

# Prospettive settimanali

N. 45

9 novembre 2018  
Investment Office Gruppo Raiffeisen



- Nessuna sorpresa alle elezioni per il Congresso USA
- La Svizzera, isola di crescita
- Focus: le sanzioni contro l'Iran colpiscono anche imprese svizzere

Data	Ora	Paese	Evento/Indicatore		Val. pre.	Cons.	Commento
13.11.	11:00	DE	Indice della fiducia ZEW	Nov	-24.7	-12.0	Stabilizzazione a un livello basso
14.11.	03:00	CN	Produzione industriale, yoy	Ott	5.8%	5.7%	Stimoli del governo non ancora visibili
14.11.	08:00	DE	Prodotto interno lordo, qoq	T3	0.5%	--	Brusca frenata della locomotiva congiunturale
15.11.	14:30	US	Fatturati vendite dettaglio, mom	Ott	0.1%	0.6%	Consumatori restano il supporto della crescita
16.11.	15:15	US	Produzione industriale, mom	Ott	0.3%	0.2%	Guerra commerciale (ancora) senza tracce

«A big win» – un enorme successo dal punto di vista di Donald Trump. Per una volta il risultato delle elezioni di metà mandato USA non è stato una grande sorpresa, ma la più probabile delle opzioni e in linea con il consenso previsto. I democratici hanno riconquistato la maggioranza nella Camera dei Rappresentanti guadagnando oltre 30 seggi, mentre i repubblicani mantengono il sopravvento al Senato. Almeno dopo il primo giorno, i vincitori delle elezioni sono stati gli investitori: mercoledì l'indice S&P 500 è aumentato di oltre il 2% proseguendo la sua ripresa dopo il crollo di ottobre. L'USD ha dapprima perso valore, ma è poi riuscito in parte a compensare le perdite. Nel frattempo il mercato azionario ha mostrato una reazione relativamente contenuta.

Come si può interpretare il risultato elettorale? Almeno per quanto riguarda i mercati azionari, la situazione è chiara: dopo le elezioni di metà mandato, dal 1950 vi è stata una reazione della borsa di oltre il +1% otto volte in tutto. Sei mesi dopo, le azioni USA sono sempre state a un livello nettamente più alto, in media dell'8%. Inoltre, anche se in un primo momento tale euforia è mancata, a medio termine il mercato azionario generale ha registrato regolarmente un rialzo. Dal punto di vista stagionale, in fatto di performance i sei mesi dopo le «midterms» sono storicamente anche il lasso di tempo migliore nei 4 anni del ciclo presidenziale USA. Invece, dal punto di vista politico, il Congresso «diviso» lascia prevedere poco movimento. Con questa costellazione politica non sono probabili né ulteriori riduzioni fiscali né un grande programma infrastrutturale. Resta da vedere se i democratici sfrutteranno il guadagno di potere per «checks and balances» o in che misura si mostreranno invece collaborativi in vista delle presidenziali del 2020. Potrebbero certo accollare un impeachment a Trump, per quanto poi manchi loro la maggioranza di due terzi necessaria per un effettivo allontanamento del Presidente. Nella seconda metà del mandato la crescita economica USA dovrebbe diminuire a causa del calo degli stimoli. Resta da vedere se Trump rivedrà effettivamente il suo

atteggiamento aggressivo nei confronti della Cina, come accentuato a fine campagna elettorale. Per differire la prevedibile flessione della crescita e continuare a vantare la ripresa economica più lunga di tutti i tempi, ciò potrebbe essere un mezzo efficace.

Invece, al di qua dell'Atlantico, la dinamica congiunturale ha registrato già quest'anno un notevole rallentamento in vari luoghi. Colpisce particolarmente il rallentamento della crescita in Germania, dove i prossimi dati sul prodotto interno lordo per il 3° trimestre dovrebbero mostrare una crescita zero. Soprattutto la debole industria automobilistica esige il proprio tributo; estremamente diversa la situazione in Svizzera, dove l'economia cresce come non era il caso da dieci anni. I fornitori automobilistici percepiscono certo anche da noi talune tendenze all'indebolimento, ma nel complesso il settore delle esportazioni dipende molto meno da questo settore. Tuttavia, anche in Svizzera la congiuntura dovrebbe ora aver raggiunto il culmine. Per il 2019, in linea con il rallentamento globale, prevediamo di nuovo tassi di crescita inferiori.

## Grafico della settimana

Andamento delle previsioni di crescita per il 2018



Fonte: Bloomberg, Investment Office Gruppo Raiffeisen

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

**RAIFFEISEN**

## Focus: le sanzioni contro l'Iran colpiscono anche imprese svizzere

Le sanzioni USA contro l'Iran hanno una lunga storia, che risale fino al 1979. Allora fu il Presidente USA Carter a congelare capitali iraniani in seguito a una presa di ostaggi nell'Ambasciata USA di Teheran. A fine millennio la pressione sanzionistica aumentò ancora sotto i governi Clinton e Bush – una risposta degli USA all'avanzante programma nucleare iraniano e al sostegno alla milizia terroristica Hezbollah. Infine, dal 2010, con Barack Obama le sanzioni hanno acquisito portata globale. Da allora sono state prese di mira anche le attività di aziende non USA, cosa che ha duramente limitato le possibilità di commercio del greggio e le transazioni finanziarie globali iraniane. Nei fatti, si è in tal modo riusciti a portare il governo iraniano al tavolo delle trattative. Dopo quasi due anni di dure discussioni, nell'estate 2015 si è infine arrivati al «deal», definito dall'attuale Presidente USA, Trump, il peggiore di tutti i tempi.

