



- Prosegue la debolezza dell'USD
- La BCE non modifica ancora la valutazione della situazione
- Focus: dati USA consolidano contesto positivo per le banche europee

Data	Ora	Paese	Evento/Indicatore		Val. pre.	Cons.	Commento
30.01.	09:00	CH	Barometro congiunturale KOF	Gen	111.3	-	Livello massimo da metà 2010
30.01.	11:00	EZ	PIL, reale, qoq (prima stima)	T4	0.6%	0.6%	Dinamica invariata al cambio dell'anno
31.01.	11:00	EZ	Prezzi al consumo, yoy	Gen	1.4%	1.2%	Effetto base frenante del prezzo del petrolio
31.01.	20:00	US	Decisione sui tassi della Fed	Gen	1.5%	1.5%	Nessun aumento dei tassi previsto
01.02.	07:45	CH	SECO – fiducia dei consumatori	Gen	-2	-	Consumatori finora sempre cauti
02.02.	14:30	US	Occupazione escl. agricoltura	Gen	+148k	+165k	Indebolimento a un elevato livello

Questa settimana la stagione delle comunicazioni ha preso slancio a livello globale. Negli USA già un quinto delle aziende dello S&P 500 ha comunicato l'andamento degli affari, con un solido incremento degli utili finora di oltre l'8%. Beneficiano dell'aumento del prezzo del petrolio soprattutto aziende del settore energetico. Finora in Svizzera hanno attirato l'attenzione Novartis e UBS. UBS ha compensato velocemente il forte calo iniziale dei corsi dopo la pubblicazione dei dati. L'effetto della riforma fiscale USA è temporaneo (v. anche «Focus»), mentre il programma di riacquisto di azioni per gli azionisti va valutato positivamente. A metà settimana Novartis ha sostenuto in modo considerevole un mercato globale negativo, con buoni dati e una previsione positiva per l'esercizio corrente.

Dopo gli impulsi positivi della riforma fiscale USA per i mercati azionari, è ora il turno di temi piuttosto spiacevoli. Anche se all'inizio di questa settimana si è potuto evitare un prolungato «shutdown» del governo USA, il termine per l'accordo sul nuovo bilancio è stato però posticipato per ora solo fino a inizio febbraio. Inoltre da inizio anno il governo USA ha cominciato ad attuare ulteriori misure protezionistiche, ad esempio dazi punitivi sull'importazione di pannelli solari e lavatrici. Questa settimana inoltre il ministro del Tesoro USA, Mnuchin, ha definito positiva la debolezza dell'USD per il commercio USA.

La rapida svalutazione dell'USD preoccupa anche la BCE. L'USD debole frena tra l'altro la dinamica inflazionistica nell'EZ. Ad esempio l'aumento del prezzo USD per il greggio influenza appena i prezzi dell'energia nell'EZ. Il tasso d'inflazione di gennaio, atteso la prossima settimana, dovrebbe persino diminuire a causa di un effetto di base frenante dei prezzi dell'energia. Ciò dovrebbe essere stato uno dei motivi della valutazione della situazione sempre prudente alla riunione della BCE di questa settimana. Come previsto, questa volta non sono state apportate altre modifiche alla politica monetaria dopo che, solo a inizio anno, la BCE ha iniziato a ridurre i propri acquisti di obbligazioni. Nel verbale dell'ultima riunione era stato segnalato che, in caso

di andamento congiunturale sempre positivo, sarebbe presto opportuna una modifica della retorica in merito alla valutazione sull'ulteriore sviluppo degli acquisti di obbligazioni. Al riguardo però, in occasione della prima riunione dell'anno, non ci sono state né modifiche né discussioni.

Nel frattempo le previsioni congiunturali per l'EZ rimangono positive. Di recente le previsioni sulle esportazioni hanno certo sofferto leggermente, la domanda interna si mostra però solida. La prossima settimana ciò dovrebbe rispecchiarsi anche nei dati dei sondaggi tra le aziende per la Svizzera. È prevista poi anche la pubblicazione della prima stima sul PIL dell'EZ per l'ultimo trimestre che dovrebbe risultare altrettanto buona dei trimestri precedenti. Di conseguenza, in generale nel corso dell'anno si prevedono altre fasi di normalizzazione della BCE. Da marzo è possibile una modifica alla «guidance» per gli acquisti di obbligazioni. Negli USA la prossima settimana si riunirà la Fed. Dopo l'aumento dei tassi a dicembre, essa dovrebbe fare una pausa per cui la prossima settimana assumeranno maggiore importanza il rapporto sul mercato del lavoro USA e relativi dati salariali.

