

Prospettive settimanali

N. 38

21 settembre 2018
Investment Office Gruppo Raiffeisen



- La controversia commerciale continua a «covare» senza per ora causare panico
- La BNS continua ad avere le mani legate
- Focus: vento contrario per i paesi emergenti

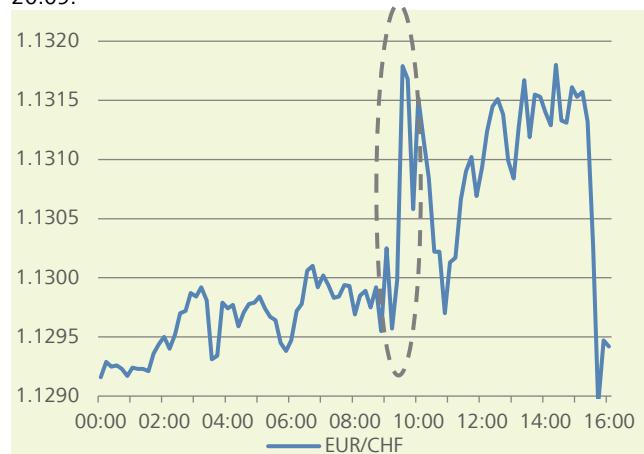
Data	Ora	Paese	Evento/Indicatore		Val. pre.	Cons.	Commento
24.09.	10:00	DE	Indice fiducia delle imprese IFO	Sett	103.8	103.0	Umore sempre positivo
26.09.	20:00	US	Decisione sui tassi della Fed		1.75-2%	2-2.25%	Ulteriore aumento dei tassi
27.09.	14:00	DE	Prezzi al consumo, yoy	Sett	2.0%	2.0%	Pressione inflazionistica stabile
28.09.	03:45	CN	Indice responsabili degli acquisti	Sett	50.6	50.5	Ancora solo di poco in zona di espansione
28.09.	09:00	CH	Indicatore KOF	Sett	100.3	101.0	Robusta situazione dell'economia
28.09.	11:00	EZ	Prezzi al consumo, yoy	Sett	2.0%	2.0%	Vicino all'obiettivo BCE

Anche se nella controversia commerciale tra USA e Cina Donald Trump aveva avviato una nuova escalation con ulteriori massicci dazi sulle importazioni di prodotti cinesi, al momento il conflitto commerciale non sembra scatenare panico immediato sui mercati azionari. Probabilmente, da un lato, perché un tale passo di Trump era già ampiamente atteso – si parlava persino di un tasso ancora maggiore del 25% – e nel frattempo gli investitori si sono forse in parte abituati a serie sempre nuove di dazi punitivi reciproci – che oltretutto vengono di volta in volta annunciati/minacciati molto prima dell'attuazione, il che a sua volta ne riduce l'impatto sui mercati finanziari. Dall'altro, dovrebbero suscitare un certo sollievo le comunicazioni, per ora ancora senza conferma, secondo cui Pechino prende eventualmente in considerazione la riduzione dei dazi cinesi sulle importazioni nei confronti della maggior parte dei suoi partner commerciali. Resta da vedere se ciò – purché queste voci si confermino – sia effettivamente un segnale per il libero commercio o se si tratti solo di una manovra tattica dei dirigenti cinesi. Di fatto, vista la sua importanza quale sede produttiva e detentrice di obbligazioni USA, la Cina dovrebbe comunque poter resistere in modo non trascurabile nel conflitto commerciale, anche se è messa direttamente sotto pressione dalle misure USA, cosa che si accentua ulteriormente con le differenti dinamiche congiunturali. Infatti l'indebolimento della dinamica di crescita in Cina continua ancora, il che dovrebbe riflettersi anche nei dati PMI di settembre della prossima settimana. Già ad agosto l'indice era ancora solo di poco nella zona di espansione e al livello più basso da giugno 2017. Ben diverso appare il quadro negli USA, dove l'economia prosegue a pieno ritmo e la prossima settimana si prevede persino un'altra leggera revisione al rialzo del PIL del T2 al 4.3% annualizzato. In considerazione di questi dati congiunturali e dei tassi inflazionistici, che anche la prossima settimana dovrebbero mostrare una tendenza inflazionistica stabile e praticamente conforme agli obiettivi della Fed, quest'ultima mercoledì prossimo

effettuerà già l'ottavo aumento dei tassi da fine 2015. In tal modo la Fed continua a portare avanti la normalizzazione dei tassi, mentre questa settimana la BNS una volta ancora non si è mosso, per cui in Svizzera permangono i tassi negativi. Ciò non ha sorpreso nessuno; non è infatti un segreto che la BNS consideri ancora il franco sopravvalutato e difficilmente procederà a un aumento dei tassi prima della BCE, che prevede un tale passo solo dopo l'estate 2019. Tuttavia, in seguito alla decisione della BNS, almeno inizialmente il CHF si era leggermente indebolito rispetto all'EUR (v. grafico), probabilmente soprattutto per il fatto che sia stata nuovamente sottolineata la disponibilità a intervenire sul mercato delle divise, se il CHF dovesse rivalutarsi in modo tale da danneggiare l'economia. Una disponibilità dagli effetti certo rassicuranti alla luce delle trattative sul bilancio in Italia o di quelle per la Brexit che sollevano sempre più dubbi.

Grafico della settimana

Iniziale indebolimento del CHF dopo la decisione della BNS il 20.09.



