

# Prospettive settimanali

N. 44

2 novembre 2018

Investment Office Gruppo Raiffeisen



- Le elezioni di metà mandato USA promettono tensione
- Riunione della Fed senza conferenza stampa (e senza aumento dei tassi)
- Focus: prospettive più positive per il prezzo dell'oro

Data	Ora	Paese	Evento/Indicatore	Val. pre.	Cons.	Commento
05.11.		US	Sanzioni vs. Iran entrano in vigore			Aumenta pressione offerta merc. del greggio
06.11.		US	Elezioni di metà mandato			Probabile Congresso «diviso»
07.11.	08:00	DE	Produzione industriale, mom	Ott	-0.3%	-- La guerra commerciale lascia il segno
08.11.	07:45	CH	Tasso di disoccupazione	Ott	2.4%	-- Disoccupazione al minimo degli ultimi 10 anni
08.11.	20:00	US	Decisione sui tassi della Fed		2.25%	Prossimo aumento dei tassi a dicembre
09.11.	10:30	UK	Prodotto interno lordo, qoq	T3	0.4%	-- La discussione sulla «Brexit» preoccupa
09.11.	16:00	US	Fiducia consumatori Un. Michigan	Ott	98.6	97.5 Buon mercato del lavoro diffonde ottimismo

La campagna elettorale per le «midterms» USA è giunta alla calda fase finale. Martedì prossimo, negli USA, gli elettori avranno per la prima volta la possibilità di votare sulla politica di Donald Trump. In ogni caso, per quanto il Presidente USA faccia molto discutere, tra i suoi sostenitori rimane popolare. In effetti, le ultime settimane, i suoi valori di consenso sono aumentati notevolmente. Di recente, infatti, sono scese anche le speranze dei democratici di conquistare le due camere del Congresso. Se ancora poche settimane fa tale scenario era senz'altro ipotizzabile, ora una maggioranza democratica al Senato ha, sul mercato delle scommesse, ancora solo una probabilità del 15% circa. Tuttavia le possibilità di un cambio di guardia alla Camera dei rappresentanti sono finora assai buone. I repubblicani dovranno quindi probabilmente accusare una certa perdita di potere, cosa peraltro per nulla insolita. Infatti nelle elezioni di metà mandato anche sotto la presidenza di George W. Bush e Barack Obama il partito al governo ha sempre dovuto incassare colpi.

Un Congresso «diviso» è quindi assai probabile; ma cosa comporterebbe un esito elettorale di questo tipo? Chi puntasse a un maggiore controllo del Presidente e sperasse in una distensione dei rapporti per il commercio estero, dovrebbe essere deluso. Proprio su questo punto critico, indipendentemente dalla distribuzione dei seggi nel Congresso, Trump gode di ampie libertà, per cui dovrebbe mantenere l'atteggiamento aggressivo contro il rivale economico cinese, finché sarà utile a lui e ai suoi sondaggi. Un impeachment sarebbe quindi fuori portata, visto che a tale scopo l'aumento dei voti dei democratici dovrebbe essere di gran lunga insufficiente. Fondamentalmente nello scenario di base cambierebbe poco: la legislazione fiscale dovrebbe rimanere più o meno invariata e la spesa pubblica continuare a sfuggire di mano. In punti cruciali, come un potenziale programma infrastrutturale o i costi della sanità, al momento si rischia una

situazione di stallo. Storicamente, dopo le elezioni di metà mandato il mercato azionario tende regolarmente a un rally. Un positivo impatto stagionale è infatti prevedibile anche quest'anno. Stavolta, però, il potenziale rialzista a lungo termine potrebbe essere inferiore, visto che sotto Trump l'impulso fiscale, altrimenti osservabile perlopiù nella seconda metà del mandato, è stato ampiamente esaurito nei primi due anni.

La prossima settimana, a fronte del resoconto elettorale, la riunione della Fed dovrebbe essere solo in secondo piano. Questa volta si attendono comunque ben poche novità. La Fed dovrebbe continuare a seguire il suo «copione» e, come finora, non dovrebbe modificare i tassi di riferimento in occasione delle riunioni senza conferenza stampa. Sarà da vedere se, nel comunicato stampa, vi sarà un accenno alle turbolenze dei mercati delle settimane scorse. In realtà i banchieri centrali dovrebbero ignorare tali correzioni a breve termine.

## Grafico della settimana

Valori di consenso per Donald Trump, in %



Fonte: Bloomberg, Investment Office Gruppo Raiffeisen

[oliver.hackel@raiffeisen.ch](mailto:oliver.hackel@raiffeisen.ch)

**RAIFFEISEN**

# Focus: prospettive più positive per il prezzo dell'oro

Anche se ultimamente il prezzo dell'oro è stato di nuovo leggermente sotto pressione, per il metallo giallo ottobre è stato nel complesso un mese positivo. Infatti il prezzo del metallo prezioso è riuscito, per la prima volta da luglio 2018, a superare la soglia di USD 1'230 per oncia troy e, al momento, si trova sempre nettamente sopra il livello di metà agosto, quando con USD 1'174 per oncia troy era stato registrato il livello minimo dell'anno in corso.

