



- I dati del mercato del lavoro dovrebbero consolidare la robusta economia USA
- L'inflazione svizzera mostra una moderata tendenza rialzista
- Focus: PIL svizzero - accelerazione della crescita attesa da tempo

Data	Ora	Paese	Evento / Indicatore		Val. pre.	Cons.	Commento
05.12.	16:00	US	ISM servizi	Nov	60.1	59.0	Aziende: l'ottimismo prosegue
06.12.	09:15	CH	Prezzi al consumo, yoy	Nov	0.7%	0.8%	Prezzo petrolio aumenta ancora tasso annuo
07.12.	07:45	CH	Tasso di disoccupazione, destag.	Nov	3.1%	3.1%	La disoccupazione diminuisce costantemente
07.12.	08:00	DE	Produzione industriale, mom	Ott	-1.6%	1.0%	I registri degli ordini sono molto ben riforniti
08.12.	14:30	US	Occupazione escl. agricoltura	Nov	261k	210k	Previsto di nuovo un solido aumento

Mentre i rapidi balzi dei corsi delle criptovalute sono attualmente sulla bocca di tutti, per quanto riguarda le azioni la situazione è più tranquilla, benché anche qui si registrino movimenti in parte insoliti. Infatti dalla metà della settimana soprattutto titoli tecnologici statunitensi si sono trovati sotto pressione, senza che fosse individuabile una vera causa. Probabilmente, un motivo dell'avviato contro movimento rispetto alla precedente forte tendenza rialzista risiede nella constatazione degli investitori che proprio le società di tecnologie e servizi beneficeranno poco della riforma fiscale attualmente in discussione al Congresso USA, poiché a causa dello spostamento degli utili all'estero, molto diffuso in questo settore, il delinearsi di una riduzione delle imposte sulle aziende avrebbe quindi solo uno scarso effetto.

Tale riflessione è convalidata dal fatto che contemporaneamente i titoli di molti commercianti al dettaglio hanno registrato un netto aumento dei corsi. L'azione della catena di grandi magazzini Macy's, per esempio, è aumentata solo questa settimana del 12% circa, illustrando in tal modo la fiducia sempre robusta negli USA, i cui recenti dati congiunturali sono stati di nuovo buoni e in parte superiori alle aspettative.

Questo quadro fondamentalmente solido dell'economia USA dovrebbe confermarsi la prossima settimana con i nuovi dati sulla crescita dell'occupazione. Il valore non sarà più così elevato come nel mese precedente, ma comunque ben al di sopra dell'aumento medio sia del corrente anno che dell'anno scorso (v. grafico).

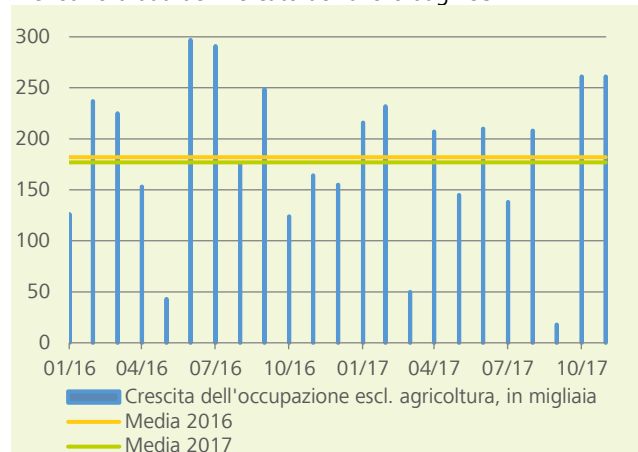
Non solo negli USA, ma anche in Svizzera la situazione sul mercato del lavoro si mostra robusta. Ciò dovrebbe riflettersi nei dati sulla disoccupazione, la cui pubblicazione è prevista per giovedì. Il tasso di disoccupazione destagionalizzato dovrebbe rimanere al basso livello del 3.1% e il prossimo anno scendere di nuovo sotto la soglia del 3%. Nel frattempo la pressione inflazionistica in Svizzera, come nella maggior parte degli altri paesi industrializzati, resta molto moderata. Negli ultimi mesi, il franco più debole e il prezzo del petrolio più elevato hanno fatto salire mode-

