

Prospettive settimanali

N° 30

4 Agosto 2017
Raiffeisen Investment Office



- Il debole franco sostiene il mercato azionario svizzero
- Dopo la ripresa limitata ulteriore potenziale rialzista del prezzo del petrolio
- Focus: la ripresa dell'euro non induce ancora la BNS ad agire

| Data | Ora | Paese | Evento / Indicatore | | Val. pre. | Cons. | Commento |
|--------|-------|-------|------------------------------------|-----|-----------|-------|--|
| 04.08. | 14:30 | US | Occupazione escl. agricoltura | Lug | +222k | +180k | Ripresa del mercato del lavoro intatta |
| 07.08. | 09:15 | CH | Prezzi al consumo, yoy | Lug | 0.2% | - | Previsione Raiffeisen: 0.3% |
| 07.08. | 10:00 | CH | Depositi a vista BNS, miliardi CHF | | 478.9 | - | Nessun intervento della BNS |
| 08.08. | 07:45 | CH | Tasso disoccupazione, destag. | Lug | 3.2% | 3.2% | Il mercato del lavoro rimane solido |
| 11.08. | 14:30 | US | Prezzi al consumo, yoy | Lug | 1.6% | 1.7% | Previsto leggero aumento causa prezzo petrolio |

L'euro ha proseguito il suo aumento. Nel frattempo per la prima volta dalla sospensione del limite minimo dell'euro si è dovuto pagare per un euro più di CHF 1.15. Di recente anche l'USD ha di nuovo leggermente recuperato sul al franco. Pertanto finora nel secondo semestre il franco figura tra le valute principali più deboli a livello globale. Il forte euro è non da ultimo uno specchio della ripresa economica in Europa. Tuttavia la rivalutazione diventa già un ostacolo per i mercati azionari europei, che nelle ultime settimane si sono trovati in difficoltà. Perlomeno, di recente le azioni automobilistiche non hanno più avuto effetti negativi sul mercato azionario tedesco, dopo che ad es. BMW o Daimler nel corso dell'anno avevano perso risp. il 10% e il 15%. Durante il vertice sul diesel con le più importanti case automobilistiche tedesche si è deciso di effettuare un aggiornamento del software per circa 5 mln. di veicoli. Per l'industria automobilistica ciò è nettamente più conveniente di un possibile adeguamento dell'hardware. Nei prossimi mesi tale soluzione potrebbe determinare per azioni automobilistiche quali BMW o Volkswagen, un interessante sviluppo del mercato, anche se permane il rischio di ulteriori sanzioni più gravose.

A differenza della rivalutazione dell'euro, che frena gli indici azionari europei, il franco attualmente debole procura al mercato azionario svizzero un relativo vantaggio (v. grafico), che continua anche a essere sostenuto da solidi risultati semestrali. La stagione delle comunicazioni sta tuttavia lentamente finendo e dovranno ora mancare forti impulsi per il mercato complessivo da parte delle aziende. Tra le aziende dello SMI nei prossimi giorni comunicheranno i risultati semestrali ancora Adecco e Zurich.

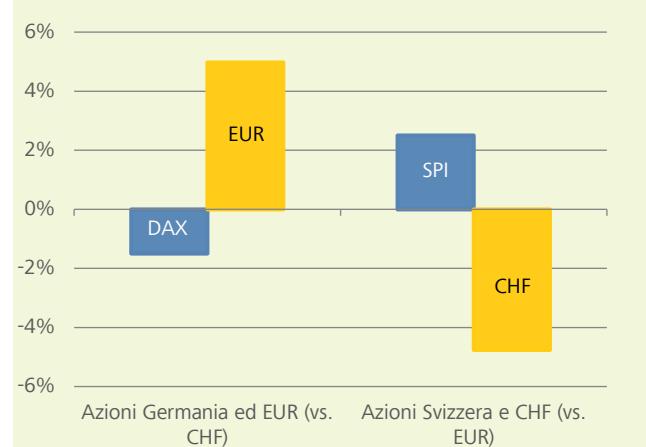
I dati inflazionistici per luglio dovranno mantenere basse le previsioni sui tassi. Con il 2.25%, negli USA il rendimento per i titoli di stato decennali è di circa 0.4 punti percentuali sotto il massimo annuo. Oltre alla svanita euforia per Trump, la tendenza ribassista iniziata a febbraio dei prezzi al consumo ha provocato tassi bassi. A causa dell'aumento dei prezzi del petrolio a luglio prevediamo di nuovo un leggero aumento dell'inflazione.

Il petrolio del tipo Brent costa di nuovo molto più di USD 50 al barile, dopo che a giugno si era ancora registrato un minimo annuo di USD 45. Il recente andamento mostra di nuovo le due forze trainanti sul mercato del petrolio. Da un lato gli stati OPEC dipendono dalle entrate petrolifere e hanno ridotto i quantitativi estratti per controllare i prezzi. Dall'altro i produttori USA possono rapidamente aumentare l'offerta grazie alla loro accresciuta efficienza a fronte degli attuali prezzi del petrolio. Il recente rialzo dei prezzi del petrolio dovrebbe quindi di nuovo fermarsi sotto USD 55 al barile, mentre prezzi sotto USD 50 offrono nuove possibilità di ingresso.

Inoltre il calendario dei dati svizzero prevede le cifre della disoccupazione per luglio, che dovrebbero indicare un tasso invariato del 3.2%. Per i depositi a vista presso la Banca nazionale prevediamo un valore stabile, ciò significa che la BNS non ha influito sull'attuale movimento del corso del franco (v. al riguardo p. 2).

