

# Prospettive settimanali

N° 38

29 Settembre 2017  
Raiffeisen Investment Office



- Le elezioni tedesche avviano la correzione dell'euro
- Gli uragani frenano la congiuntura USA solo sul breve periodo
- Focus: l'industria svizzera di nuovo su una base più solida

Data	Ora	Paese	Evento / Indicatore	Val. pre.	Cons.	Commento
02.10.	09:15	CH	Fatturati vendite al dettaglio, yoy	Ago	-0.7%	-
02.10.	09:30	CH	PMI industria	Set	61.2	-
02.10.	16:00	US	ISM industria manifatturiera	Set	58.8	57.5
05.10.	09:15	CH	Prezzi al consumo, yoy	Set	0.5%	-
05.10.	13:30	EZ	Verbale della riunione della BCE	Set		
06.10.	14:30	US	Occupazione escl. agricoltura	Set	156k	75k

Questa settimana, il risultato sorprendentemente forte del partito «Alternative für Deutschland» (Alternativa per la Germania) (AfD) durante le elezioni del Bundestag ha dato il via a una correzione del tasso di cambio dell'euro sia rispetto all'USD sia rispetto al CHF. L'esito elettorale, invece, non ha quasi mosso i corsi sui mercati azionari. Le prospettive di crescita a breve termine per l'Eurozona sono rimaste invariate. Queste rimangono sempre solide. I provvisori indici dei responsabili degli acquisti per l'Eurozona sono addirittura ancora aumentati alla fine dell'ultima settimana. Anche se nel frattempo le previsioni sulle esportazioni sono state un po' meno ottimistiche a causa del rafforzamento dell'euro, il livello dell'indice dei responsabili degli acquisti nell'industria manifatturiera è al livello più elevato dall'inizio del 2011 (ved. grafico). Pertanto, la BCE dovrebbe rimanere sul percorso della riduzione degli acquisti di obbligazioni nonostante il tasso d'inflazione sempre moderato pubblicato questa settimana - anche perché ultimamente l'EUR/USD ha superato il livello di 1.20 non in modo duraturo. La prossima settimana sarà pubblicato il verbale dell'ultima riunione della BCE, che dovrebbe contenere maggiori dettagli sulla discussione relativa al programma di acquisti di obbligazioni.

Alla Svizzera la solida ripresa congiunturale nell'Eurozona regala un supporto congiunturale - soprattutto per l'industria (ved. Anche Focus). Il barometro congiunturale KOF è riuscito a riprendersi dalla correzione nel mese precedente e il PMI dovrebbe ottenere un buon risultato la prossima settimana. Inoltre sono previsti nuovi dati sulle vendite al dettaglio per la Svizzera. Soprattutto nel commercio stazionario la situazione rimane però difficile. Ultimamente, i fatturati della vendita al dettaglio non sono quasi riusciti a contribuire al moderato aumento dei consumi.

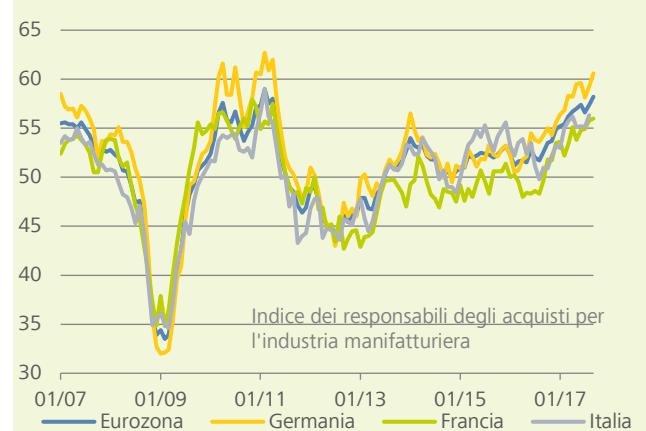
Negli USA gli uragani attualmente hanno un effetto frenante sui dati economici mensili. Ciò dovrebbe riflettersi anche nel rapporto sul mercato del lavoro USA previsto per venerdì prossimo con un aumento dell'occupazione nettamente più basso. Nel complesso per la dinamica del PIL nel terzo trimestre è previsto

quindi un rallentamento. Tuttavia questo dovrebbe essere di nuovo già compensato al cambio dell'anno. Questa stima è condivisa anche dalla Presidente della Fed, Yellen, questa settimana e quindi le aspettative per un terzo aumento dei tassi quest'anno, a dicembre, sono ulteriormente aumentate. Inoltre, questa settimana i nuovi dati per gli ordini di beni d'investimento hanno sorpreso positivamente.