### Atmosfera di ripresa degli esportatori di breve durata

Esportazioni svizzere in Iran, in mln. di CHF



Fonte: BCE, Investment Office Gruppo Raiffeisen

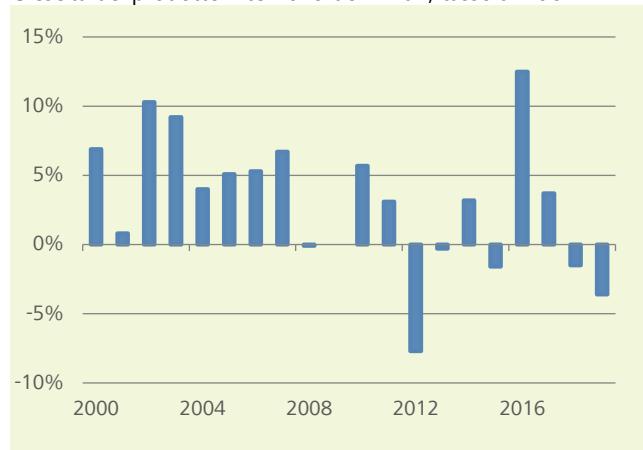
Per Obama l'accordo sul nucleare era stato un enorme successo di politica estera. Nel frattempo il Presidente iraniano Hassan Rouhani poteva prospettare al suo popolo, quale contropartita per il rigido controllo e la limitazione del programma nucleare, migliori prospettive economiche. Infatti l'Iran, con i suoi 81 milioni di abitanti, rappresenta senz'altro un mercato interessante per le aziende estere. Di conseguenza, a inizio 2016, nel commercio tra l'occidente e lo stato islamico regnava una vera e propria atmosfera di ripresa. Anche imprese svizzere quali l'azienda di tecnologia medica basilese Straumann o il fornitore d'auto di Winterthur, Autoneum, hanno intravisto potenziale di crescita nell'Iran, per cui si sono espansse verso il Medio Oriente. Già nel primo semestre 2017 le esportazioni svizzere verso l'Iran sono

crescite di oltre il 20%. Le grandi banche UBS e Credit Suisse – a posteriori con saggia lungimiranza – si erano già allora mostrate prudenti.

Fondamentalmente il «deal» sul nucleare era già sotto pressione dall'inizio, in particolare negli USA. La loro uscita dall'accordo sotto il governo del suo principale critico – Donald Trump – non poteva quindi sorprendere molto. Il 5 novembre è stata attivata la seconda ondata di sanzioni USA, che mira principalmente a colpire il commercio con il petrolio iraniano e l'attività internazionale della Banca centrale iraniana. Ad oggi, già la sola minaccia dell'embargo petrolifero è bastata a far crollare nettamente, dall'estate, le esportazioni petrolifere dell'Iran. Circa il 40% del bilancio statale di Teheran dipende dall'esportazione di petrolio e gas. Sono di conseguenza negative anche le previsioni di crescita della Banca Mondiale per 2018 e 2019 (-1.5% resp. -3.6%). Anche questa volta le sanzioni colpiscono di nuovo aziende di paesi terzi. L'UE cerca formalmente di continuare a supportare il commercio con l'Iran; praticamente però le aziende non seguono e si ritirano, visto che non vogliono mettere a repentaglio l'attività USA, più importante. Nel frattempo anche l'industria svizzera ha ampiamente concluso forniture e pagamenti e si mostra prudente per paura di sanzioni USA. Autoneum ha a sua volta praticamente del tutto annullato la sua espansione in Iran. Ma le eccezioni confermano la regola: Nestlé detiene da danni stabilimenti di produzione in Iran e intende mantenerli.

### Le sanzioni USA mettono in ginocchio l'economia iraniana

Crescita del prodotto interno lordo in Iran, tasso annuo



Fonte: FMI, Investment Office Gruppo Raiffeisen

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

Azioni			Valute/Materie prime			Tassi				
	attuale	%, 5 giorni		attuale	%, 5 giorni		%, YTD	3M	10YR	bp, YTD
SMI	9042	0.6	-3.6	EURCHF	1.142	0.0	-2.4	CHF	-0.75	0.01
S&P 500	2807	2.4	5.0	USDCHF	1.008	0.4	3.4	USD	2.60	3.20
Euro Stoxx 50	3212	-0.1	-8.3	EURUSD	1.133	-0.5	-5.6	EUR (DE)	-0.32	0.43
DAX	11430	-0.8	-11.5	Oro	1221	-1.0	-6.3	GBP	0.85	1.53
CAC	5089	-0.2	-4.2	Greggio <sup>1)</sup>	70.5	-3.2	5.4	JPY	-0.10	0.12

Fonte: Bloomberg, <sup>1)</sup> Brent  
09.11.2018 10:16

**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.