

Prospettive settimanali

N° 23

8 giugno 2018
Investment Office Gruppo Raiffeisen



- L'Italia resta un fattore d'incertezza
- Banca centrale USA: atteso un ulteriore aumento dei tassi
- Focus: più probabile un adeguamento al freno della produzione OPEC

Data	Ora	Paese	Evento/Indicatore		Val. pre.	Cons.	Commento
12.06.	14:30	US	Indice dei prezzi al consumo, yoy	Mag	2.7%	2.5%	Il petrolio fa salire i prezzi al consumo
13.06.	09:15	CH	Prezzi alla prod. e all'import., yoy	Mag	2.7%	n.a.	La recente forza del franco frena
13.06.	09:15	CH	Produzione industriale, yoy	T1	8.7%	n.a.	Industria con grande slancio
13.06.	20:00	US	Decisione sui tassi della Fed, %	Giu	1.5-1.75	1.75-2.0	Fed resta sul percorso di aumento dei tassi
14.06.	14:30	US	Fatturati vendite dettaglio, mom	Mag	0.2%	0.4%	Il mercato del lavoro supporta il consumo
14.06.	13:45	EZ	Decisione sui tassi della BCE	Giu	0.0%	0.0%	Aumento dei rischi in primo piano

Le turbolenze sui mercati azionari continuano, con l'Italia nel ruolo principale. La formazione del governo al secondo tentativo ha dapprima tranquillizzato i mercati. Dopotutto così non sussiste più il rischio di nuove elezioni in autunno. Tuttavia, il primo discorso del nuovo premier Giuseppe Conte ha anche mostrato chiaramente che il nuovo governo fa sul serio riguardo allo scontro con l'UE: la politica di risparmio prescritta da Bruxelles è indicata come causa del lento sviluppo economico dell'Italia. Con il reddito di cittadinanza e le riduzioni fiscali in programma si prospetta un bilancio statale sempre eccessivo. Di conseguenza anche la reazione iniziale di sollievo sul mercato azionario è stata solo di breve durata. Nei prossimi giorni prevediamo quindi un'atmosfera sempre volubile.

A metà della prossima settimana le Banche centrali torneranno temporaneamente a dare il tempo sui mercati finanziari. La Fed dovrebbe approvare il settimo aumento dei tassi da dicembre 2015, per cui il tasso di riferimento viene elevato alla fascia target tra l'1.75% e il 2.0%. A nostro avviso i recenti rischi congiunturali dovuti alla politica europea e alle controversie commerciali non saranno sufficienti per un rinvio di questo intervento. Al momento sono troppo solidi i segnali economici. A giugno, ad esempio, è stato già pubblicato un rapporto sul mercato del lavoro che riportava per il mese precedente un aumento dell'occupazione di 223'000 posti di lavoro, portando il tasso di disoccupazione al 3.8%. Anche i responsabili degli acquisti restano estremamente ottimisti. La prossima settimana sono inoltre previsti i dati inflazionistici per maggio. Con un nuovo incremento dei prezzi al consumo, l'aspettativa del mercato è ora al 2.7%. In occasione della decisione sui tassi la Fed farà presente che l'incremento attuale è da ricondurre all'aumento dei prezzi del petrolio.

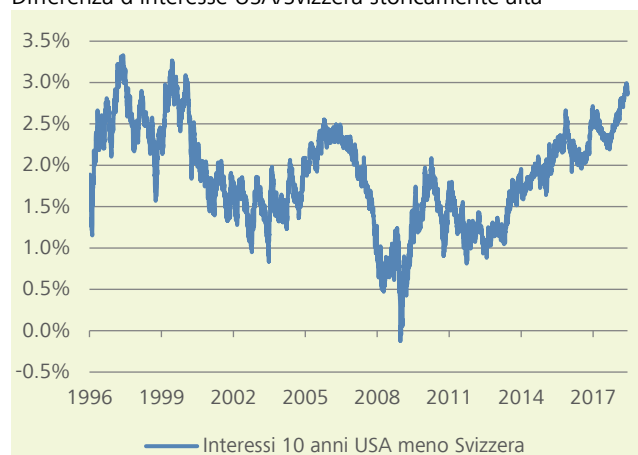
La prossima settimana si riunirà anche la BCE per decidere sui tassi. Al centro vi sono indicazioni sul modo di procedere per il programma di acquisti di obbligazioni, mentre noi prevediamo

