



- La Fed prosegue gradualmente con la normalizzazione dei tassi
- La BNS considera il franco ancora sopravvalutato
- Focus: il 2017 è stato, nonostante tutto, un anno borsistico positivo

Data	Ora	Paese	Evento / Indicatore		Val. pre.	Cons.	Commento
19.12.	10:00	DE	Indice fiducia delle imprese IFO	Dic	117.5.		Valori della fiducia a livelli record
21.12.	08:00	CH	Esportazioni, mom	Nov	-1.8%		Gli ordini esteri sono aumentati sensibilmente
21.12.		JP	Decisione sui tassi della BoJ	Dic	-0.1%	-0.1%	Obiettivo inflazione ancora molto distante
22.12.	09:00	CH	Barometro congiunturale KOF	Dic	110.3.		Fattore trainante industria manifatturiera

Come previsto, la Fed ha ulteriormente incrementato i tassi di riferimento nell'ultima seduta di quest'anno. Il tasso dei depositi, attualmente determinante per il controllo dei tassi, sale a 1.5%. Si è trattato del 5° aumento dei tassi dalla fine del 2015. Per il prossimo anno la Fed prevede una continuazione della normalizzazione graduale dei tassi. I responsabili Fed non hanno innalzato le loro previsioni sull'inflazione, a prescindere dalla probabile riforma fiscale USA e dai suoi possibili impulsi congiunturali positivi. La maggioranza prospetta 3 aumenti dei tassi nel 2018.

Il Comitato di mediazione del Senato USA e della Camera dei deputati questa settimana ha concordato una bozza di legge comune sulla riforma fiscale. Probabilmente verrà messa ai voti ancora prima di Natale, non

Buone Feste

Queste sono le ultime Prospettive settimanali di quest'anno. Vi portiamo i nostri migliori auguri di serene feste.

da ultimo perché a seguito dell'elezione persa in Alabama, la maggioranza repubblicana nel Senato dopo il cambio dell'anno si riduce a un solo voto. La prospettiva

dell'approvazione del primo importante progetto di riforma del governo Trump stimola di nuovo la fiducia delle imprese. Il sondaggio NFIB tra le piccole imprese USA ha mostrato questa settimana un salto nelle aspettative congiunturali a un livello pari a quello immediatamente successivo alle elezioni presidenziali USA (ved. grafico). Anche il recente rapporto sul mercato del lavoro ha mostrato ancora una crescita solida dell'occupazione. Questo non basta tuttavia perché la Fed si muova a un passo più veloce. Infatti, contemporaneamente non si riscontra ancora alcuna accelerazione sostenibile della dinamica dei prezzi e dei salari. Il tasso annuo dei salari orari nonché l'inflazione di base dei prezzi al consumo hanno mostrato ancora a novembre un andamento laterale. Nonostante l'euforia risorta, le imprese non hanno in programma forti adeguamenti salariali (ved. grafico).

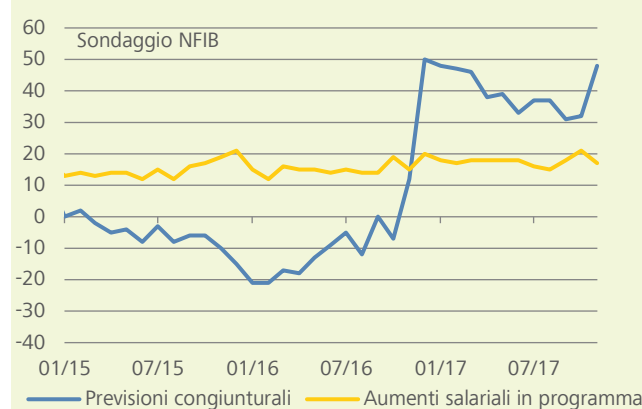
Nonostante dati sulla fiducia delle imprese migliorati ancora questa settimana per l'Eurozona, dalla BCE non è arrivata alcuna sorpresa prenatalizia. Dopo aver annunciato nella sua ultima seduta

una diminuzione degli acquisti di obbligazioni a partire da gennaio, questa volta non sono state deliberate delle nuove misure. E sebbene recentemente alcuni membri del Consiglio della BCE si sono pronunciati per una conclusione degli acquisti netti a partire da ottobre 2018, ufficialmente la Banca centrale non stabilisce ancora alcuna data finale fissa. Inoltre la BCE mantiene la sua posizione di voler adeguare i tassi soltanto molto dopo la conclusione degli acquisti.

