

Prospettive settimanali

N° 41

20 Ottobre 2017
Raiffeisen Investment Office



- L'aggravamento politico in Spagna penalizza i mercati
- La BCE dovrebbe annunciare la riduzione degli acquisti di obbligazioni dal 2018
- Focus: Elezioni italiane senza cambi di direzione politica

Data	Ora	Paese	Evento / Indicatore	Val. pre.	Cons.	Commento
24.10.	02:30	JN	Nikkei PMI Manufacturing	Ott	52.9	n.a.
24.10.	08:45	FR	Fiducia delle imprese INSEE	Ott	110	n.a.
25.10.	10:00	DE	Indice sulla fiducia delle imprese IFO	Ott	115.2	115.0
26.10.	13:45	EZ	Decisione sui tassi della BCE	Ott		
27.10.	14:30	US	PIL, qoq, annualizzato	Ott	3.1%	2.5%

Dopo un buon inizio di settimana con nuovi livelli massimi negli USA e un massimo annuo dello SMI, i mercati finanziari sono stati penalizzati dall'aggravamento politico in Spagna. I segnali indicano conflitto, dopo che il capo del governo della Catalogna non si è distanziato dalle intenzioni separatiste. Ora il governo centrale di Madrid alla fine della settimana dovrebbe applicare l'articolo 155 della costituzione, ossia adottare misure non ancora definite per proteggere gli interessi generali, intervenendo nella regione autonoma della Catalogna. Finora, l'articolo 155 non era mai stato applicato e restano quindi aperte grandi domande riguardo a misure e tempi. I mercati azionari spagnoli hanno di conseguenza fatto parte dei perdenti e dovrebbero rimanere vulnerabili durante la crisi politica.

La spensieratezza sui mercati azionari è stata interrotta anche dal ricordo del crollo della borsa del 19 ottobre 1987. 30 anni fa, nel «Black Monday» l'indice azionario USA perse oltre il 20%. In Svizzera la perdita giornaliera fu di un buon 10%. Al crollo del 1987 non si poté attribuire alcun motivo chiaro. Allora, come oggi, le valutazioni sui mercati azionari erano care, dopo un lungo rally. Una chiara differenza si delineò invece negli investimenti alternativi: mentre nel 1987 per un titolo di stato USA a 10 anni si otteneva un rendimento a scadenza di oltre il 10% (con inflazione del 4.5%), oggi esso è del 2.3% (con inflazione del 2.2%). Per la stessa durata gli interessi in Svizzera sono ora a -0.1% e con un'inflazione dello 0.7% risulta un rendimento reale netamente negativo – il che impedisce più ampi deflussi dai mercati azionari.

Quanto alle valutazioni, con gli attuali dati societari del terzo trimestre 2017 la situazione delle azioni può normalizzarsi un po'. Le elevate aspettative del mercato vengono complessivamente superate e il trend degli utili è ancora al rialzo. Negli USA 73 delle imprese dello S&P 500 hanno già comunicato i risultati. Gli utili sono saliti complessivamente di un buon 9%, superando di circa il 4% le aspettative degli analisti. Per il T3 Roche ha presentato solo dati di fatturato, nessuno sugli utili. Questi, in linea con le previsioni degli analisti, sono aumentati di quasi il 5% rispetto al

trimestre dell'anno scorso. Roche è riuscita quindi a confermare le prospettive per l'intero anno e ha anche comunicato l'intenzione di effettuare ulteriori aumenti dei dividendi. Con Nestlé un altro peso massimo dell'indice SMI ha comunicato il fatturato. La crescita leggermente superiore alle aspettative si basa soprattutto sui dinamici paesi emergenti, ma anche in Europa occidentale compaiono segnali di ripresa. Le aspettative soddisfatte, nel complesso non hanno però determinato impulsi positivi. La volatilità ai minimi record è di nuovo leggermente aumentata a causa delle turbolenze in Spagna (v. grafico).

Nonostante il malumore politico, i segnali congiunturali nell'EZ dovrebbero rimanere positivi anche nella prossima settimana. Dagli indicatori congiunturali di Germania (Ifo), Francia (INSEE) e Italia (ISTAT) continuiamo ad attendere livelli elevati. Con questa solida base economica l'atteso annuncio della BCE sulla riduzione del programma di acquisti di obbligazioni non dovrebbe troppo impressionare i mercati.

