

Prospettive settimanali

N° 29

28 Luglio 2017
Raiffeisen Investment Office



- La Fed prevede di iniziare relativamente presto la riduzione del bilancio
- EUR/CHF al livello massimo dall'eliminazione soglia minima del tasso di cambio
- Focus: stagione delle comunicazioni - soddisfatte le elevate aspettative

Data	Ora	Paese	Evento / Indicatore	Val. pre.	Cons.	Commento
28.07.	14:30	US	PIL, qoq, annualizzato	T2	1.4%	2.7%
31.07.	11:00	EZ	Prezzi al consumo, yoy	Lug	1.3%	1.2%
01.08.	11:00	EZ	PIL, qoq (prima stima)	T2	0.6%	0.6%
01.08.	16:00	US	ISM industria manifatturiera	Lug	57.8	56.2
02.08.	09:30	CH	PMI industria	Lug	60.1	-
03.08.	13:00	UK	Decisione sui tassi della BoE	Ago	0.25%	0.25%
04.08.	14:30	US	Occupazione escl. agricoltura	Lug	+222k	+183k

Come previsto, questa settimana la Fed, per quanto riguarda la sua decisione sui tassi, non ha eseguito alcuna variazione. Anche la sua valutazione della situazione è rimasta quasi invariata. Ha preso atto del calo del tasso d'inflazione degli ultimi mesi, ma ancora non prevede tuttavia alcuna necessità di modificare complessivamente le sue aspettative inflazionistiche. Quanto ai suoi piani per ridurre il bilancio, nella dichiarazione la Fed ha tuttavia effettuato una modifica importante: a differenza di quanto dichiarato ultimamente «quest'anno», adesso la Fed intende iniziare la riduzione del bilancio «relativamente presto». Pertanto, la probabilità è elevata che durante la sua prossima riunione a settembre la Fed faccia seguire un annuncio, forse per l'inizio della riduzione del bilancio da ottobre e in cambio tornerà ad aumentare i tassi solamente a dicembre.

I recenti dati congiunturali USA mostravano complessivamente un quadro accettabile. Mentre la vendita di case a un elevato livello è stata leggermente più debole del previsto, la fiducia dei consumatori è riuscita ad aumentare nettamente. E gli ordini per i beni di capitale per il secondo trimestre sono stati rivisti leggermente al rialzo. La prossima settimana sono previsti poi, dopo i sondaggi tra le imprese regionali ultimamente disomogenei, gli indici dei responsabili degli acquisti (ISM) e il rapporto sul mercato del lavoro. Per quest'ultimo sono al centro dell'attenzione soprattutto i dati salariali ultimamente risultati ancora moderati.

Nell'EZ, i dati congiunturali sono sempre più positivi rispetto a quelli negli USA. Per esempio, l'importante indice tedesco Ifo sulla fiducia delle imprese a luglio è ancora salito a un nuovo livello massimo. Poiché negli ultimi mesi, oltre ai sondaggi sulla fiducia nell'EZ anche i significativi dati congiunturali si sono mostrati solidi, per la prima stima del PIL dell'EZ per il secondo trimestre martedì prossimo è prevista di nuovo una forte dinamica.

L'accelerazione della congiuntura nell'Eurozona, l'inizio della discussione nella BCE sulla normalizzazione della politica moneta-

ria e non da ultimo i commenti più prudenti da parte dei banchieri centrali USA mantengono finora il supporto per l'euro. Rispetto all'USD, anche questa settimana questo è riuscito ad aumentare di nuovo, a 1.17 circa. Il forte movimento rialzista dovrebbe però preoccupare sempre di più la BCE. Un'ulteriore netta rivalutazione potrebbe rimandare di nuovo le tempistiche per la normalizzazione della politica monetaria, anche perché l'inflazione è di nuovo sempre moderata. In questo contesto l'EUR/CHF è riuscito ad aumentare in modo altrettanto forte, fino a superare il livello di 1.13, il valore più elevato dall'eliminazione della soglia minima del tasso di cambio.

Sui mercati azionari, nel frattempo la stagione delle comunicazioni ha un andamento sempre prevalentemente positivo (ved. anche Focus). Questo vale soprattutto per gli USA. Anche in Europa le aziende continuano a superare in gran parte le previsioni sugli utili. Questa settimana, il rafforzamento dell'euro e soprattutto il sospetto di cartello per le grandi case automobilistiche tedesche hanno però portato a perdite soprattutto per il DAX.