ratamente il tasso annuo. Questa tendenza dovrebbe essersi proseguita a novembre. Le aspettative sui prezzi delle aziende fanno però di recente già prevedere una nuova normalizzazione della dinamica dei prezzi. Visto il fatto che il risultato della recente riunione dell'OPEC è stato semplicemente in linea con le aspettative, la nostra previsione di crescita del prezzo del petrolio rimane modesta, la nostra aspettativa per il prezzo del petrolio rimane prudente, per cui da questo punto di vista non si delinea alcuna duratura pressione rialzista per l'inflazione.

La situazione congiunturale in Svizzera nel complesso si presenta invece sempre più positiva, come dimostrano i dati sulla produzione economica nel terzo trimestre (v. Focus). Con una crescita trimestrale di +0.6%, la congiuntura svizzera ha infine di nuovo raggiunto la dinamica dell'Eurozona. La prossima settimana, i dati finali del PIL dovrebbero confermare la ripresa congiunturale stabile e ampiamente supportata dell'Unione monetaria. Se non si verificano fattori di disturbo esterni, con queste premesse congiunturali i mercati dovrebbero essere solidamente supportati in una settimana povera di eventi.

Grafico della settimana

Previsti forti dati del mercato del lavoro dagli USA



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

santosh.brivio@raiffeisen.ch

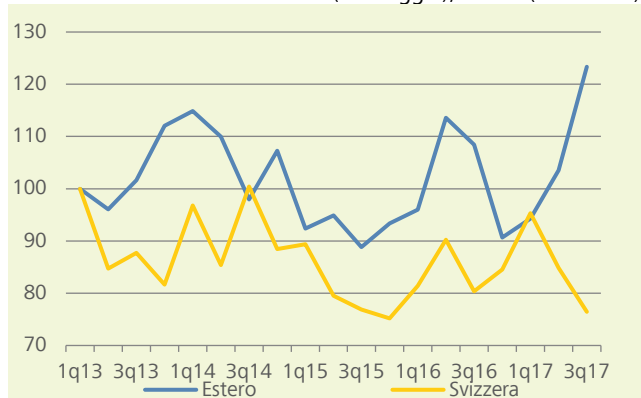
Focus: PIL svizzero - accelerazione della crescita attesa da tempo

La crescita del PIL svizzero ha ancora preso velocità nel terzo trimestre. Secondo la prima stima ufficiale, la crescita trimestrale è aumentata dallo 0.4% allo 0.6%, dopo che nell'ultimo trimestre del 2016 era ancora stato registrato un leggero calo dello 0.1%. Come già nei due trimestri precedenti, gli impulsi positivi sono venuti soprattutto dall'industria manifatturiera.

L'accelerazione della crescita del PIL era attesa da tempo. I sondaggi sulla fiducia delle imprese svizzere segnalano già dallo scorso anno un passo decisamente più sostenuto. Il fattore propulsivo è la domanda di esportazioni. Contrariamente alla domanda estera, la domanda interna è finora rimasta modesta. Questo vale da un lato per gli investimenti interni. L'utilizzazione delle capacità dell'industria svizzera è intanto tornata a un livello normale e gli investimenti per impianti e attrezzature aumentano. Tuttavia, molte aziende vogliono risp. possono di nuovo realizzare sempre più progetti di espansione solo gradualmente con un miglioramento duraturo della situazione dei margini. La divergenza tra gli ordini esteri e interni nell'industria MEM porta alla stessa conclusione (v. grafico).

