

Prospettive settimanali

N° 18

4 maggio 2018
Investment Office Gruppo Raiffeisen



- L'economia mondiale rimane dinamica
- L'inflazione avanza solo lentamente
- Focus: stabile contesto inflazionistico e dei tassi per l'oro

Data	Ora	Paese	Evento/Indicatore		Val. pre.	Cons.	Commento
07.05.	09:15	CH	Indice dei prezzi al consumo, yoy	Apr	0.8%	-	Petrolio ed euro spingono
08.05.	07:45	CH	Tasso di disoccupazione, destag.	Apr	2.9%	-	Previsto calo stagionale
08.05.	08:00	DE	Produzione industriale, yoy	Mar	2.6%	3.0%	Stabilizzazione dopo debole mese precedente
10.05.	03:30	CN	Indice dei prezzi al consumo, yoy	Apr	2.1%	1.9%	Bassa pressione sui prezzi in Cina
10.05.	14:30	US	Indice dei prezzi al consumo, yoy	Apr	2.4%	2.5%	2% superato dall'autunno 2017
11.05.	16:00	US	Fiducia dei consumatori	Mag	98.8	98.0	Vicina ai massimi storici

Dopo un forte inizio d'anno a un livello elevato le prospettive per l'economia globale sono un po' peggiorate. In particolare i dati economici nell'EZ non hanno del tutto soddisfatto le aspettative. Un indicatore che confronta i dati pubblicati con le aspettative (Citi Economic Surprise Index), ha raggiunto ad aprile valori a minimi storici. Ad esempio ha nettamente deluso la produzione industriale tedesca. La prossima settimana è prevista la pubblicazione dei dati sulla produzione tedesca per marzo, laddove dovrebbe venire di nuovo segnalato un solido aumento rispetto all'anno precedente. Per la congiuntura USA gli osservatori ripetono regolarmente che l'attuale ripresa economica è già al decimo anno e, pertanto, molto avanzata. Gli indicatori congiunturali anticipatori sono quindi fortemente al centro dell'attenzione. Le recenti stime dei responsabili degli acquisti intervistati per aprile non hanno del tutto dissipato lo scetticismo. Negli USA l'indice complessivo rimane nettamente dietro al valore del mese precedente, suggerendo un lieve raffreddamento, ma a livelli sempre dinamici. Per i mercati finanziari questo raffreddamento non dovrebbe giungere inopportuno, poiché una previsione di crescita troppo dinamica susciterebbe la domanda se, con la loro prudenza sui tassi, le Banche centrali non permettano un eccessivo aumento dell'inflazione. A maggio la Fed ha fatto una pausa, ma già a giugno prevediamo un ulteriore irrigidimento della politica monetaria USA con un aumento dei tassi di riferimento dello 0.25%.

In Svizzera l'indicatore dei responsabili degli acquisti riporta 63.6 punti ed è quindi di nuovo, contrariamente ai dati provenienti dagli USA, oltre 3 punti superiore a marzo. Dopo un netto calo a marzo, gli ordinativi dei responsabili degli acquisti intervistati si sono stabilizzati e la componente della produzione è persino nettamente migliorata.

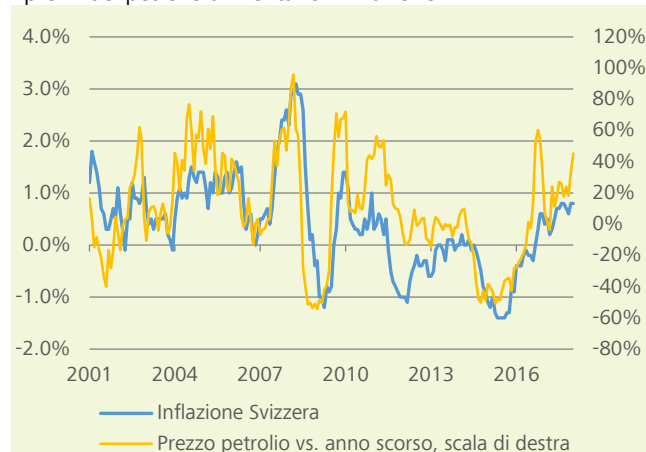
La prossima settimana diversi indici dei prezzi al consumo informeranno sullo stato attuale dell'andamento inflazionistico. Anche ad aprile l'inflazione negli USA dovrebbe aver proseguito la

