

Prospettive settimanali

N° 26

7 luglio 2017
Raiffeisen Investment Office



- SMI bloccato dall'aumento dei tassi
- I rendimenti dei titoli della Confederazione salgono nel settore positivo
- Focus: diminuzione dei rischi per i paesi emergenti

Data	Ora	Paese	Evento / Indicatore	Val. pre.	Cons.	Commento
10.07.	03:30	CN	Prezzi al consumo, yoy	Giu	1.5%	1.6% Nuovo aumento dopo il calo in primavera
12.07.	11:00	EZ	Produzione industriale, mom	Mag	0.5%	0.3% Robusta ripresa congiunturale in Europa
12.07	14:30	US	Yellen davanti a Congresso USA			Prudenza dopo recente aumento dei rendimenti
13.07.	09:15	CH	Prezzi produz. e importaz., yoy	Giu	0.1%	Il petrolio determina un temporaneo calo
14.07.	14:30	US	Prezzi al consumo, yoy	Giu	1.9%	1.7% Aumento dell'inflazione per ora bloccato
14.07.	14:30	US	Fatturati vendite dettaglio, mom	Giu	-0.3%	0.1% Consumi limitati malgrado buon mercato lavoro
14.07.	15:15	US	Produzione industriale, mom	Giu	0.0%	0.3% Buoni segnali dall'indice responsabili acquisti

Dopo un forte primo semestre, nella prima settimana di luglio il mercato azionario svizzero ancora non prende slancio. Nel corso dell'anno lo SMI è aumentato già del 9% circa – inclusi i dividendi risulta addirittura un aumento del 12%. Ora sono i 9'000 punti dell'indice il prossimo livello da superare. Diversi tentativi al riguardo sono già avvenuti. Mancano però ancora gli impulsi per un superamento duraturo. Anzi, il recente movimento dei tassi ha penalizzato i mercati azionari. Il percorso della Fed per uscire dal programma di acquisti di obbligazioni anche nelle prossime settimane dovrebbe provocare rispettive oscillazioni sul mercato azionario. Sicuramente la Banca centrale USA intende evitare un aumento troppo rapido dei tassi a lungo termine in considerazione dei mercati finanziari. Sulla tempistica relativa alla riduzione del bilancio non c'è tuttavia ancora alcuna chiarezza. Alcuni membri della Fed vorrebbero un intervento rapido, mentre altri aspetterebbero fino alla fine dell'anno. Anche la dichiarazione del Presidente della BCE, Draghi nella settimana precedente, secondo la quale l'inflazione nell'Eurozona si muove lentamente nella giusta direzione, ha avuto un effetto prolungato sul mercato dei tassi. Le prospettive di una normalizzazione politico-monetaria all'orizzonte ha fatto ulteriormente salire il rendimento dei titoli di stato. L'appetito per i titoli di stato francesi a 30 anni è stato rispettivamente ridotto in occasione dell'asta di questa settimana. In un contesto disteso, questa sarebbe stata una notizia marginale, ma nella situazione attuale ha fatto sì che i corsi delle obbligazioni subissero ulteriori correzioni. Infatti anche i rendimenti dei titoli della Confederazione a 10 anni si sono spinti di nuovo nel settore positivo (ved. grafico).

L'incertezza provocata dai tassi sul mercato azionario degli ultimi giorni potrebbe normalizzarsi di nuovo nelle prossime settimane a causa dell'inizio dei resoconti sui profitti aziendali nel secondo trimestre. Negli USA, venerdì prossimo le grandi banche JPMorgan, Citigroup e Wells Fargo comunicheranno i loro risultati sull'andamento degli affari nel secondo trimestre. La tendenza

degli utili dei titoli finanziari è stata incoraggiante nei trimestri precedenti. Con tassi in leggero aumento, la situazione reddituale nei prossimi mesi dovrebbe migliorare ulteriormente. In particolare le banche europee hanno in borsa un potenziale di ripresa. Nella stagione delle comunicazioni in Svizzera solo nella settimana successiva ci sarà movimento con i dati tra l'altro di Novartis e ABB. Gli indicatori congiunturali mostrano sempre una solida dinamica degli utili. I responsabili degli acquisti in Europa valutano le prospettive molto positive. Anche in Svizzera, il rispettivo indice a giugno è salito a oltre 60 punti – già a 50 punti indica un'espansione economica e la media a lungo termine è a 54 punti circa.

