

Prospettive settimanali

N. 50

14 dicembre 2018
Investment Office Gruppo Raiffeisen



- Settimana politica turbolenta in Europa
- La Fed pronta per un aumento dei tassi (e una relativa pausa?)
- Focus: difficile anno borsistico 2018

Data	Ora	Paese	Evento/Indicatore	Val. pre.	Cons.	Commento
18.12.	07:45	CH	Previsione congiunturale SECO	Dic	--	«Normalizzazione» anche in Svizzera
18.12.	10:00	DE	Indice Ifo sulla fiducia delle imprese	Dic	102.0	In attesa di una stabilizzazione
19.12.	11:00	US	Decisione sui tassi della Fed	Dic	2.25%	Quarto aumento dei tassi di quest'anno
20.12.	08:00	CH	Esportazioni, mom	Nov	6.3%	Gli esportatori svizzeri si difendono bene

A Londra, nella settimana trascorsa gli eventi si sono succeduti con una rapidità travolgente. A cominciare da lunedì, quando il Primo ministro britannico, Theresa May, ha annullato all'ultimo minuto la votazione del Parlamento sull'accordo per la «Brexit», perché un «no», ovvero un insuccesso, sembrava praticamente sicuro. Poi, martedì, con un tour diplomatico ha raggiunto con urgenza Berlino, L'Aia e Bruxelles per convincere le controparti principali a un «deal» migliore, incassando tuttavia un gelido rifiuto. Infine mercoledì May ha dovuto sottoporsi anche a un voto di sfiducia che, nonostante la vittoria con 200 voti a favore e 137 contrari, ha messo però in risalto lo scarso sostegno da parte del suo partito. A questo punto, sulla carta la posizione di May è comunque sicura per un anno, anche se la sua sedia continua a traballare. E non si sa neanche come proseguirà l'odissea per la Brexit, apparentemente infinita, visto che sono possibili diversi scenari. Nel frattempo è quantomeno ipotizzabile anche un secondo referendum che potrebbe ribaltare di nuovo il processo di uscita. Di recente, sul mercato delle scommesse la probabilità che si verifichi tale scenario è di circa il 50%. Per un'uscita alla data prevista, il 29 marzo 2019, il totalizzatore segna ancora quota 1:2. Questa volta i politici britannici dovrebbero passare difficilmente una fine d'anno tranquilla. Nelle prossime settimane prevediamo un ulteriore inasprimento e ci aspettiamo una soluzione letteralmente all'ultima ora.

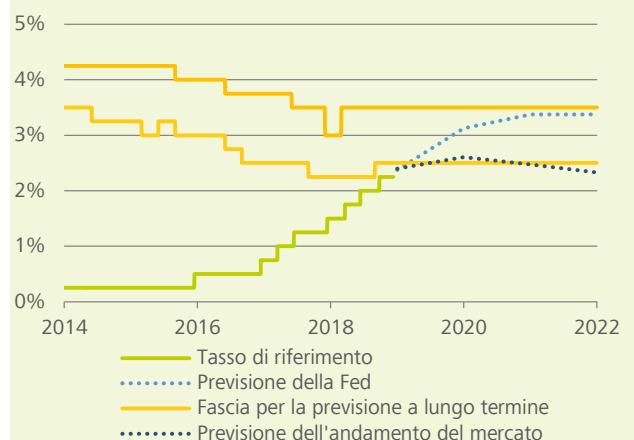
Anche il Presidente francese Macron, ha vissuto tempi migliori. Le critiche al suo programma di riforme sono aumentate continuamente dal suo insediamento di un anno e mezzo fa e nelle ultime settimane le proteste dei «gilet gialli» hanno subito un'escalation. Questa settimana Macron ha cercato di placare la situazione parlando alla nazione e optando per una «costosa» inversione di tendenza. Tra l'altro dovrebbe essere aumentato il salario minimo e dovrebbero essere imposte diverse agevolazioni fiscali. Le scuse di Macron sono a caro prezzo e infatti costano alla Francia circa EUR 10 miliardi. Nel 2019 il deficit di bilancio dovrebbe quindi toccare il 3.4%. In questo modo la Francia non

solo violerebbe i criteri di stabilità dell'UE, ma insieme alla Romania sarebbe persino il paese con la peggiore disciplina finanziaria. Nell'ottica dell'euro, riteniamo che questo «giocare con le regole», ora anche da parte dell'atteso riformatore Macron, sia un problema serio. Non resta che sperare che si tratti di uno scivolone temporaneo. Questa settimana però sono arrivate buone notizie almeno dall'Italia: con il 2.04%, il buco nel bilancio domestico dovrebbe ora essere molto minore e quindi si dovrebbero evitare le misure sanzionatorie della Commissione UE.