Gli ordini esteri danno il tempo

Ordini in entrata Industria MEM (sondaggio); Indice (1t13=100)



Fonte: Swissmem, Raiffeisen Investment Office

Oltre agli investimenti, il consumo procede ancora a rilento, fatta eccezione per le spese legate a salute e abitazione. Con il franco più debole, il turismo degli acquisti non ha più registrato incrementi, ma rimane comunque a livello elevato. Inoltre, il rallentamento negli ultimi trimestri della crescita della popolazione e dell'occupazione, unitamente al ritorno di una moderata inflazione positiva, hanno un effetto frenante. I redditi reali ultimamente hanno registrato un incremento solo moderato.

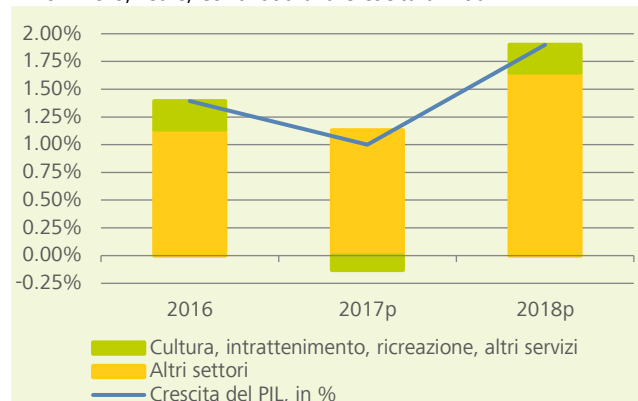
Alla fine dell'anno, l'ambiente di crescita globale continua a rimanere positivo. Insieme a effetti positivi ritardati della svalutazione del franco, la dinamica delle esportazioni svizzere dovrebbe continuare ad avere un andamento solido. I piani occupazionali delle aziende stanno nuovamente registrando una crescita, il che segnala anche un miglioramento continuo nella domanda interna per il prossimo anno. Nel complesso prevediamo quindi un aumento della crescita del PIL dall'1.1% di quest'anno all'1.9% nel 2018.

PIL sportivo

Le cifre del PIL potrebbero tuttavia sovrastimare il miglioramento a causa di distorsioni statistiche. La statistica del PIL della piccola economia aperta Svizzera è da sempre molto volatile. Fattori straordinari possono influenzare notevolmente il risultato del PIL. La più lenta crescita del PIL nel 2017 è dovuta principalmente a una differente registrazione della creazione di valore dei grandi eventi sportivi internazionali. I proventi derivanti dalla vendita dei diritti commerciali di federazioni sportive con sede in Svizzera vengono ora aggiunti al PIL svizzero (alla rubrica «Cultura, intrattenimento, ricreazione, altri servizi», in termini di produzione). In tal senso i proventi delle licenze delle Olimpiadi estive di Rio e degli Europei di calcio in Francia hanno aumentato il PIL svizzero nel 2016 e portato quest'anno a una correzione (v. grafico). Le Olimpiadi invernali in Corea del Sud e i Mondiali di calcio in Russia porteranno nuovamente denaro nelle casse delle federazioni sportive e, in base alle nostre stime, contribuiranno a un aumento della crescita del PIL svizzero nel 2018 fino a 0.3 punti percentuali.

Lo sport fa oscillare la crescita del PIL

PIL svizzero, reale, contributi alla crescita annua



Fonte: SECO, 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	9319	0.0	13.4	EURCHF	1.172	0.3	9.4	CHF	-0.75	-0.11	8
S&P 500	2648	1.9	18.3	USDCHF	0.984	0.4	-3.4	USD	1.48	2.41	-3
Euro Stoxx 50	3570	-0.1	8.5	EURUSD	1.192	-0.1	13.3	EUR (DE)	-0.33	0.37	17
DAX	13024	0.1	13.4	Oro	1278	-1.0	10.7	GBP	0.52	1.34	9
CAC	5373	-0.1	10.5	Greggio ¹⁾	63.0	-1.3	10.9	JPY	-0.02	0.03	-2

Fonte: Bloomberg, ¹⁾ Brent
01.12.2017 10:25

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.