ancora un primo aumento dei tassi solo per il 2019. Con i tumulti italiani, anche le aspettative di mercato per il primo aumento dei tassi della BCE sono state nuovamente rinviate. Solo una settimana dopo anche la BNS deciderà in merito alla politica monetaria. Con la Fed che avanza e la fuga verso porti sicuri in Europa, la differenza d'interesse tra la Svizzera e gli USA si è stabilizzata su valori storicamente alti attorno al 3.0% (v. grafico).

Considerati gli avvenimenti politici sempre alla ribalta in Italia e sull'Italia e il continuo aumento dei tassi negli USA, nei prossimi giorni non prevediamo un rapido rebound sui mercati azionari. Queste incertezze dovrebbero sostenere anche l'oro, che finora è riuscito a beneficiarne poco. Quindi, con i rischi in essere, potrebbe verificarsi presto un tentativo di superare in modo durevole USD 1'300 per oncia.

Grafico della settimana

Differenza d'interesse USA/Svizzera storicamente alta



Fonte: Bloomberg, Investment Office Gruppo Raiffeisen

roland.klaeger@raiffeisen.ch

RAIFFEISEN

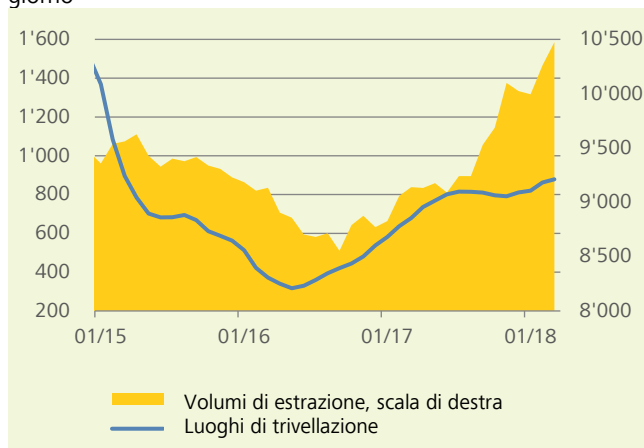
Focus: più probabile un adeguamento al freno della produzione OPEC

Dal massimo pluriennale di due settimane fa i prezzi del petrolio sono di nuovo sotto pressione. I motivi sono in particolare dovuti alle diverse aspettative circa la situazione della domanda e dell'offerta sul mercato del petrolio. Aumentano così i segnali secondo cui l'OPEC, in occasione della riunione del 22 giugno, possa decidere un aumento della limitazione della produzione. Ricordiamo che, a fine novembre 2017, i paesi dell'OPEC decisero insieme alla Russia di prolungare di altri nove mesi il freno alla produzione in vigore di 30 milioni di barili al giorno.

La misura sortì l'effetto desiderato, visto che le scorte globali diminuirono, mentre le quotazioni del petrolio iniziarono un rialzo prolungato. Il calcolo di Russia e OPEC si è rivelato esatto, anche grazie al rispetto, insolitamente rigido, dei limiti di produzione. Si è rivelato tanto esatto che ora si rischia di superare l'obiettivo. Infatti, visto il drastico calo della produzione di petrolio in Venezuela e la minaccia di una (parziale) interruzione dell'estrazione iraniana causa le nuove sanzioni USA, crescono i timori di un approvvigionamento insufficiente del mercato del petrolio, che farebbe aumentare ancora i prezzi del petrolio, cosa senza dubbio nelle intenzioni dell'OPEC, ma che allo stesso tempo rappresenta anche un dilemma per il cartello. Perché più alto è il livello del prezzo del petrolio, più interessante diventa in particolare per le imprese di fracking USA aumentare l'estrazione dai costi elevati in confronto alla produzione convenzionale di petrolio. Già ora la produzione USA di petrolio si trova al massimo storico e il numero di luoghi di trivellazione non convenzionali è di nuovo al livello del 2015 – con tendenza al rialzo (v. grafico).