tendenza di leggero aumento ed è prevista al 2.5%. Così dall'estate 2017, allora con prezzi del petrolio ancora ben più bassi, l'inflazione è salita lentamente sopra la media degli ultimi 20 anni (2.2%). Anche in Svizzera l'inflazione avanza lentamente. Tuttavia, con lo 0.8%, rimane nettamente dietro agli aumenti di prezzo negli USA e in Europa. Attualmente il forte euro rincarà i prezzi all'importazione svizzeri e il prezzo del petrolio è aumentato del 33% rispetto all'anno scorso, il che mantiene la pressione inflazionistica (v. grafico).

Con questo andamento moderato non emergono però preoccupazioni per l'inflazione. La tendenza inflazionistica mostra tuttavia che anche per i tassi dovrebbe continuare la pressione rialzista in atto. Nei prossimi giorni, ciò non dovrebbe però oltremodo penalizzare i mercati finanziari, visto che la stagione delle comunicazioni, sempre positiva, delle aziende sul T1 dovrebbe continuare a sostenere gli indici azionari.

Grafico della settimana

I prezzi del petrolio alimentano l'inflazione



Fonte: Bloomberg, Investment Office Gruppo Raiffeisen

roland.klaeger@raiffeisen.ch

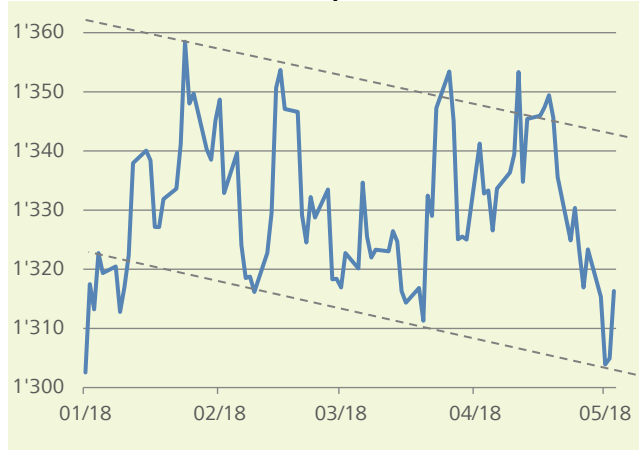
RAIFFEISEN

Focus: stabile contesto inflazionistico e dei tassi per l'oro

Ad aprile il prezzo dell'oro (in USD) ha registrato sensibili perdite. Nonostante il ritorno della volatilità, di nuovo a un livello «normale», sui mercati azionari, ancora una volta il prezzo del metallo prezioso non è quindi riuscito ad uscire dal canale di negoziazione leggermente al ribasso da metà gennaio (v. grafico).

Finora lieve trend ribassista per l'oro

Prezzo dell'oro, in USD/oncia troy



Fonte: Bloomberg, Investment Office Gruppo Raiffeisen

Tuttavia prevediamo che nei prossimi mesi il prezzo dell'oro dovrebbe resistere relativamente bene al ribasso e passare a un tendenziale movimento laterale. Infatti soprattutto il contesto inflazionistico e dei tassi ci

sembra stabile in un modo tale che non dovrebbero presentarsi ulteriori effetti negativi per l'oro. Quindi, malgrado la lenta normalizzazione della politica monetaria, a livello globale la situazione dei