Grafico della settimana



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

roland.klaeger@raiffeisen.ch

RAIFFEISEN

Focus: Elezioni italiane senza cambi di direzione politica

La congiuntura dell'EZ si trova su un solido percorso di ripresa. Nel corso dell'anno sono stati evitati numerosi fattori d'incertezza politici. Anche il confronto per il referendum sull'indipendenza in Catalogna non dovrebbero interrompere la ripresa. Dopo le elezioni già avvenute in altri importanti stati membri, le elezioni parlamentari italiane, ancora da effettuare, sono ritenute il maggiore fattore d'incertezza.

Dopo il fallimento del referendum costituzionale per l'abolizione del senato a fine 2016 vi era incertezza sulla configurazione del sistema elettorale per le prossime elezioni parlamentari. Non si poteva quindi escludere che il Movimento 5 Stelle di Beppe Grillo, critico verso l'Europa, con una regola di premio di maggioranza per il partito più forte potesse formare un governo unico. Questa eventualità dovrebbe però diventare molto im-

probabile forse già la prossima settimana con l'approvazione di una nuova legge elettorale. Questa non prevede alcun premio di maggioranza e contiene una soglia del 3% per singoli partiti e del 10% per coalizioni. Pertanto, secondo gli attuali sondaggi elettorali si prospetta un governo di coalizione, dal quale non ci si devono attendere fondamentali cambi di direzione politica.

«Un governo di coalizione è molto probabile»

Nessun chiaro vincitore previsto
Sondaggi elettorali, percentuali di elettori in %

Data	Cinque Stelle (%)	Partito Democratico (%)	Forza Italia (%)	Lega Nord (%)	Fratelli d'Italia (%)	Altri (%)
01/17	28.0	30.0	12.0	12.0	5.0	12.0
03/17	27.0	26.0	13.0	13.0	5.0	13.0
05/17	29.0	27.0	14.0	14.0	5.0	14.0
07/17	27.0	28.0	13.0	13.0	5.0	13.0
09/17	27.0	27.0	14.0	14.0	5.0	13.0

Fonte: Istituti demoscopici, Raiffeisen Investment Office

Le elezioni parlamentari devono tenersi entro maggio 2018 al più tardi. Se la nuova legge elettorale supera con successo l'iter

legislativo e il governo di transizione può far approvare il bilancio per il prossimo anno nelle prossime settimane, attualmente si prevede da più parti una scadenza elettorale a inizio marzo.

Dopo che il Movimento 5 Stelle in primavera nei sondaggi elettorali era ancora in chiaro vantaggio, negli ultimi mesi i sondaggi mostrano un testa a testa con il partito dell'ex primo ministro Matteo Renzi. I motivi sono le deludenti esperienze di partecipazione al governo del Movimento 5 Stelle a livello locale e soprattutto la ripresa congiunturale in Italia. Rispetto agli altri paesi dell'EZ il ritmo di crescita è inferiore e non da ultimo i lavori di assestamento nel settore finanziario sono sempre in ritardo. La fiducia dei consumatori e soprattutto delle imprese è però migliorata in modo duraturo. Quest'anno la crescita del PIL dovrebbe accelerare all'1.5% circa. E la crescita dell'occupazione è solida. Inoltre, al momento non vi sono segnali di una nuova interruzione della ripresa economica.

Proprio come in altri paesi dell'EZ, la migliorata situazione economica contribuisce ad aumentare di nuovo il consenso per l'UE e per l'euro. Mentre all'apice della crisi del debito solo un'esigua maggioranza della popolazione italiana era a favore di una permanenza nell'EZ, nel frattempo i valori sono di nuovo sensibilmente migliorati. La probabilità dell'elezione di un governo contrario all'euro l'anno prossimo è quindi notevolmente diminuita.

La ripresa congiunturale fa salire il consenso per l'euro

Sondaggio dell'Eurobarometro: consenso per l'euro, in %

Paese	Fine 2013 (%)	Metà 2017 (%)
Germania	72	82
Paesi Bassi	72	80
Spagna	56	75
Francia	63	73
Austria	67	71
Italia	55	62

Fonte: Commissione europea, 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	9249	-0.7	12.5	EURCHF	1.159	0.6	8.1	CHF	-0.73	-0.03
S&P 500	2562	0.4	14.4	USDCHF	0.982	0.7	-3.6	USD	1.36	2.36
Euro Stoxx 50	3611	0.2	9.7	EURUSD	1.180	-0.2	12.2	EUR (DE)	-0.33	0.44
DAX	13044	0.4	13.6	Oro	1280	-1.9	11.1	GBP	0.38	1.31
CAC	5381	0.5	10.7	Greggio ¹⁾	57.4	0.4	1.0	JPY	-0.04	0.08

Fonte: Bloomberg, ¹⁾ Brent

20.10.2017 10:16

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.