

Prospettive settimanali

N° 2

12 gennaio 2018
Raiffeisen Investment Office



- Nel 2017 l'inflazione svizzera è stata di nuovo positiva
- La congiuntura cinese rallenta solo leggermente
- Focus: mercati cari – un vantaggio per i valori reali svizzeri

Data	Ora	Paese	Evento/Indicatore	Val. pre.	Cons.	Commento
12.01.	14:30	US	Prezzi al consumo, yoy	Dic	1.7%	1.7%
17.01.	15:15	US	Produzione industriale, mom	Dic	0.2%	0.4%
18.01.	03:00	CN	PIL, reale, yoy	T4	6.8%	6.7%
19.01.	09:15	CH	Prezzi a produz. e importaz., yoy	Dic	1.8%	-

Mentre in Svizzera la stagione delle comunicazioni verrà effettivamente lanciata solo tra due settimane con i dati di UBS, negli USA è già cominciata. Nei prossimi giorni di negoziazione sono previsti i risultati delle grandi banche. L'anno scorso anche la BNS ha beneficiato dell'incremento dei profitti aziendali e della solida performance del mercato azionario. Questa settimana la BNS ha annunciato per il 2017 l'utile di esercizio più elevato mai raggiunto di 54 mld. di CHF. Oltre a effervescenti pagamenti di dividendi e più elevati corsi azionari per le proprie riserve valutarie investite è soprattutto la svalutazione del CHF rispetto all'euro ad aver determinato utili di valutazione molto elevati. La quota delle riserve valutarie in investimenti in euro è pari a ca. il 42%, mentre la quota azionaria è del 20%. A fine 2017 il valore convertito delle riserve valutarie della BNS era di 744 mld. di CHF.

La sensibile svalutazione del franco dalla metà dell'anno scorso si è ripercossa negli ultimi mesi sui prezzi al consumo causa l'incremento dei prezzi all'importazione – e l'aumento del prezzo del petrolio. Di conseguenza l'inflazione svizzera è cresciuta dallo 0.2% a giugno al recente 0.8%. Nella media annuale i prezzi al consumo nel 2017 sono quindi saliti dello 0.5% dopo il -0.4% dell'anno precedente. Tuttavia nel 2018, sulla base delle contenute aspettative sui prezzi e della moderata dinamica salariale dell'«isola dei prezzi elevati» svizzera, non prevediamo un'ulteriore accelerazione della tendenza dei prezzi. Ad esempio al momento anche l'ultimo calo del tasso d'interesse di riferimento ipotecario ha un effetto frenante sul tasso d'inflazione. In base alla nostra previsione di un leggero calo del prezzo del petrolio e di un'ulteriore svalutazione, solo moderata, del franco, per ora il tasso annuo dei prezzi al consumo dovrebbe rimanere sotto l'1%.

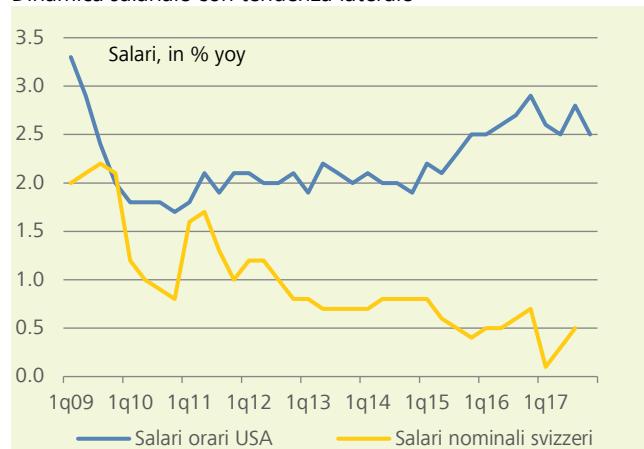
Di recente anche negli USA, la cui congiuntura è già in uno stadio assai più maturo, la dinamica dei prezzi ha ultimamente ancora mostrato una tendenza laterale. I salari orari pubblicati nell'ambito del rapporto sul mercato del lavoro continuano a salire con un tasso annuo del 2.5%. Negli ultimi sondaggi tra le aziende neanche l'approvazione della riforma fiscale USA ha determinato un aumento delle aspettative salariali e sui prezzi. Dati sui prezzi