Di conseguenza, neanche dalla recente valutazione della situazione della BNS vi sono cambiamenti da riportare. La BNS considera ancora il franco sopravvalutato e continua a ritenere la politica dei tassi negativi necessaria al fine di mantenere la differenza dei tassi rispetto all'Eurozona e di evitare una nuova rivalutazione. Nella seduta di dicembre non c'è stato alcun segnale di un possibile aumento anticipato dei tassi della BNS prima della BCE. L'EUR/CHF si è mostrato quindi stabile. Prima di Natale, la settimana prossima ci saranno ancora alcune pubblicazioni di dati, come la decisione sui tassi della Banca centrale giapponese o il barometro congiunturale KOF. Da questi dati non ci si attende tuttavia grandi impulsi per i mercati finanziari per cui il tranquillo periodo natalizio può iniziare.

Grafico della settimana

Riforma fiscale USA stimola di nuovo le aspettative congiunturali



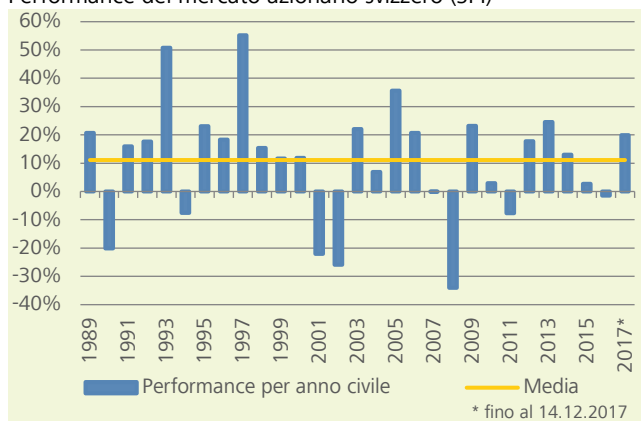
Fonte: Datastream, Raiffeisen Investment Office

alexander.koch@raiffeisen.ch

Focus: il 2017 è stato, nonostante tutto, un anno borsistico positivo

Mancano ancora pochi giorni di negoziazione prima della chiusura annuale, ma si può osare già adesso la previsione che l'anno azionario 2017 è stato nettamente al di sopra della media (ved. grafico). E questo nonostante i numerosi fattori di disturbo che sono emersi con regolarità costante. L'ampio indice azionario svizzero SPI con oltre 200 titoli è aumentato finora del 20 % (chiusura della redazione al 14.12.2017), con una media annuale dal 1988 di circa l'11%. Quando lo SPI nel 2015 e nel 2016 era annoverato ancora tra i perdenti. Lo shock del franco del 2015 e le preoccupazioni sulla crescita in Asia a inizio 2016 avevano avuto un effetto negativo sulle azioni svizzere orientate all'esportazione. Il 2017 è stato contrassegnato invece da un percorso in salita relativamente tranquillo. Dopo che in primavera le elezioni presidenziali francesi hanno dato ancora una volta impulso ai mercati azionari, la tranquillità è ritornata in estate, prima che un contesto congiunturale resosi solido e dei dati aziendali buoni ponessero le basi per un autunno d'oro.