In considerazione delle turbolenze politiche, questa settimana le riunioni della BNS e della BCE sono state quasi dimenticate. Tuttavia il livello di sorpresa è stato contenuto. La riunione della Fed e la conferenza stampa di mercoledì prossimo promettono più notizie interessanti. Con l'atteso aumento dei tassi al 2.5%, il tasso di riferimento USA sale fino alla fascia inferiore del livello dei tassi definito «neutrale» dalla Fed. Ora ci si chiede quindi se il Presidente della Fed Powell accennerà a una pausa nel ciclo di aumento dei tassi. Ciò potrebbe dare impulso ai mercati azionari almeno a breve termine.

Grafico della settimana

Tasso di rifer. USA in parte bassa di tasso d'interesse «neutrale»



Fonte: Bloomberg, Investment Office Gruppo Raiffeisen

oliver.hackel@raiffeisen.ch

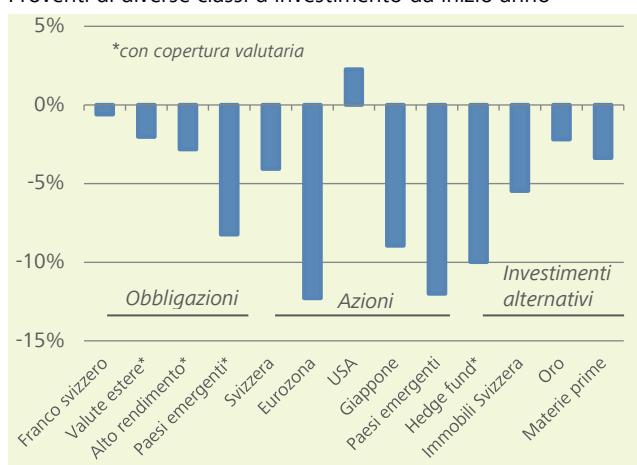
RAIFFEISEN

Focus: difficile anno borsistico 2018

Un impegnativo anno borsistico volge lentamente al termine. Dopo che nel 2017 gli investitori non potevano pressoché sbagliare, visto che quasi tutte le classi d'investimento fornivano proventi positivi, quest'anno i vincitori sui mercati finanziari vanno cercati con il microscopio. Quanto alle azioni, calcolando in franchi svizzeri, poco prima di fine anno solo il mercato USA presenta un aumento del corso. Stimolati dall'euforia per la riforma fiscale e dai profitti aziendali in crescita, gli USA sono riusciti a far sfigurare di nuovo il resto del mondo. Dall'autunno, però, si trovano ora sotto pressione anche gli ex «fuoriclasse» del settore tecnologico. Da allora la volatilità è salita significativamente, ma in realtà è stata superiore all'anno scorso già per tutto il 2018. Dopo che nel 2017, nell'indice S&P500, vi sono stati soltanto 10 giorni di negoziazione con una fascia di prezzo superiore all'1%, finora nel 2018 ce ne sono stati già più di 50.