Con solidi dati fondamentali anche l'euro dovrebbe rimanere ancora ben supportato. L'EUR/CHF si è avvicinato al valore di 1.10 e dovrebbe rimanere in questo settore anche senza supporto della BNS.

Grafico della settimana

Rendimento dei titoli della Confederazione superiore allo 0%



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

roland.klaeger@raiffeisen.ch

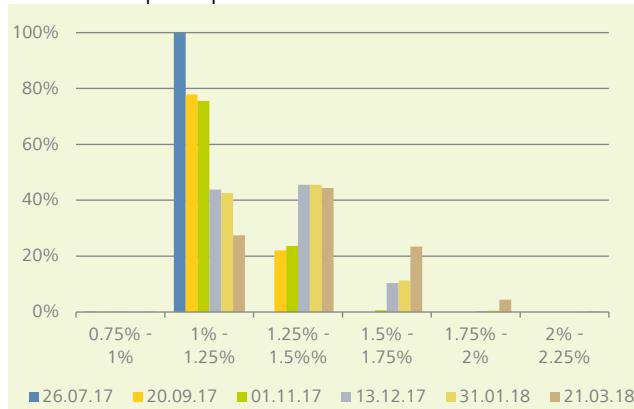
RAIFFEISEN

Focus: diminuzione dei rischi per i paesi emergenti

I paesi emergenti continuano a non dover temere un rapido e drastico aumento dei tassi della Fed. Secondo il recente verbale della riunione della Fed dell'ultima settimana, i banchieri centrali USA si mostrano un po' preoccupati in considerazione dei deboli dati inflazionistici degli ultimi mesi, il che per settembre fa pensare a una sospensione del ciclo di aumento dei tassi. Anche sui mercati si prevede per lo più un'inazione temporanea della Fed e una probabilità superiore al 50 per cento per un ulteriore aumento dei tassi si delinea solo per la riunione di dicembre.

Per il momento, i tassi USA dovrebbero rimanere a un basso livello

Probabilità implicita per il tasso di riferimento USA



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Pertanto, nonostante l'avviata normalizzazione i tassi USA rimangono sempre a un livello storicamente basso e anche per il 2018 è poco probabile un'accelerazione della velocità di aumento dei tassi. Non si può anzi escludere che la Fed frenerà a favore della riduzione del bilancio.

Poiché anche al di qua dell'Atlantico non si delinea alcun inizio immediato di un aumento dei tassi – la BCE dovrebbe pensare a

un primo passo in questa direzione solo dopo la fine del suo programma di acquisti di obbligazioni – e una normalizzazione dei tassi, che un giorno inizierà, dovrebbe aver luogo in modo estremamente moderata, i rendimenti delle obbligazioni

delle importanti economie sviluppate rimangono per il momento relativamente poco attraenti (ved. grafico). Il che favorisce i titoli dei paesi emergenti, che possono offrire in parte remunerazioni

Siete interessati?

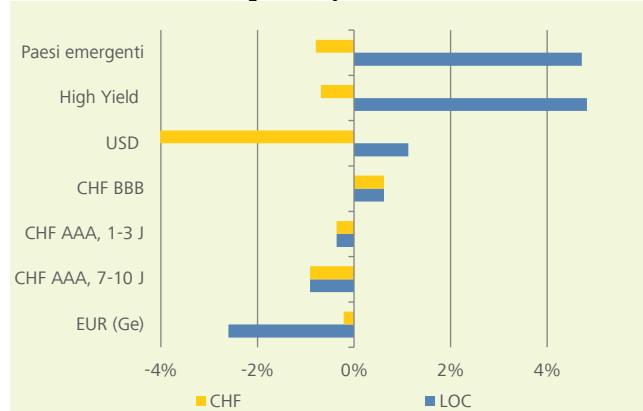
Volete investire in base a questo tema del Focus? La vostra Banca Raiffeisen sarà lieta di aiutarvi nella concreta attuazione dell'in-