2017: anno azionario superiore alla media
Performance del mercato azionario svizzero (SPI)



I maggiori aumenti di corso nello SMI sono stati raggiunti dai due novelli dell'indice Lonza e Sika, con un incremento di oltre il 50% (ved. grafico). Anche la robusta crescita economica, specialmente nei paesi emergenti si è rivelata un importante fattore trainante dei corsi. I produttori di beni di lusso Richemont e Swatch sono riusciti a beneficiarne particolarmente. Ma anche le azioni bancarie fanno parte dei vincitori. I titoli delle banche europee hanno registrato un incremento a seguito delle elezioni francesi e delle prospettive di un esito elettorale favorevole ai mercati in Italia nel 2018. Inoltre i titoli finanziari supportati dalla prospettiva all'orizzonte di tassi leggermente più elevati, dopo che la Fed a dicembre ha eseguito il terzo aumento dei tassi nel

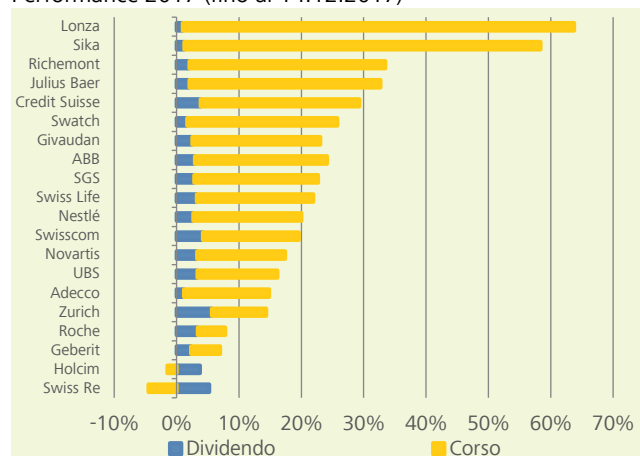
2017 e ha in programma tre ulteriori aumenti per il 2018. Per quanto riguarda la BCE ancora non sono previsti aumenti immediati dei tassi, ma comunque a partire dall'inizio del 2018 il volume degli acquisti di obbligazioni verrà ridotto.

È stato difficile investire nel 2017 sui mercati obbligazionari con banche centrali che non agiscono più in modo tanto espansivo. In Svizzera il rendimento dei titoli della Confederazione a 10 anni ammonta a circa -0.15%, di poco diverso rispetto all'inizio d'anno. Gli investimenti in obbligazioni societarie ad alto rendimento e nelle obbligazioni dei paesi emergenti hanno invece ripagato. A metà anno abbiamo aumentato l'allocazione strategica in questi due segmenti e continuiamo a mantenerla. La robusta congiuntura nei paesi emergenti riduce i rischi e rende attraente l'interesse preferenziale.

I rischi valutari sono stati ricompensati diversamente nel 2017. L'USD è stato leggermente penalizzato poiché le riforme USA auspicate proseguono a rilento e i dati sull'inflazione non giustificano un percorso di aumento dei tassi più ripido. Per contro l'euro ha tratto profitto dalla tranquillità politica nell'Eurozona con una sostanziosa crescita di quasi il 10% rispetto al franco.

Fattori di disturbo politici e discussioni sulle valutazioni care del mercato potrebbero essere oggetto di dibattiti anche nel 2018. Ma il 2017 ha mostrato che un orientamento strategico ampiamente diversificato del portafoglio è promettente anche in situazioni difficili del mercato.

I novelli dello SMI con maggiori aumenti di corso
Performance 2017 (fino al 14.12.2017)



roland.klaeger@raiffeisen.ch

Azioni				Valute/Materie prime				Tassi			
	attuale	%, 5 giorni	%, YTD		attuale	%, 5 giorni	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	9392	0.8	14.3	EURCHF	1.165	-0.3	8.7	CHF	-0.75	-0.18	0
S&P 500	2652	0.6	18.5	USDCHF	0.988	-0.4	-3.0	USD	1.59	2.35	-9
Euro Stoxx 50	3556	-1.0	8.1	EURUSD	1.179	0.1	12.1	EUR (DE)	-0.33	0.29	8
DAX	13068	-0.7	13.8	Oro	1257	0.7	9.1	GBP	0.52	1.15	-9
CAC	5357	-0.8	10.2	Greggio ¹⁾	63.5	0.1	11.7	JPY	-0.02	0.05	0

Fonte: Bloomberg, ¹⁾ Brent
15.12.2017 09:14

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.