La produzione di petrolio USA cresce di nuovo fulminea

Numero di luoghi di trivellazione nelle grandi formazioni di shale USA e volumi di estrazione complessivi USA, in migl. di barili al giorno



Fonte: EIA, Bloomberg, Investment Office Gruppo Raiffeisen

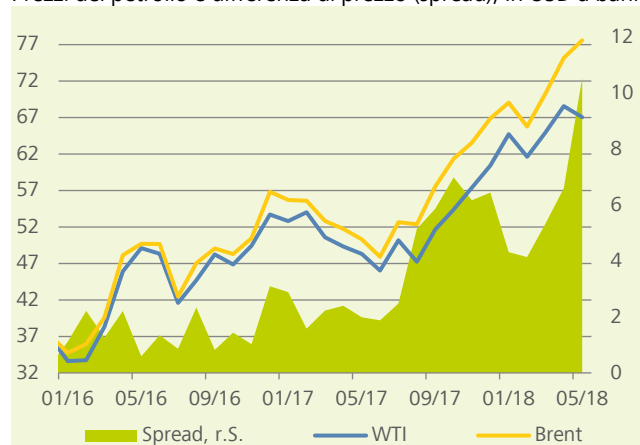
L'OPEC è quindi preoccupata di perdere a favore degli americani le quote di mercato faticosamente riconquistate. Tanto più che nel 2014, all'inizio del crollo del prezzo del petrolio, i costi «break even» erano di USD 60-90 a barile, mentre oggi, con un prezzo del petrolio di USD 23-49 al barile, i fracker possono già estrarre con copertura dei costi.

Eppure anche per i produttori USA il continuo aumento della propria estrazione è un'arma a doppio taglio. Infatti, anche se il divieto di esportazione del 1973 è stato abolito ca. due anni fa, l'infrastruttura midstream degli USA per l'esportazione di petrolio non consente una crescita che tenga il passo con l'aumento dell'estrazione. Così

una grossa percentuale del petrolio USA rimane su territorio americano, cosa che talvolta si riflette nel netto aumento dello spread tra il WTI americano e il Brent europeo (v. grafico).

Nel frattempo il petrolio Brent è molto più caro del WTI

Prezzi del petrolio e differenza di prezzo (spread), in USD a barile



Fonte: Bloomberg, Investment Office Gruppo Raiffeisen

Finché, per motivi tecnici, gli USA non possono esportare più petrolio in modo significativo, l'elevata quota destinata all'uso proprio dovrebbe avere effetto tranquillizzare sulla quotazione del petrolio di riferimento USA, per cui, malgrado rischi ribassisti per gli sviluppi sul mercato del petrolio internazionale, il prezzo del WTI dovrebbe piuttosto avere una negoziazione laterale.

santosh.brivio@raiffeisen.ch

Azioni				Valute/Materie prime				Tassi			
	attuale	%, 5 giorni	%, YTD		attuale	%, 5 giorni	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	8488	-1.5	-9.5	EURCHF	1.157	0.5	-1.1	CHF	-0.73	0.02	17
S&P 500	2770	2.4	3.6	USDCHF	0.983	-0.5	0.9	USD	2.32	2.90	50
Euro Stoxx 50	3430	-0.7	-2.1	EURUSD	1.177	0.9	-2.0	EUR (DE)	-0.32	0.42	0
DAX	12663	-0.5	-2.0	Oro	1299	0.4	-0.3	GBP	0.63	1.36	17
CAC	5426	-0.7	2.1	Greggio ¹⁾	77.0	0.3	15.2	JPY	-0.03	0.05	0

Fonte: Bloomberg, ¹⁾ Brent

08.06.2018 13:57

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.