nettamente più elevate. Il maggiore potenziale di rendimento dei paesi emergenti continua ad andare di pari passo con la messa in conto di maggiori rischi. La situazione spesso politicamente instabile, la diffusa dipendenza dai prezzi delle materie prime e in molti luoghi la certezza giuridica solo carente rappresentano per gli investitori dei paesi emergenti fattori di rischio da non sottovalutare, che rimangono anche per i titoli di stato che sembrano più sicuri delle azioni. Tuttavia, il contesto per i paesi emergenti si presenta complessivamente molto migliorato. Oltre alla mancanza di una rapida normalizzazione dei tassi nei paesi industrializzati, una serie di altre circostanze fanno sembrare le obbligazioni dei paesi emergenti relativamente attraenti. Infatti un protezionismo USA non si è delineato finora nella misura temuta e semmai dovrebbe riguardare soprattutto il Messico. Inoltre molti paesi emergenti registrano una congiuntura in ripresa e una problematica del debito in miglioramento. Anche da parte dell'andamento economico globale non incombe alcun contraccolpo, poiché la congiuntura mondiale anche il prossimo anno non dovrebbe accelerare ma mantenere la solida crescita del 3.5% circa. E infine anche il prezzo del petrolio, importante per i paesi emergenti, dovrebbe essersi stabilizzato vicino all'attuale livello e quindi non diventare di nuovo un'ulteriore penalizzazione.

In questo contesto riteniamo quindi interessante un impegno nelle obbligazioni dei paesi emergenti da un punto di vista del rischio / rendimento e oltre a una quota leggermente sovrapponderata nelle valute forti raccomandiamo anche un'integrazione tattica delle obbligazioni in valuta locale.

Le obbligazioni dei paesi emergenti sono relativamente attraenti

Performance delle obbligazioni, ytd



Fonte: Datastream, Raiffeisen Investment Office

santosh.brivio@raiffeisen.ch

Azioni				Valute/Materie prime				Tassi			
	attuale	%, 5 giorni	%, YTD		attuale	%, 5 giorni	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	8887	-0.6	8.1	EURCHF	1.097	0.2	2.3	CHF	-0.73	0.04	23
S&P 500	2410	-1.3	7.6	USDCHF	0.961	0.3	-5.6	USD	1.30	2.38	-6
Euro Stoxx 50	3462	-0.3	5.2	EURUSD	1.141	-0.2	8.5	EUR (DE)	-0.33	0.56	35
DAX	12381	-0.3	7.8	Oro	1220	-1.7	5.9	GBP	0.30	1.32	8
CAC	5152	0.0	6.0	Greggio ¹⁾	47.6	-0.8	-16.3	JPY	0.00	0.10	5

Fonte: Bloomberg, ¹⁾ Brent

07.07.2017 10:08

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>

Nota legale**Esclusione di offerta**

I contenuti della presente pubblicazione sono forniti esclusivamente a titolo informativo. Essi non costituiscono pertanto né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto o alla vendita di strumenti d'investimento. La pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a e dell'art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relative a questi prodotti sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (ad es. prospetto, contratto del fondo). A causa delle restrizioni legali in singoli paesi, tali informazioni non sono rivolte alle persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trovi 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 agli investimenti e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza alla clientela e/o dopo l'analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti. Decisioni prese in base ai presenti documenti avvengono a rischio esclusivo dell'investitore. Per ulteriori informazioni rimandiamo all'opuscolo «Rischi particolari nel commercio di valori mobiliari». Per quanto riguarda la performance indicata si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento del valore attuale o futuro. Ai fini del calcolo dei dati relativi alla performance non sono stati considerati le commissioni e i costi richiesti al momento dell'emissione e in caso di eventuale riscatto delle quote.

Esclusione di responsabilità

Raiffeisen Svizzera intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione.

Raiffeisen Svizzera non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi) causati dalla distribuzione della presente pubblicazione, 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. Spetta al cliente informarsi su eventuali conseguenze fiscali. A seconda dello stato di domicilio, si possono verificare differenti conseguenze fiscali. Per quanto riguarda eventuali conseguenze fiscali derivanti dall'acquisto dei titoli, Raiffeisen Svizzera e le Banche Raiffeisen respingono qualsivoglia responsabilità.

Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria

La pubblicazione è stata redatta da Raiffeisen Svizzera e 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 si applicano pertanto a questa pubblicazione.