Fonte: Bloomberg, Investment Office Gruppo Raiffeisen

santosh.brivio@raiffeisen.ch

RAIFFEISEN

Focus: vento contrario per i paesi emergenti

Da inizio anno gli investimenti nei paesi emergenti sono esposti a forti venti contrari. Il momentum nella crescita economica sembra ridursi, non solo dal recente inasprimento nella controversia commerciale tra USA e Cina. In quest'ultima, ad esempio, gli investimenti in impianti statali e privati presentano un incremento sensibilmente rallentato. L'indebolimento della crescita nella seconda economia continua tuttavia a procedere ordinatamente. L'anno scorso il Brasile e la Russia

Siete interessati?

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

sono sì usciti dalla recessione, ma l'attuale crescita economica è tuttavia solo di poco superiore ai valori positivi. La Russia continua a lottare con le sanzioni che, in parte, sono ancora da ricondurre all'annessione della Crimea. Il Brasile viene frenato dai fallimenti della politica interna. Neanche le elezioni del 7 e del 28 ottobre dovrebbero stabilizzare la situazione politica.

Azioni dei paesi emergenti sotto pressione

Indici azionari, allineati (26 gennaio 2018 = 100)



Fonte: Bloomberg, Investment Office Gruppo Raiffeisen

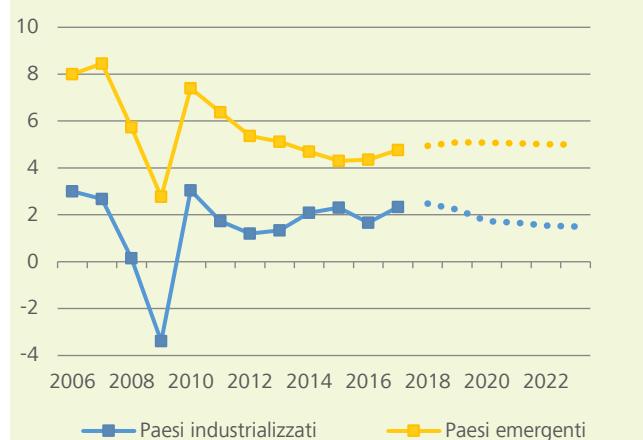
Tuttavia i risultati negativi degli investimenti nei paesi emergenti sono senza dubbio riconducibili anche alla controversia commerciale tra USA e Cina. Di recente il presidente USA Trump ha annunciato che, al 24 settembre, altre importazioni per un valore di USD 200 mld. faranno oggetto di un dazio del 10%, per cui nel 2019 il tasso salirà al 25%, qualora la Cina non faccia concessioni nella controversia commerciale. Infine un altro elemento dell'umore negativo nei confronti degli investimenti nei paesi

emergenti è anche il progressivo ciclo dei tassi negli USA. L'attrattiva relativa delle obbligazioni dei paesi emergenti diminuisce con l'aumento dei tassi USA. I paesi emergenti, per quanto riguarda i loro tassi, sono di fronte a un dilemma: per intervenire quest'anno contro l'inflazione e le svalutazioni valutarie talvolta drammatiche in realtà i tassi dovrebbero aumentare, cosa che però rallenterebbe la crescita economica. A settembre la Banca centrale turca ha stupito con un aumento dei tassi sorprendentemente forte dal 17.75% al 24%. D'altronde in Turchia anche l'inflazione è al 18%. La Banca centrale russa è stata più prudente con un aumento dal 7.25% al 7.5%.

In questo contesto non sorprende che, finora, nel 2018 gli investimenti nei paesi emergenti si trovino in difficoltà. Mentre il mercato azionario svizzero si muove vicino al massimo annuo di gennaio, nello stesso periodo l'indice dei paesi emergenti ha perso circa il 20% (v. grafico). Da inizio anno, con una flessione del 5% circa in valuta forte e di oltre il 10% in valuta locale, anche le obbligazioni sono sotto pressione, per cui si pone la domanda se questo non sia già un buon momento d'ingresso. Infatti, nel frattempo, i noti fattori negativi dovrebbero essere scontati nei corsi. Le sfide restano tuttavia al centro dell'attenzione, il che probabilmente impedisce un rapido rebound. Di certo però la valutazione del mercato azionario, ad es. sulla base del rapporto prezzo/utile, è relativamente interessante dopo la correzione del mercato. Il potenziale di rendimento e crescita a medio e lungo termine dei paesi emergenti porterà nuovamente a un'inversione di tendenza sui mercati.

Crescita dei paesi emergenti dinamica sul lungo termine

Crescita PIL e previsioni (FMI), in %



Fonte: FMI, Investment Office Gruppo Raiffeisen

roland.klaeger@raiffeisen.ch

	Azioni			Valute/Materie prime			Tassi		
	attuale	%, 5 giorni	%, YTD	attuale	%, 5 giorni	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD
SMI	9026	0.6	-3.8	EURCHF	1.127	0.2	-3.6	CHF	-0.73
S&P 500	2931	0.9	9.6	USDCHF	0.956	-1.2	-1.9	USD	2.35
Euro Stoxx 50	3433	2.6	-2.0	EURUSD	1.179	1.4	-1.8	EUR (DE)	-0.32
DAX	12438	2.6	-3.7	Oro	1209	1.3	-7.2	GBP	0.80
CAC	5492	2.6	3.4	Greggio ¹⁾	79.4	1.6	18.7	JPY	-0.04
									9

Fonte: Bloomberg, ¹⁾ Brent

21.09.2018 10:44

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.