

Prospettive settimanali

N. 15

13 aprile 2018
Investment Office Gruppo Raiffeisen



- Inizia la stagione delle comunicazioni relative al 1° trimestre
- I dati congiunturali e la controversia commerciale gravano sui mercati azionari
- Focus: tempi inquieti – conviene una copertura del portafoglio?

Data	Ora	Paese	Evento/Indicatore		Val.pre.	Cons.	Commento
16.04.	09:15	CH	Prezzi produzione e importazione, yoy	Mar	2.3%	n.a.	Leggero aumento dei prezzi
16.04.	14:30	US	Fatturati vendite al dettaglio, mom	Mar	-0.1%	0.3%	Consumatori USA sempre di buon umore
17.04.	04:00	CN	Crescita PIL, yoy	T1	6.8%	6.8%	Persiste ostinatamente quasi al 7%
17.04.	04:00	CN	Fatturati delle vendite al dettaglio, yoy	Mar	9.4%	9.7%	Il consumo favorisce la crescita
17.04.	11:00	DE	Sondaggio ZEW – Aspettative	Apr	5.1	n.a.	Meno ottimismo tra gli economisti
17.04.	15:15	US	Produzione industriale, mom	Mar	0.9%	0.3%	L'industria USA rimane in buona forma

La prossima settimana toccherà già alle prime imprese svizzere fornire le comunicazioni sul T1 2018. Per il mercato svizzero i dati più importanti saranno sicuramente quelli di Novartis previsti per giovedì. Gli analisti si aspettano in media un netto miglioramento degli utili rispetto al trimestre dell'anno precedente – quando tuttavia, a causa di diversi fattori, era stato registrato un leggero rallentamento. Per il gruppo farmaceutico rappresentano certamente una grande sfida la scadenza della protezione del brevetto di Glivec, medicinale dai forti incassi, e il debole andamento presso Alcon, società specializzata in prodotti per la cura degli occhi. Questa settimana Novartis ha annunciato l'acquisizione dell'azienda USA AveXis per un valore di USD 8.7 miliardi, cui potrebbe far seguito un'introduzione di medicinali nel 2019 e che potrebbe contribuire considerevolmente al fatturato.

Anche ABB pubblicherà già le comunicazioni sull'inizio dell'anno. Da inizio anno il corso azionario di ABB è sceso di circa il 15%: si tratta dell'andamento di corso più debole tra i 20 titoli dello SMI. Con un corso azionario leggermente superiore ai CHF 20, dovrebbero però già essere scontati i segnali negativi dal settore dell'elettricità, mentre la buona situazione iniziale si riflette appena nei settori in crescita quali automazione e robotica.

Con l'inizio della stagione delle comunicazioni, gli ostacoli delle controversie commerciali tra USA e Cina e il conflitto in Siria dovrebbero perdere, almeno temporaneamente, un po' dell'attenzione del mercato. Al momento invece continuano ad avere un effetto frenante i dati contenuti dal fronte congiunturale. Di recente gli indicatori anticipatori non sono riusciti a soddisfare le aspettative del mercato. Attualmente l'indice delle sorprese economiche (Economic Surprise Index, cfr. il grafico) in Europa mostra valori molto bassi. Ad esempio di recente i responsabili degli acquisti erano ancora fiduciosi, anche se in modo ben meno marcato rispetto all'inizio dell'anno. La prossima settimana i dati sul PIL cinese nel T1 dovrebbero evidenziare di nuovo il fatto che l'economia globale continua però a essere robusta. Dall'inizio del

2017 la crescita si attesta a circa il 7% e scivola quindi solo lentamente verso l'obiettivo di crescita pari al 6.5% circa.

Vista la solidità della congiuntura gli USA non dovrebbero farsi dissuadere dal loro graduale percorso di aumento dei tassi, anche se il verbale della riunione sui tassi di marzo, di recente pubblicazione, ha fatto tornare in primo piano i rischi generati dalle controversie commerciali. La BCE vuole invece prendersi più tempo prima di procedere con aumenti dei tassi. La stima del membro austriaco del Consiglio BCE, Ewald Nowotny, che prevede un aumento dei tassi anche per l'Eurozona, è stata subito definita una dichiarazione personale dal portavoce della BCE.

L'oro rimane molto richiesto alla luce della persistente incertezza politica. Con ca. USD 1'350 l'oncia viene quotata tra i livelli massimi annuali, mentre con USD 73 al barile (Brent) il prezzo del petrolio ha persino raggiunto il livello record dalla fine del 2014.