Grafico della settimana

EUR/CHF al livello massimo dallo shock per il tasso di cambio



Fonte: Datastream, Raiffeisen Investment Office

alexander.koch@raiffeisen.ch

RAIFFEISEN

Focus: stagione delle comunicazioni - soddisfatte le elevate aspettative

Nel corso dell'anno i corsi azionari sono aumentati nettamente a livello globale. L'indice per i paesi industrializzati registra un aumento di quasi il 15% e le azioni dei paesi emergenti sono salite del 25% circa. Con un aumento di quasi il 15% anche il mercato svizzero ha ottenuto una performance nettamente sopra la media. Con i fortissimi aumenti dei corsi, anche gli indici di valutazione, per esempio il prezzo / valore contabile o il rapporto prezzo / utile (P/U), sono ulteriormente aumentati. Con un P/U di 19 lo Swiss Performance Index è valutato nella parte superiore degli ultimi anni. I tassi sempre bassi giustificano senz'altro l'aumento dei livelli di valutazione. Ma nei corsi azionari sono

scontate sicuramente anche previsioni eccessive. A maggior ragione i dati dell'attuale stagione delle comunicazioni sono al centro dell'attenzione. Alle elevate aspettative devono ora seguire buoni dati significativi per evitare delusioni. Inoltre sui mercati si sta diffondendo un certo nervosismo a causa dell'imminente fine della politica dei tassi bassi.

Siete interessati?

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

Mercati azionari con valutazione elevata
Rapporto prezzo / utile azioni svizzere (SPI)



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Dopo oltre la metà della stagione delle comunicazioni USA per il secondo trimestre si delinea nettamente la sperata conferma della tendenza degli utili a livello globale. Dopo la crisi finanziaria, nel primo trimestre 2009 gli utili hanno raggiunto il punto minimo e poi hanno avviato una continua ripresa negli USA.

Nell'Eurozona, questa ripresa è stata interrotta temporaneamente dalla crisi del debito. In Svizzera i profitti aziendali 2015 hanno subito ancora un fortissimo ridimensionamento, dopo che la BNS a gennaio aveva eliminato il corso minimo dell'euro. Nel secondo semestre 2016, la tendenza degli utili è riuscita ad aumentare di nuovo la dinamica con una solida crescita economica globale. Il positivo andamento per ora sta continuando nel 2° trimestre 2017. Quanto ai valori industriali svizzeri, per esempio Georg Fischer ha convinto con utili elevati e una previsione positiva. SFS ha comunicato il semestre migliore degli ultimi cinque anni. Le azioni di ABB si sono trovate leggermente sotto pressione dopo una dichiarazione degli utili di poco inferiore alle aspettative, ma la situazione degli ordinativi rimane promettente. Quanto alle aziende farmaceutiche, Roche è riuscita ad aumentare a CHF 8.23 l'utile per azione nel 1° semestre (rispetto a CHF 7.14 nel 1° semestre 2016). Novartis ha mantenuto l'utile core del trimestre dell'anno precedente. Nestlé, con una ponderazione di quasi il 25% nello SMI, ha aumentato nettamente l'utile netto rispetto all'anno precedente, ma la crescita organica non è riuscita a soddisfare completamente le aspettative.

Nel complesso il bilancio provvisorio relativo alla stagione delle comunicazioni è stato quindi molto positivo, il che dovrebbe sostenere ulteriormente i mercati azionari. I rischi politici e le discussioni sull'uscita dalla politica dei tassi bassi occuperanno sempre i mercati azionari anche nelle prossime settimane. I positivi dati fondamentali da parte delle aziende dovrebbero tuttavia limitare possibili flessioni e lasciare alle azioni sempre un'attraente potenziale di rendimento.

Fuoriclasse USA: aumento dei profitti aziendali

Andamento degli utili per azione, S&P 500



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

roland.klaeger@raiffeisen.ch

	Azioni			Valute/Materie prime			Tassi		
	attuale	%, 5 giorni	%, YTD	attuale	%, 5 giorni	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD
SMI	8977	0.4	9.2	EURCHF	1.132	2.6	5.6	CHF	-0.73
S&P 500	2475	0.1	10.6	USDCHF	0.968	2.4	-5.0	USD	1.31
Euro Stoxx 50	3467	0.5	5.4	EURUSD	1.170	0.3	11.2	EUR (DE)	-0.33
DAX	12132	-0.9	5.7	Oro	1260	0.4	9.3	GBP	0.29
CAC	5126	0.2	5.4	Greggio ¹⁾	51.4	7.0	-9.5	JPY	-0.01

Fonte: Bloomberg, ¹⁾ Brent

28.07.2017 09:55

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.