

Prospettive settimanali

N° 16

20 aprile 2018
Investment Office Gruppo Raiffeisen



- Continua l'indebolimento del franco
- Dati aziendali sostengono i mercati
- Focus: ormai scarso potenziale rialzista duraturo per il petrolio

Data	Ora	Paese	Evento/Indicatore	Val.pre.	Cons.	Commento	
23.4.	02:30	JP	PMI, industria manifatturiera	Apr	53.1	-	Sempre sopra la soglia di espansione
23.4.	09:30	DE	PMI, industria manifatturiera	Apr	58.2	57.5	La fiducia resta molto buona
23.4.	10:00	CH	Depositi a vista banche nazionali		466.2	-	Nessuna pressione a intervenire
23.4.	10:00	EZ	PMI, industria manifatturiera	Apr	56.6	56.0	La ripresa congiunturale continua
26.4.	13:45	EZ	Decisione sui tassi della BCE		0.0%	0.0%	Nessun adeguamento dei tassi
27.4.	14:30	US	PIL, qoq, annualizzato	1T	2.9%	2.2%	Crescita sempre robusta

Il franco svizzero prosegue la sua leggera svalutazione e, nel frattempo, rispetto all'euro si attesta attorno a 1.20. Questo è il valore che era stato definito fino al 15 gennaio 2015 come limite minimo dalla BNS e in seguito talvolta lasciato alla stima del mercato. Negli ultimi tre anni però la BNS si è vista regolarmente costretta a contrastare una rivalutazione del franco con interventi sul mercato delle divise. In questo periodo i depositi a vista delle banche nazionali presso la BNS sono saliti da CHF 339.6 miliardi a CHF 466.2 miliardi. Allo stesso tempo i rapporti politici nell'EZ si sono stabilizzati grazie all'esito favorevole al mercato delle elezioni francesi e alla scongiurata vittoria delle forze contrarie all'Europa in Italia, il che ha reso possibile l'indebolimento del franco. Gli interventi della Banca nazionale si sono ridotti di conseguenza. A nostro avviso, tuttavia, il margine per un indebolimento ben oltre EUR/CHF 1.20 è ridotto. Nel frattempo le solide prospettive congiunturali per l'EZ sono scontate sul mercato. E se la BCE aumenterà i tassi nel primo semestre del 2019, dovrebbe farlo anche la BNS. La differenza d'interesse di conseguenza non dovrebbe fornire uno slancio all'euro.

L'andamento del franco è senza dubbio positivo per l'economia svizzera, in particolare per le imprese dipendenti dalle esportazioni. Nel secondo semestre 2017 la crescita dell'economia svizzera ha già registrato un netto incremento. L'accelerazione è avvenuta in un momento in cui il rapporto EUR/CHF era cresciuto a breve termine da 1.08 a 1.15. E lo slancio continua. Cosa che la settimana prossima dovrebbero confermare anche i dati sulle esportazioni svizzere di marzo.

Prevediamo che sarà ancora positiva anche la stagione delle comunicazioni delle imprese sul T1 2018. Nella settimana uscente, in Svizzera, Novartis e ABB hanno già convinto con dati positivi. Il risultato di Novartis non è stato però premiato in borsa. Gli investitori avrebbero visto più favorevolmente una crescita molto forte del fatturato nei più vantaggiosi medicinali coperti da brevetto. Per ABB il buon risultato del primo trimestre si è riflesso

anche nel corso azionario, salito il giorno della pubblicazione dei dati del XX%.

La prossima settimana altre aziende svizzere dovrebbero confermare questi dati positivi. Infatti il calendario delle notizie aziendali è pieno. Ad esempio UBS e CS comunicheranno i propri dati. Le grandi banche USA hanno già pubblicato i loro dati per il T1, mantenendo elevato il livello delle aspettative globali con cifre solide. Secondo gli indicatori congiunturali anche l'industria svizzera presenta grande slancio. Aziende come Bucher, Schindler o SFS dovrebbero confermare questo quadro la prossima settimana. Dal settore farmaceutico e chimico comunicheranno l'andamento degli affari tra l'altro Roche e Clariant. Pertanto, grazie ai solidi dati aziendali, prevediamo mercati finanziari sempre relativamente positivi.

Grafico della settimana

EUR/CHF: di nuovo raggiunto precedente limite minimo



Fonte: Bloomberg, Investment Office Gruppo Raiffeisen

roland.klaeger@raiffeisen.ch

RAIFFEISEN

Focus: ormai scarso potenziale rialzista duraturo per il petrolio

Di recente le quotazioni del petrolio hanno registrato un notevole rally. Infatti, per la prima volta da oltre tre anni il prezzo per un barile di petrolio Brent ha superato la soglia di USD 74.

L'attuale forte rialzo viene alimentato dal convergere di diversi fattori che influiscono positivamente sui prezzi del petrolio. Ad esempio da un lato la limitazione della produzione dell'OPEC ha dunque ancora l'effetto desiderato, perché le scorte globali continuano a diminuire. Solo negli USA, secondo le ultime statistiche della US Energy Information Administration (EIA), nelle scorse settimane le scorte sono calate di circa 1.1 milioni di barili – nel frattempo, nel più importante deposito di petrolio USA di Cushing, le giacenze sono di circa 32 milioni di barili inferiori rispetto a un anno fa.