ancora deboli potrebbero senz'altro indurre la Fed a una pausa nella normalizzazione dei tassi nel primo trimestre. Al momento sul mercato dei tassi un altro aumento dei tassi per il mese di marzo è però ancora scontato con una probabilità di ca. l'80%.

Dopo i dati sull'inflazione a fine settimana, negli USA è prevista la settimana prossima la pubblicazione dei dati su produzione industriale e alcuni indicatori del mercato immobiliare. Nell'EZ già negli ultimi giorni sono stati presentati eccellenti dati di novembre relativi all'industria. Soprattutto in Germania a fine anno la situazione degli ordinativi è risultata molto positiva. Infine giovedì la Cina pubblicherà quale prima importante economia, i dati del PIL dell'ultimo trimestre. Negli ultimi mesi i dati congiunturali disponibili erano complessivamente robusti a livelli leggermente più bassi, per cui resta indicato un leggero rallentamento della dinamica di crescita. Per il quarto trimestre si prevede un calo del tasso di crescita annuo dal 6.8% al 6.7%.

Grafico della settimana

Dinamica salariale con tendenza laterale



Fonte: UST, Datastream, Raiffeisen Investment Office

alexander.koch@raiffeisen.ch

RAIFFEISEN

Focus: mercati cari – un vantaggio per i valori reali svizzeri

A seguito dei tassi bassi anche le azioni svizzere registrano una valutazione cara, mentre le previsioni di molte imprese svizzere si sono rasserenate. Quindi per il momento, dal lato valutario è prevista una progressiva leggera distensione della situazione. Infatti il tasso di cambio EUR/CHF continua a registrare una tendenza rialzista, che dovrebbe proseguire, in particolare se i partiti di protesta critici verso Europa e euro non andranno al governo dopo le elezioni italiane del 4 marzo. Nel complesso consideriamo limitato l'ulteriore potenziale di svalutazione del

Siete interessati?

Volete investire in base a questo tema del Focus? La vostra Banca Raiffeisen sarà lieta di aiutarvi nella concreta attuazione dell'investimento.

CHF. A questo livello, che corrisponde al valore equo in termini di parità di potere d'acquisto, la BNS potrebbe quindi iniziare a ridurre lentamente il proprio bilancio, neutralizzando in parte con ogni probabilità la pressione ribassista. Finora il presidente della BNS Thomas Jordan non ha tuttavia ancora dato segnali in tal senso. Pertanto non consideriamo a rischio la nostra previsione di EUR/CHF a 1.20 sul periodo di un anno, cosa che dovrebbe sgravare ulteriormente i settori colpiti dalla forza del franco.

Si dovrebbe inoltre percepire un'ulteriore spinta della solida congiuntura mondiale che per ora non dovrebbe perdere slancio: la ripresa nell'EZ riposa su una base stabile e molto robusta, negli USA il motore economico funziona sempre bene, l'indebolimento della dinamica congiunturale in Cina è molto moderato e controllato e gli altri paesi emergenti presentano nel complesso un quadro congiunturale costantemente positivo. Un contesto di cui dovrebbe beneficiare sensibilmente l'economia aperta svizzera. L'elevata qualità e la complessità dei beni nazionali fanno sembrare ulteriormente interessanti titoli svizzeri selezionati.