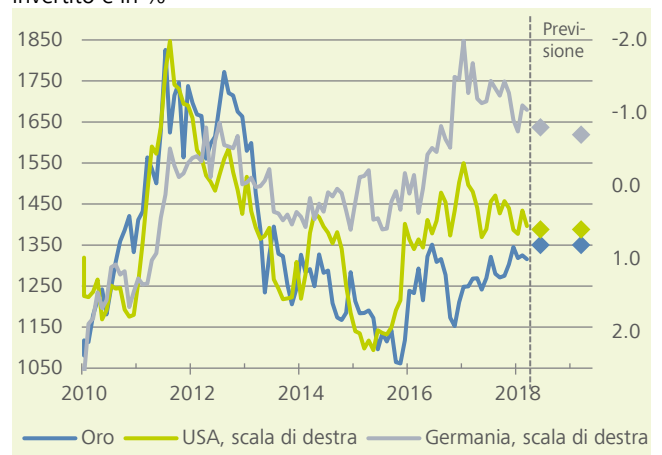
tassi per l'oro dovrebbe rimanere relativamente stabile. Infatti anche se di regola l'aumento dei tassi per il metallo giallo è penalizzante – visto che l'oro, a differenza delle obbligazioni, non genera proventi da interessi – una considerazione isolata del livello generale dei tassi è insufficiente. Molto più importanti per il prezzo dell'oro sono infatti i tassi reali, ossia la differenza tra il livello dei tassi e dell'inflazione. E, attualmente, per quanto concerne i tassi reali, solo negli USA il contesto è leggermente sfavorevole all'oro. Così i rendimenti dei titoli di stato USA a due

anni sono già leggermente sopra l'attuale livello inflazionistico USA del 2.4%. I titoli USA a dieci anni sono già oltre 30 punti base sopra il tasso d'inflazione, cosa che quindi li rende interessanti rispetto a un investimento in oro.

In Europa si è ancora ben lontani da tale situazione. In particolare nei paesi centrali dell'EZ continua a essere pressoché impossibile generare rendimenti positivi con i tassi reali. Ad esempio nei titoli di stato tedeschi, persino quelli con durata trentennale sono ancora circa 20 punti base sotto il tasso d'inflazione. Per ora, in Europa, questo contesto inflazionistico e dei tassi non penalizzante per l'oro non dovrebbe subire modifiche. Fino a nuovo avviso non prevediamo quindi alcun aumento significativo dei tassi reali. Per i rendimenti dei Bund tedeschi prevediamo ancora anche tra dodici mesi un livello a circa 70 punti base sotto il tasso d'inflazione. Allo stesso tempo negli USA la situazione dell'oro non dovrebbe inaspriarsi in un modo tale che la differenza tra i rendimenti dei Treasury a dieci anni e l'inflazione non aumenti ancora (v. grafico).

Nessuna ulteriore pressione ribassista prevista per l'oro

Prezzo dell'oro in USD/oncia troy e tassi reali (10 a. – inflazione), invertito e in %



Fonte: Bloomberg, Investment Office Gruppo Raiffeisen

In questo contesto riteniamo i fattori d'influenza relativi a tassi e inflazione relativamente stabili e non prevediamo quindi ulteriore pressione ribassista sul prezzo dell'oro. Vediamo quindi confermata la nostra raccomandazione di una quota d'oro neutrale.

santosh.brivio@raiffeisen.ch

Siete interessati?

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

Azioni				Valute/Materie prime				Tassi			
	attuale	%, 5 giorni	%, YTD		attuale	%, 5 giorni	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	8842	1.2	-5.8	EURCHF	1.195	-0.2	2.2	CHF	-0.73	0.05	20
S&P 500	2630	-1.4	-1.6	USDCHF	0.999	1.2	2.5	USD	2.36	2.95	54
Euro Stoxx 50	3529	0.7	0.7	EURUSD	1.197	-1.4	-0.3	EUR (DE)	-0.33	0.53	11
DAX	12690	2.2	-1.8	Oro	1312	-0.9	0.7	GBP	0.70	1.39	20
CAC	5502	1.6	3.6	Greggio ¹⁾	73.6	-1.4	10.0	JPY	-0.03	0.05	0

Fonte: Bloomberg, ¹⁾ Brent

04.05.2018 09:17

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.