Il Presidente USA Trump ha dovuto invece subire di nuovo una sconfitta dei suoi tentativi di abolire l'Obamacare. In questo modo è scaduto anche il periodo, nel quale i Repubblicani avrebbero potuto far passare la proposta di legge in Senato con una maggioranza semplice. Ciò ha anche effetti sull'entità della riforma fiscale programmata. Infatti, i mancati risparmi a causa della continuazione dell'Obamacare riducono corrispondentemente i margini per maggiori agevolazioni fiscali. Nuovi impulsi fiscali sono programmati anche dal Primo ministro giapponese Abe. Nonostante l'elevato deficit statale e l'enorme indebitamento intende sottrarre in questo modo, in caso di nuove elezioni anticipate, altri voti all'opposizione indebolita.

## Grafico della settimana

Elevata fiducia nell'Eurozona



Fonte: Datastream, Raiffeisen Investment Office

[alexander.koch@raiffeisen.ch](mailto:alexander.koch@raiffeisen.ch)

**RAIFFEISEN**

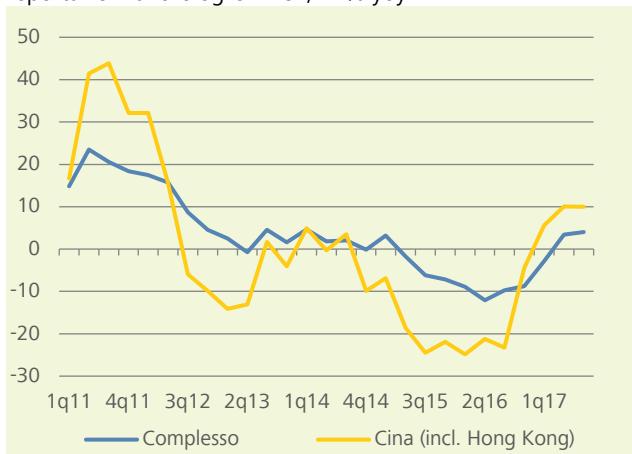
## Focus: l'industria svizzera di nuovo su una base più solida

Ultimamente, i dati ufficiali del PIL svizzero hanno mostrato una dinamica, che fatica molto a tenere il passo con la maggior parte degli altri paesi industrializzati. Ciononostante, quasi tutti gli altri indicatori congiunturali mostrano un andamento nettamente migliore dell'economia svizzera. Soprattutto le aziende industriali segnalano un aumento degli ordini in entrata e un'accelerazione della crescita del fatturato con le esportazioni che sono la forza trainante. L'aumento della domanda dall'UE e dall'Asia è stato il più forte di tutti.

Ultimamente, toni molto positivi sono giunti dal settore dell'orologeria, dove la situazione era drammaticamente peggiorata dopo lo shock del franco: oltre alla forte valuta hanno svolto un ruolo importante la fase di debolezza nei paesi emergenti e soprattutto un crollo della domanda dalla Cina. La quota delle esportazioni verso la Cina su tutte le esportazioni di orologi svizzeri è crollata da un massimo di quasi un terzo a un livello inferiore al 20%. Le prospettive si sono però di nuovo chiaramente stabilizzate nel corso dell'ultimo anno. La crescita record del passato è molto lontana, tuttavia il volume delle esportazioni mostra di nuovo una tendenza rialzista (ved. grafico).