Cifre in rosso a perdita d'occhio

Proventi di diverse classi d'investimento da inizio anno



Fonte: Bloomberg, Investment Office Gruppo Raiffeisen

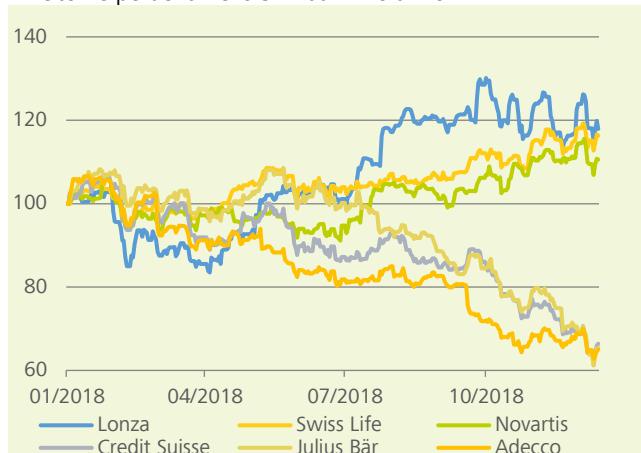
Nel contesto di un'escalation delle guerre commerciali, guardando al difficile caso dell'Italia e considerando il timore per una fine della ripresa economica globale, nel 2018 il mercato azionario svizzero si è difeso relativamente bene. In riferimento ai dividendi, da inizio anno lo Swiss Market Index (SMI) è in negativo di «solo» il 4% circa. Sono stati un supporto in particolare i tre pesi massimi Nestlé, Roche e Novartis. I titoli piccoli e medio-grandi di secondo rango hanno avuto invece una tendenza notevolmente più debole, visto che dipendono maggiormente dalla dinamica congiunturale globale. Quest'anno, per quanto riguarda le regioni, i «peggiori» sono stati i paesi emergenti, colpiti maggiormente dalla questione commerciale e che hanno sofferto anche per la forza dell'USD.

La valuta USA ha beneficiato tra l'altro dei continui aumenti dei tassi della Fed e nel 2018 si è rivalutata rispetto a tutte le valute importanti. Rispetto al CHF, l'USD si è apprezzato di circa il 2%. In Svizzera e nell'Eurozona i tassi di riferimento sono rimasti invece ancora nel settore negativo. Nel nostro paese sono rimasti conseguentemente bassi anche i rendimenti obbligazionari, cosicché i titoli di stato svizzeri hanno registrato di nuovo delle perdite. Quest'anno ha reso poco persino la diversificazione in altri titoli a reddito fisso, come obbligazioni societarie, ad alto rendimento e dei paesi emergenti, o in altre valute.

Ma neanche con gli investimenti alternativi è stato possibile ottenere successo. Il prezzo del petrolio ha registrato forti oscillazioni: in attesa delle drastiche sanzioni contro l'Iran, fino a ottobre il prezzo per un barile di tipo Brent è aumentato dapprima del 30%. Da allora le generose norme transitorie dell'embargo petrolifero e il conseguente eccesso di offerta hanno però comportato un crollo di un terzo. D'altro canto il prezzo dell'oro ha potuto beneficiare solo in parte dei tanti focolai di crisi. Solo il significativo calo nei rendimenti obbligazionari delle settimane passate ha dato al metallo giallo una spinta più forte. Tuttavia l'oncia d'oro in CHF costa circa il 2% meno rispetto all'inizio dell'anno. Infine, anche per i fondi immobiliari svizzeri il vento a favore dal lato dei tassi è arrivato troppo tardi. Le elevate distribuzioni hanno mitigato il calo dei corsi, ma alla fine risulta comunque un calo del 5% circa. Solo il 10% circa di tutti gli investimenti nel mondo ha generato nel 2018 un rendimento positivo. Alla luce di ciò, per l'anno prossimo siamo fiduciosi: nel 2019 dovrebbe convenire di nuovo optare per la diversificazione.

Top e flop svizzeri

Vincitori e perdenti nello SMI da inizio anno



Fonte: Bloomberg, Investment Office Gruppo Raiffeisen

oliver.hackel@raiffeisen.ch

	Azioni			Valute/Materie prime			Tassi		
	attuale	%, 5 giorni	%, YTD	attuale	%, 5 giorni	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD
SMI	8678	-0.7	-7.5	EURCHF	1.125	-0.3	-3.8	CHF	-0.74
S&P 500	2651	-1.7	-0.9	USDCHF	0.997	0.5	2.3	USD	2.78
Euro Stoxx 50	3069	0.3	-12.4	EURUSD	1.129	-0.8	-5.9	EUR (DE)	-0.31
DAX	10763	-0.2	-16.7	Oro	1239	-0.8	-4.9	GBP	0.90
CAC	4830	0.3	-9.1	Greggio ¹⁾	61.1	-0.9	-8.6	JPY	-0.12

Fonte: Bloomberg, ¹⁾ Brent

14.12.2018 10:40

RAIFFEISEN

Editore

Investment Office Gruppo Raiffeisen
Raiffeisenplatz
9001 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.