Grafico della settimana

Azioni e valute dal 30 giugno 2017



Fonte: Datastream, Raiffeisen Investment Office

roland.klaeger@raiffeisen.ch

RAIFFEISEN

Focus: la ripresa dell'euro non induce ancora la BNS ad agire

Dall'ultima settimana l'EUR/CHF ha registrato un forte aumento. Con un livello di poco sotto l'1.15, il tasso di cambio è al valore più elevato dalla sospensione della soglia minima del tasso di cambio del 15 gennaio 2015. Anche se una chiara causa per il timing dell'improvviso aumento del corso non è individuabile, nel complesso il movimento non è sorprendente. Infatti, negli ultimi mesi le prospettive per l'EZ e quindi anche per l'euro sono continuamente migliorate. Al momento, la congiuntura va bene su larga scala per cui alla BCE è iniziata la discussione sull'inizio di una normalizzazione politico-monetaria. Poiché al contempo negli USA i dati sulla crescita sono stati inferiori alle aspettative e il nuovo governo non può ancora presentare successi nelle riforme, l'EUR/USD ha potuto aumentare nettamente già da aprile. Esso è stato colto per così dire in ritardo da questa tendenza.

La svalutazione del franco, a suo parere ancora sopravvalutato, viene incontro alla BNS. Non riteniamo però che di recente la BNS abbia supportato attivamente il movimento rialzista EUR/CHF. Non dovrebbe aver acquistato altri euro. Ne è un indizio la tendenza laterale dei depositi a vista presso la BNS. Finora gli acquisti di divise della BNS per impedire un'ulteriore forte ri-valutazione del franco non sono stati quasi criticati dall'estero. Interventi per indurre una svalutazione del franco dovrebbero invece trovare poco consenso e potrebbero rapidamente alimentare le accuse di manipolazione valutaria.

Anche per gli altri strumenti politico-monetari la BNS non dovrebbe vedere alcuna necessità d'intervento. Gli acquisti di divise degli ultimi anni hanno fatto salire il bilancio della BNS, per cui il risultato d'esercizio è soggetto a forti oscillazioni. Questa settimana la Banca centrale ha comunicato una forte perdita di CHF 6.7 mld. nel secondo trimestre, alimentata da perdite di valutazione delle riserve valutarie. Una precoce riduzione delle consistenze di divise comporta però il rischio di inviare segnali indesiderati ai mercati finanziari e di invertire la tendenza valutaria. Inoltre per la BNS il tasso negativo ha ancora la priorità, per i suoi effetti secondari negativi sulla stabilità del mercato finanziario. Ma anche qui non è ancora segnalato un cambio di politica. Tassi più elevati che nell'EZ non hanno alcun senso secondo il presidente della BNS, Thomas Jordan. E di recente la differenza dei tassi rispetto all'EZ è rimasta quasi invariata. Per i titoli di stato a 2 anni, la differenza d'interesse è persino sempre vicina alla zero. Finché la BCE acquisterà obbligazioni dovrebbe cambiare poco soprattutto nella differenza dei tassi a breve termine.

Differenza d'interesse pari a zero

Differenza d'interesse Bund a 2 a. vs. titoli Confederazione, in PP



Fonte: Datastream, Raiffeisen Investment Office

Inoltre la BCE ha ripetutamente sottolineato di poter rimandare ulteriormente la normalizzazione in caso di sfavorevoli andamenti dei mercati finanziari. E una rivalutazione ancora più forte dell'euro ne ha senz'altro il potenziale. Infatti, ciò frena sempre più la già bassa inflazione e la congiuntura. Inoltre nel frattempo il potenziale per positive sorprese dei dati nell'EZ è scarso e le prossime elezioni in Italia comportano rischi politici. Il tasso di cambio reale dell'euro rimane sempre sotto la media di lungo periodo e la recente tendenza potrebbe senz'altro proseguire. Sul periodo di 3 mesi per EUR/CHF prevediamo però piuttosto una normalizzazione o, con una previsione di 1.13, addirittura una leggera correzione.

Ripresa dell'euro

Effettivi tassi di cambio reali (media di lungo periodo=100)



Fonte: Datastream, Raiffeisen Investment Office

alexander.koch@raiffeisen.ch

| Azioni | | | | Valute/Materie prime | | | | Tassi | | | |
|---------------|---------|-------------|--------|-----------------------|---------|-------------|--------|----------|-------|-------|---------|
| | attuale | %, 5 giorni | %, YTD | | attuale | %, 5 giorni | %, YTD | | 3M | 10YR | bp, YTD |
| SMI | 9115 | 1.1 | 10.9 | EURCHF | 1.149 | 1.0 | 7.3 | CHF | -0.73 | -0.05 | 14 |
| S&P 500 | 2472 | -0.1 | 10.4 | USDCHF | 0.967 | -0.1 | -5.0 | USD | 1.31 | 2.23 | -22 |
| Euro Stoxx 50 | 3461 | -0.2 | 5.2 | EURUSD | 1.188 | 1.1 | 13.0 | EUR (DE) | -0.33 | 0.46 | 25 |
| DAX | 12140 | -0.2 | 5.7 | Oro | 1269 | 0.0 | 10.1 | GBP | 0.29 | 1.15 | -9 |
| CAC | 5129 | 0.0 | 5.5 | Greggio ¹⁾ | 51.7 | -1.5 | -9.0 | JPY | -0.01 | 0.07 | 2 |

Fonte: Bloomberg, ¹⁾ Brent

04.08.2017 10:13

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 relativi 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.