Grafico della settimana

Indebolimento dell'USD



Fonte: Datastream, Raiffeisen Investment Office

alexander.koch@raiffeisen.ch

Focus: dati USA consolidano contesto positivo per le banche europee

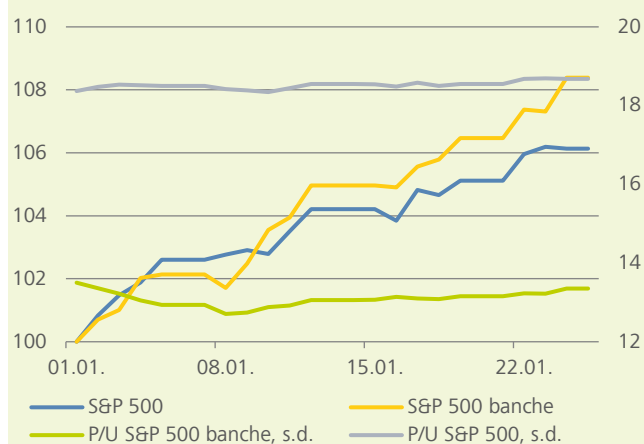
Mentre negli USA la stagione delle comunicazioni è in pieno svolgimento, le banche elencate nell'indice di riferimento USA hanno già concluso la pubblicazione dell'andamento degli affari nel quarto trimestre. In tale contesto si è rilevato che le banche USA sono riuscite a incrementare di nuovo gli utili rispetto al trimestre precedente, malgrado una dinamica di crescita leggermente diminuita: così sia nel T3 che in particolare nel trimestre dell'anno precedente i proventi sono aumentati maggiormente. Nel confronto annuale emerge inoltre un'immagine chiaramente più positiva. Infatti rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente gli utili delle banche sono saliti di ben il 13% – nell'ultimo trimestre del 2016, in prospettiva annuale, si registrava ancora un calo degli utili dello 0.8%.

A questi dati nel complesso solidi si aggiunge una previsione ulteriormente positiva per le banche USA, visto che sono proprio anche loro a trarre particolari benefici dalla riduzione al 21% delle aliquote d'imposta sulle imprese, approvata nell'ambito della riforma fiscale USA. Infatti mentre le società di tecnologie e servizi erano in parte riuscite a ridurre notevolmente il proprio onere fiscale parcheggiando gli utili all'estero, per le banche le possibilità di evitare la loro aliquota effettiva del 30% erano invece limitate.

Sicuramente anche per questi motivi i corsi delle azioni bancarie USA continuano a essere ben supportati. Da inizio anno i rispettivi titoli dello S&P500 sono già riusciti a salire dell'8% circa, superando così finora l'indice complessivo. Al contempo, a confronto, le azioni bancarie mantengono una valutazione molto meno cara (v. grafico).

Finora solide azioni bancarie USA nel 2018

Valutazioni e andamento del corso, indicizzato (1.1.2018 = 100)



Le banche USA forniscono quindi dati solidi per i loro pendant europei, per i quali la stagione delle comunicazioni prenderà slancio solo dalla prossima settimana. Questi dati si combinano inoltre a un contesto nel complesso favorevole per le banche europee. Per il momento i tassi dovrebbero rimanere a un livello basso, anche se nel 2018, dopo una politica di tassi bassissimi durata per anni, la BCE dovrebbe fare i primi timidi passi verso la normalizzazione.

Tuttavia, con questi interventi, la curva dei tassi dovrebbe diventare leggermente più ripida – vale a dire che anche in Europa dovrebbero aumentare le differenze tra i tassi a breve e quelli a lungo termine.

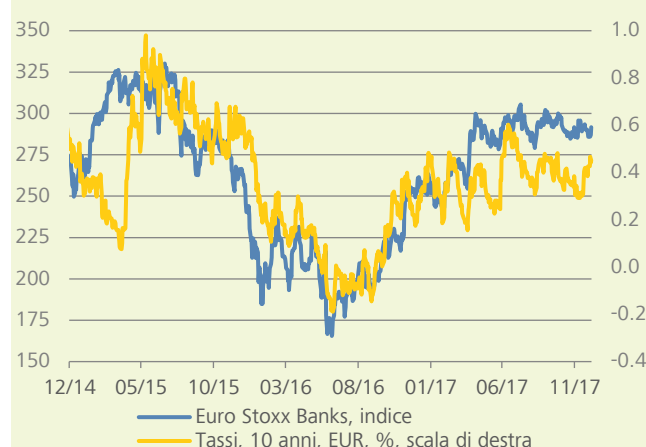
Siete interessati?

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

Una differenza d'interesse maggiore ha pertanto un effetto favorevole per le banche, poiché i margini aumentano, visto che le banche commerciali si procurano denaro a più breve termine a condizioni ancora relativamente vantaggiose e possono cederlo con una remunerazione superiore sotto forma di crediti a lungo termine. Per questi motivi riteniamo che i titoli bancari europei rappresentino anche quest'anno un investimento con potenziale.

Le azioni bancarie beneficiano dell'aumento dei tassi

Indice azionario delle banche europee e tassi a lungo termine



santosh.brivio@raiffeisen.ch

Azioni				Valute/Materie prime				Tassi			
	attuale	%, 5 giorni	%, YTD		attuale	%, 5 giorni	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	9543	0.3	1.7	EURCHF	1.165	-1.0	-0.4	CHF	-0.74	0.06	21
S&P 500	2839	1.5	6.2	USDCHF	0.935	-3.0	-4.1	USD	1.75	2.62	22
Euro Stoxx 50	3644	-0.1	4.0	EURUSD	1.247	2.0	3.8	EUR (DE)	-0.33	0.60	17
DAX	13328	-0.8	3.2	Oro	1355	1.8	4.0	GBP	0.53	1.39	20
CAC	5523	-0.1	4.0	Greggio ¹⁾	70.3	2.4	5.1	JPY	-0.04	0.08	3

Fonte: Bloomberg, ¹⁾ Brent
26.01.2018 10:07

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.