Il motivo principale alle base di tale supporto dovrebbe risiedere nelle maggiori incertezze, almeno temporanee, dei mercati finanziari, che hanno generato una pressione di vendita nelle azioni e permesso che l'oro, quale porto sicuro, ritrovasse maggiore favore presso gli investitori (v. grafico).

## Le turbolenze sui mercati azionari favoriscono la domanda di oro quale valuta rifugio

Prezzo dell'oro e corso azionario



Fonte: Bloomberg, Investment Office Gruppo Raiffeisen

Le oscillazioni negli investimenti soggetti a rischio non dovrebbero diminuire tanto rapidamente. Già la prossima settimana l'esito delle *midterms* potrebbe riservare potenziale per scatenare, almeno a breve termine, ulteriori agitazioni sui mercati finanziari. Al contempo neanche in Europa sono stati rimossi diversi ostacoli latenti – dal tiro alla fune sul piano di bilancio italiano, passando per la difficile situazione relativa all'uscita della Gran Bretagna dall'UE fino ad arrivare alla locomotiva dell'EZ, la Germania, dove la politica del governo sembra essere occupata principalmente con se stessa non solo dalle elezioni in Baviera e Assia.

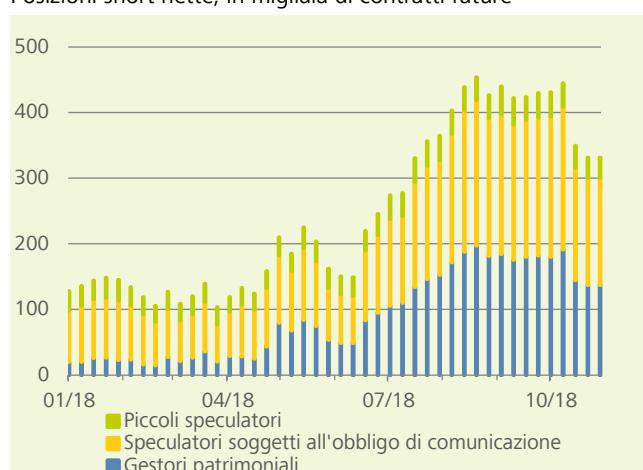
E, non da ultimo, la spada di Damocle rimane a incombere sui mercati sotto forma di ulteriori escalation.

Alla luce di questa serie di imponderabilità, in periodi incerti l'oro, nel suo ruolo tradizionale di porto sicuro, dovrebbe per ora continuare a essere richiesto. Questo scenario è confermato anche dal posizionamento degli investitori speculatori, i quali hanno ridotto sensibilmente il numero dei contratti future, che scommettono su un calo del prezzo dell'oro, le cosiddette posizioni short nette (v. grafico).

## «In periodi incerti l'oro, quale porto sicuro, dovrebbe per ora mantenere il favore degli investitori»

### Sempre meno speculatori prevedono un calo del prezzo dell'oro

Posizioni short nette, in migliaia di contratti future



Fonte: Bloomberg, Investment Office Gruppo Raiffeisen

Fino a un certo punto le insidiose incertezze dovrebbero tuttavia già essere scontate. Prevediamo quindi che, soprattutto alla luce dell'elevata volatilità, il prezzo dell'oro sia ben tutelato contro un eventuale calo – con accresciute possibilità di rialzo. Ciò in particolare anche perché la debolezza dell'oro, intervenuta nella primavera scorsa, era dovuta in larga misura al rafforzamento dell'USD. Alla luce del ciclo USA, a uno stadio già molto avanzato, un'ulteriore rivalutazione del biglietto verde ci sembra però limitata, per cui per l'oro dovrebbe venire meno anche l'ostacolo valutario. Per questi motivi continuiamo a ritenere opportuna una quota di oro leggermente sovraponderata.

[santosh.brivio@raiffeisen.ch](mailto:santosh.brivio@raiffeisen.ch)

	Azioni			Valute/Materie prime			Tassi				
	attuale	%, 5 giorni	%, YTD	attuale	%, 5 giorni	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD		
SMI	9032	4.2	-3.7	EURCHF	1.143	0.5	-2.3	CHF	-0.75	0.02	17
S&P 500	2740	1.3	2.5	USDCHF	0.999	0.2	2.5	USD	2.56	3.16	76
Euro Stoxx 50	3238	3.3	-7.6	EURUSD	1.144	0.4	-4.7	EUR (DE)	-0.32	0.43	0
DAX	11605	3.6	-10.2	Oro	1236	0.2	-5.1	GBP	0.82	1.48	29
CAC	5148	3.6	-3.1	Greggio <sup>1)</sup>	73.0	-5.9	9.2	JPY	-0.09	0.13	8

Fonte: Bloomberg, <sup>1)</sup>Brent  
02.11.2018 10:51

**RAIFFEISEN**

**Editore**

Investment Office Gruppo Raiffeisen  
Raiffeisenplatz  
9001 St. Gallen  
[investmentoffice@raiffeisen.ch](mailto: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.