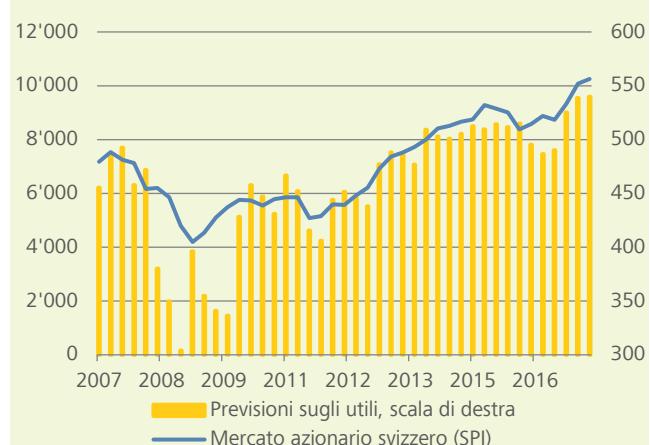
E, non da ultimo, le imprese con sede in Svizzera si sono preparate ad affrontare il futuro a seguito della drastica cura degli ultimi anni e anche per questo dovrebbero poter guardare con serenità all'incipiente resp. persistente normalizzazione politico-monetaria.

Per questi motivi prevediamo che, in mercati saturi, imprese svizzere solide con buona consistenza e un'attività operativa spesso diversificata a livello internazionale abbiano un margine rialzista

anche nel 2018, tanto più che le previsioni sugli utili creano solide premesse (v. grafico).

Supporto tramite previsioni sugli utili stabilizzate...

SPI: andamento del corso e utile previsto per azione

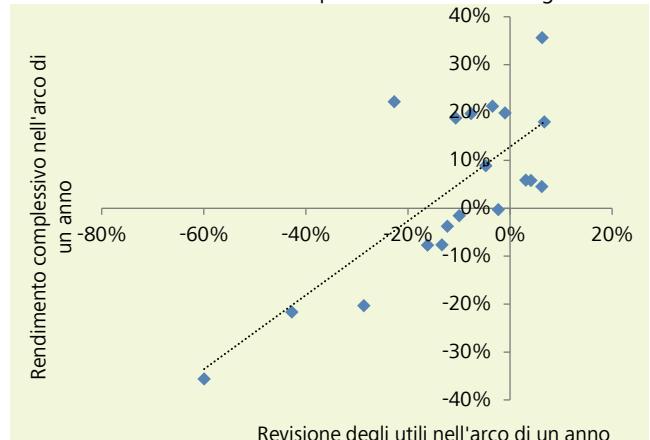


Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Tuttavia non solo il livello assoluto delle previsioni sugli utili in sé, ma anche revisioni delle stesse in costante correzione al rialzo per il 2018 indicano un supporto, visto che a livello storico esse sono correlate positivamente al rendimento (v. grafico). La disponibilità di elevati cash flow, che dovrebbero inoltre salvaguardare pagamenti di dividendi interessanti e affidabili, completano infine la nostra previsione positiva per i valori reali svizzeri.

...e revisioni delle previsioni sugli utili al rialzo

MSCI Svizzera: rendimenti complessivi vs. revisioni degli utili



Fonte: Datastream, Vontobel Asset Management

santosh.brivio@raiffeisen.ch

Azioni				Valute/Materie prime				Tassi			
	attuale	%, 5 giorni	%, YTD		attuale	%, 5 giorni	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	9528	-0.3	1.6	EURCHF	1.178	0.5	0.8	CHF	-0.74	0.02	17
S&P 500	2768	1.6	3.5	USDCHF	0.973	-0.2	-0.1	USD	1.71	2.55	14
Euro Stoxx 50	3604	-0.1	2.9	EURUSD	1.211	0.7	0.9	EUR (DE)	-0.33	0.58	16
DAX	13240	-0.6	2.5	Oro	1329	0.7	2.0	GBP	0.52	1.32	13
CAC	5493	0.4	3.4	Greggio ¹⁾	69.1	2.2	3.4	JPY	-0.03	0.08	3

Fonte: Bloomberg, ¹⁾ Brent

12.01.2018 09:59

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.