particolare attenzione ai dati dell'inflazione di febbraio per l'Eurozona. Il tasso d'inflazione annuo è salito nettamente negli ultimi mesi e si prevede un ulteriore aumento fino al livello del 2%. L'elevato livello è tuttavia da attribuire quasi esclusivamente a un effetto di base dei prezzi dell'energia. Ipotizzando una tendenza laterale del prezzo del petrolio per il resto dell'anno, questo mese verrà raggiunto il picco del tasso di variazione annuo dei prezzi dell'energia. Da marzo il rispettivo contributo all'inflazione complessiva diminuirà di nuovo. A differenza del tasso complessivo più volatile, l'inflazione di base rimane finora sotto il livello dell'1%. Fino a quando questo non cambierà, il numero dei membri favorevoli a una modifica della politica monetaria all'interno del Consiglio della BCE, rimarrà limitato nonostante il consolidamento della congiuntura.

Grafico della settimana

Previsione congiunturale svizzera nettamente migliorata
Stima del PIL sulla base dei sondaggi tra le imprese, in % qoq



Fonte: Datastream, Raiffeisen Investment Office

alexander.koch@raiffeisen.ch

Focus: l'attività di M&A perde slancio a un livello elevato

Solo pochi giorni dopo aver resa nota l'intenzione di acquisire il produttore di beni di consumo Unilever, il gruppo alimentare

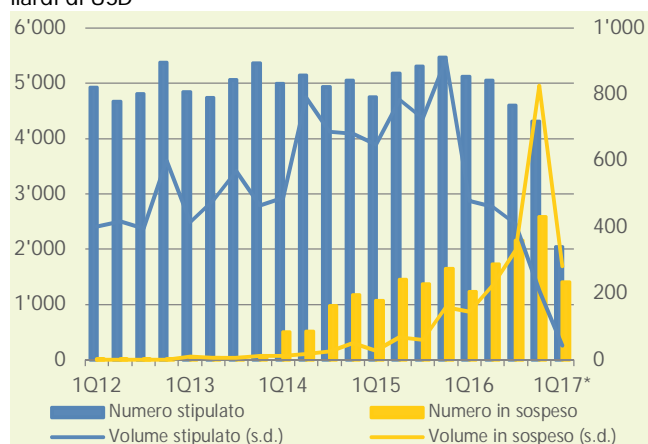
« Le attività di M&A continuano a essere favorite dal basso livello dei tassi »

Kraft Heinz aveva già ritirato la sua offerta. L'annullamento è stato motivato con il fatto che attualmente da parte di Unilever

non esisterebbe alcun interesse a trattative di fusioni e di acquisizioni amichevoli (Mergers & Acquisitions, M&A).

Al fallimento di questa acquisizione, che notabene sarebbe stata una delle più grandi della storia dell'economia, si contrappone invece la persistente tendenza delle attività di M&A. In tutto il mondo, in questo trimestre, solo sei tentativi di fusione e di acquisizione non sono finora andati in porto. Per contro vi sono oltre 1'400 procedure di M&A in corso con un volume complessivo di oltre USD 280 miliardi.

L'attività M&A sembra rimanere a livello elevato nel T1
Numero delle attività di M&A e volumi complessivi M&A, in miliardi di USD



*trimestre corrente Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

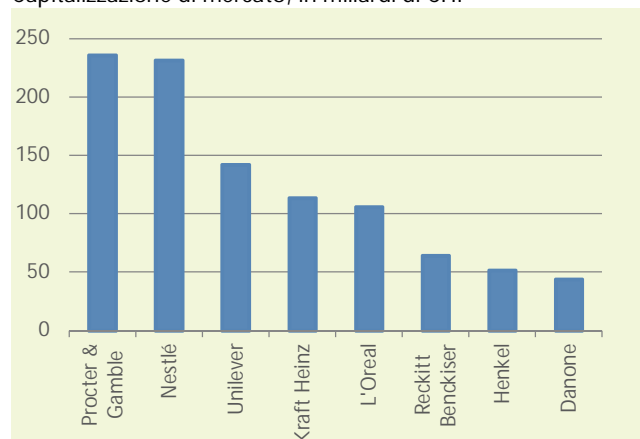
Stimata sull'intero trimestre, l'attività di M&A per quanto riguarda il numero di accordi in sospeso e stipulati è finora circa al livello del trimestre precedente. Rispetto al 1° trimestre 2016 il numero delle previste attività di M&A è già nettamente superiore, pur essendo solo alla metà del trimestre corrente, mentre il volume corrisponde già al 93% circa di quello dell'intero primo

trimestre 2016. Pertanto, l'ondata di fusioni e di acquisizioni continua anche nel nuovo anno.

Un altro quadro si presenta osservando i volumi delle attività di fusione e di acquisizione, dove complessivamente si riscontra una tendenza nettamente ribassista. Solo per i produttori di beni di consumo ciclici e non ciclici e per le società del settore energetico l'andamento dei volumi delle transazioni delle previste attività di M&A mostra in parte una tendenza nettamente rialzista.

Kraft Heinz e Unilever: pesi massimi dell'industria dei beni di consumo

Capitalizzazione di mercato, in miliardi di CHF



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Che i volumi medi di M&A nel complesso diminuiscano può indicare due cose. È eventualmente possibile che, dopo le costose attività del 2015, siano per il momento terminati gli accordi di grossa portata. Sembra tuttavia più probabile che le imprese in generale siano un po' più prudenti. Ciò significa che le favorevoli condizioni di finanziamento, dovute al contesto di tassi bassi, favoriscono ancora le attività di fusione e di acquisizione; allo stesso tempo, però, la normalizzazione dei tassi finora moderata ma comunque già avviata, o perlomeno delineata, provoca una certa prudenza per quanto riguarda gli accordi piuttosto ingenti e costosi. Con le prospettive congiunturali recentemente migliorate, per il momento l'ondata di M&A, causata dai tassi sempre bassi, dovrebbe quindi continuare ancora, anche se non sembra improbabile una maggiore attenzione verso la crescita organica, a patto che non si verifichino problemi nell'economia reale.

santosh.brivio@raiffeisen.ch

Azioni				Valute/Materie prime				Tassi			
	attuale	%, 5 giorni	%, YTD		attuale	%, 5 giorni	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	8542	0.4	3.9	EURCHF	1.065	0.0	-0.7	CHF	-0.73	-0.20	-1
S&P 500	2364	0.6	5.6	USDCHF	1.005	0.3	-1.3	USD	1.05	2.37	-8
Euro Stoxx 50	3320	0.3	0.9	EURUSD	1.059	-0.3	0.7	EUR (DE)	-0.33	0.20	0
DAX	11906	1.3	3.7	Oro	1256	1.7	9.0	GBP	0.35	1.13	-11
CAC	4863	-0.1	0.0	Greggio ¹⁾	56.2	0.6	-1.1	JPY	-0.02	0.07	2

Fonte: Bloomberg, ¹⁾ Brent
24.02.2017 10:37

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.