Inoltre le quotazioni del petrolio sono sostenute da voci secondo le quali i paesi dell'OPEC e la Russia, in occasione del loro incontro di oggi, malgrado la già ottenuta riduzione delle scorte, vogliono mantenere la riduzione artificiale dell'offerta o addirittura aumentarla ancora. In realtà la limitazione della produzione dovrebbe terminare a fine anno, ma all'interno dell'OPEC ci sono opinioni a favore del fatto che, come livello di riferimento per le scorte previste di petrolio, non venga più utilizzata la media sui cinque anni (come finora), ma una su un più lungo periodo. In tal caso, dal punto di vista dell'OPEC, sul mercato vi sarebbe ancora un eccesso di offerta che giustificherebbe la continuazione della limitazione della produzione.

E, infine, hanno un grande influsso le tensioni geopolitiche. Soprattutto un'eventuale sospensione dell'accordo sul nucleare con l'Iran e la nuova imposizione di sanzioni internazionali favorirebbero ulteriormente i prezzi del petrolio. Infatti l'Iran, con un volume di produzione giornaliero pari a oltre 3.8 milioni di barili, è il terzo produttore dell'OPEC dietro ad Arabia Saudita e Iraq. Un nuovo boicottaggio del petrolio iraniano priverebbe quindi il mercato di più del dieci per cento del volume di produzione totale dell'OPEC. A ciò si aggiunge che non è da escludere un'ulteriore riduzione della produzione del membro dell'OPEC Venezuela, già in calo a causa della forte crisi economica.

Nonostante il contesto attualmente favorevole ai prezzi del petrolio, riteniamo tuttavia limitato l'ulteriore potenziale rialzista e rimaniamo prudenti in merito all'ulteriore andamento dei prezzi. Infatti anche se il mercato internazionale dovesse essere privato del petrolio iraniano, la lacuna risultata dovrebbe rapidamente venir colmata. Questo perché, a causa della differenza – talvolta considerevole – provocata dal freno alla produzione dell'OPEC tra produzione effettiva e capacità produttiva di molti paesi

OPEC, in tal caso singoli membri del cartello dovrebbero rapidamente approfittare della breccia – lo stimolo dei prezzi sarebbe probabilmente troppo elevato per rispettare con rigore i limiti di produzione. Anche gli USA dovrebbero ulteriormente ampliare la loro produzione. Già ora il volume di produzione USA si muove a un livello storico record (v. grafico).

Produzione USA di petrolio a massimo storico

In migliaia di barili al giorno

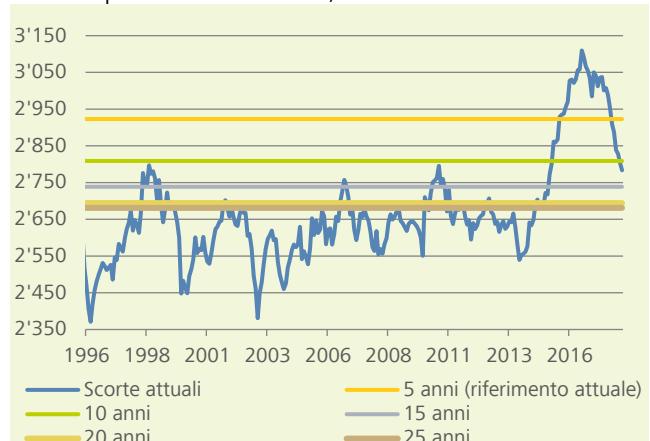


Fonte: Bloomberg, Investment Office Gruppo Raiffeisen

E, non da ultimo, riteniamo poco efficace una eventuale modifica del livello di riferimento per le scorte. Anche se l'OPEC dovesse ricorrere alla media di 25 anni (cosa improbabile), su questa base il mercato petrolifero sembrerebbe solo marginalmente non equilibrato (v. grafico).

Una modifica del riferimento OPEC cambierebbe poco al quadro di un equilibrio sul mercato petrolifero.

Scorte di petrolio OCSE e medie, in milioni di barili



Fonte: Bloomberg, Investment Office Gruppo Raiffeisen

santosh.brivio@raiffeisen.ch

	Azioni			Valute/Materie prime			Tassi		
	attuale	%, 5 giorni	%, YTD	attuale	%, 5 giorni	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD
SMI	8823	0.5	-6.0	EURCHF	1.200	1.1	2.6	CHF	-0.73
S&P 500	2693	1.1	0.7	USDCHF	0.972	1.0	-0.3	USD	2.36
Euro Stoxx 50	3487	1.1	-0.5	EURUSD	1.235	0.1	2.8	EUR (DE)	-0.33
DAX	12567	1.0	-2.7	Oro	1344	-0.1	3.1	GBP	0.78
CAC	5392	1.4	1.5	Greggio ¹⁾	73.8	1.7	10.3	JPY	-0.04
									0.06
									1

Fonte: Bloomberg, ¹⁾ Brent

20.04.2018 10:22

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.