Grafico della settimana

Azioni: ostacoli anche dai dati economici



Fonte: Bloomberg, Investment Office Gruppo Raiffeisen

roland.klaeger@raiffeisen.ch

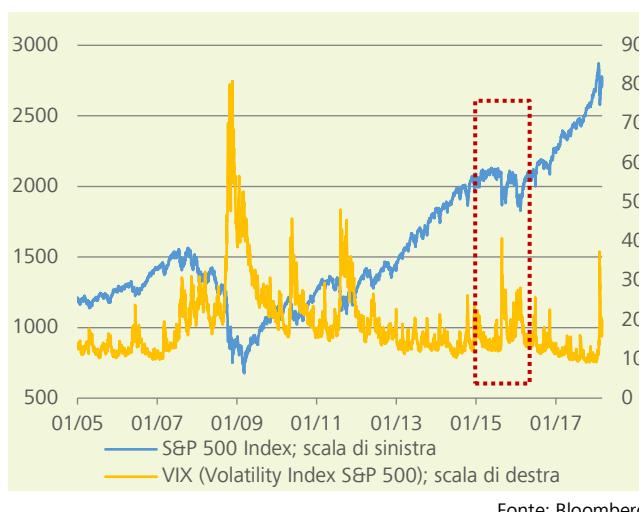
RAIFFEISEN

Focus: tempi inquieti – conviene una copertura del portafoglio?

È sorprendente che molto spesso il desiderio di una copertura del portafoglio sia espresso quando la situazione sui mercati finanziari è già «scomoda». Naturalmente la domanda di stipule di un'assicurazione stabili è particolarmente elevata quando l'abitazione primaria è già «in fiamme». Ma è questo il momento giusto per effettuare una copertura risp. è ancora possibile farlo?

Volatilità: indicatore dell'incertezza sui mercati finanziari

Le oscillazioni sui mercati finanziari sono del tutto normali – anche se negli ultimi anni ciò è stato un po' dimenticato. Se l'intensità delle oscillazioni aumenta, come avvenuto di nuovo ultimamente, si hanno prezzi delle opzioni più elevati dato che ne cresce la domanda per la copertura del portafoglio degli investitori. Tramite i prezzi delle opzioni si determina la cosiddetta «volatilità implicita» (una misura dell'intensità delle oscillazioni), illustrata tra l'altro in cosiddetti indici di volatilità:



Gli indici di volatilità più noti sono il VIX (volatilità dell'S&P 500), il VDAX-New (volatilità del DAX) e il VSMI (volatilità dell'indice SMI). Questi indicatori illustrano chiaramente quando sui mercati finanziari regna maggiore incertezza e una copertura è particolarmente cara.

Copertura del portafoglio: una panacea?

La copertura del portafoglio non sostituisce un'ampia diversificazione dei valori patrimoniali che, nota bene, è gratuita. La copertura del rischio di portafoglio (in modo molto simile a un premio d'assicurazione) costa e quindi comporta anche una riduzione dell'aspettativa di rendimento (con un grado di copertura del 100% l'aspettativa di rendimento si riduce all'ammontare del

«tasso d'interesse privo di rischio» – che attualmente in alcuni paesi è negativo).

Rischio di mercato = premio di rischio = aspettativa di rendimento

Il rischio di mercato (spesso anche detto «beta») misura la sensibilità di un'azione o di un portafoglio azionario alle oscillazioni del mercato (ad es. indice azionario). Il beta esprime il rischio sistematico (non diversificabile) di un'azione o di un portafoglio. In fasi caratterizzate da una maggiore volatilità il premio di rischio, e quindi il rendimento atteso del mercato, considerato isolatamente, dovrebbe aumentare. Per questo può essere del tutto opportuno un «comportamento anticiclico», o come si dice volentieri in forma colloquiale «comprare quando tuonano i cannoni». È tuttavia importante considerare le condizioni quadro generali e non solo la volatilità.

Strumenti di copertura del portafoglio

Per la copertura del portafoglio vengono utilizzati derivati (opzioni, certificati di opzione, future ecc.). Tutti gli strumenti offrono vantaggi e svantaggi che dovrebbero essere analizzati e selezionati da un consulente esperto.

Conclusioni

Il «desiderio di sicurezza» spesso presente sarà connesso, specialmente in fasi di mercato difficili, a elevati costi di copertura. Ciò ridurrà sensibilmente le aspettative di rendimento del portafoglio.

Se si presuppone un'elevata efficienza del mercato in cui tutte le informazioni note sono già scontate nei corsi, è molto probabile che una copertura venga effettuata in un momento sfavorevole.

Maggiori informazioni?

Siete interessati a ricevere informazioni dettagliate? Nella nostra pubblicazione «*Buono a sapersi*» sono state fornite maggiori delucidazioni che ricevete tramite la vostra Banca Raiffeisen.

karsten.daniel@raiffeisen.ch

Azioni				Valute/Materie prime				Tassi			
	attuale	%, 5 giorni	%, YTD		attuale	%, 5 giorni	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	8753	0.9	-6.7	EURCHF	1.186	0.7	1.4	CHF	-0.74	0.02	17
S&P 500	2664	0.0	-0.4	USDCHF	0.961	0.2	-1.4	USD	2.34	2.83	42
Euro Stoxx 50	3451	1.3	-1.5	EURUSD	1.234	0.5	2.8	EUR (DE)	-0.33	0.53	10
DAX	12463	1.8	-3.5	Oro	1340	0.5	2.8	GBP	0.77	1.46	27
CAC	5322	1.2	0.2	Greggio ¹⁾	72.2	7.6	8.0	JPY	-0.04	0.04	-1

Fonte: Bloomberg, ¹⁾ Brent

13.04.2018 10:26

RAIFFEISEN

Editore

Investment Office Gruppo Raiffeisen
Bohl 17
9004 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.