### Esportazioni di orologi stabilizzate

Esportazioni di orologi svizzeri, in % yoy



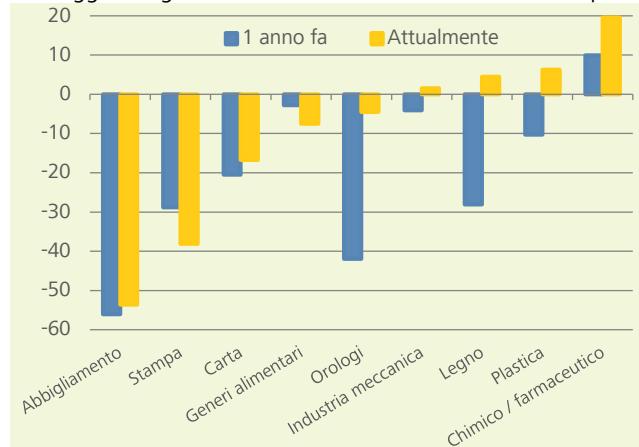
Fonte: AFD, Raiffeisen Investment Office

Rispetto ad altri settori industriali, la fiducia delle imprese nel settore dell'orologeria ha mostrato il più forte miglioramento rispetto all'anno precedente. Le prospettive sono però notevolmente migliorate anche in altri settori più sensibili ai prezzi. Lo shock del franco non è stato però ancora superato in tutti i settori. Esistono ancora numerose aziende e interi segmenti, quali

per esempio l'industria dell'abbigliamento, la cui valutazione della situazione è rimasta difficile in modo quasi invariato. E nell'industria della stampa sotto pressione già da decenni, la fiducia delle imprese è addirittura ancora peggiorata rispetto all'anno precedente (ved. grafico).

### Le prospettive non sono ancora migliorate ovunque

Sondaggio congiunturale KOF, indice sulla fiducia delle imprese



Fonte: KOF, Raiffeisen Investment Office

La fiducia delle imprese e soprattutto la situazione dei margini nell'industria dovrebbero complessivamente migliorare ancora nel resto dell'anno. La domanda globale registra un andamento

### «L'effetto positivo della svalutazione del franco non si vede ancora»

quasi sempre dinamico nel secondo semestre. E inoltre la svalutazione del franco rispetto all'euro dovrebbe avere con ritardo un effetto sempre più positivo sulla situazione economica. Nel recente sondaggio della Banca nazionale svizzera tra i loro contatti commerciali una grande maggioranza delle aziende ha affermato di non sentire ancora alcun effetto dell'indebolimento. Se il recente andamento del tasso di cambio si rivelasse duraturo, come noi prevediamo, dopo una fase molto difficile, la situazione nell'industria svizzera si dovrebbe ulteriormente normalizzare su larga scala. L'estrema «cura di fitness» di molte aziende dopo lo shock del tasso di cambio dovrebbe poi dare i suoi frutti in misura maggiore.

[alexander.koch@raiffeisen.ch](mailto:alexander.koch@raiffeisen.ch)

	Azioni			Valute/Materie prime			Tassi				
	attuale	%, 5 giorni	%, YTD	attuale	%, 5 giorni	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD		
SMI	9120	-0.2	11.0	EURCHF	1.145	-1.2	6.8	CHF	-0.73	-0.02	17
S&P 500	2510	0.4	12.1	USDCHF	0.971	0.1	-4.7	USD	1.33	2.31	-14
Euro Stoxx 50	3564	0.6	8.3	EURUSD	1.180	-1.3	12.2	EUR (DE)	-0.33	0.45	25
DAX	12733	1.1	10.9	Oro	1288	-0.7	11.8	GBP	0.33	1.36	12
CAC	5289	0.1	8.8	Greggio <sup>1)</sup>	57.4	1.0	1.1	JPY	-0.04	0.07	2

Fonte: Bloomberg, <sup>1)</sup> Brent

29.09.2017 10:09

**RAIFFEISEN**

**Editore**

Raiffeisen Investment Office

Raiffeisenplatz

9000 St. Gallen

[investmentoffice@raiffeisen.ch](mailto: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.