



- Quest'anno salta il rally di fine anno
- Consigli di lettura per Natale
- Focus: prospettive di crescita per il 2019

Data	Ora	Paese	Evento/Indicatore		Val. pre.	Cons.	Commento
24.12.			Vigilia di Natale				Borsa USA aperta fino alle 19:00
25.12.			Natale				Borse chiuse
26.12.			Santo Stefano				Borsa USA aperta
28.12.	09:00	CH	Barometro congiunturale KOF	Dic	99.1	--	Indicatore anticipatore segna normalizzazione
28.12.	14:00	DE	Prezzi al consumo, yoy	Dic	2.3%	--	Superato il picco dell'inflazione

Quest'anno non si registra alcuna calma prenatalizia sui mercati azionari. Al contrario: salta il rally di fine anno. Questa settimana la Fed ha generato di nuovo molto movimento. Come previsto, ha aumentato il tasso di riferimento per la quarta volta quest'anno all'attuale 2.5%. Il suo Presidente, Jerome Powell, non ha però prospettato la pausa attesa dagli operatori di mercato nel ciclo di rialzo dei tassi. Sono state abbassate leggermente le

aspettative per il tasso d'interesse «neutrale». Tuttavia, per il 2019, la maggior parte del comitato prevede altri due aumenti dei tassi. La delusione si è potuta leggere nei corsi. In seguito alla decisione sui tassi, l'indice S&P 500 è passato nettamente in ne-

Buone Feste

La nostra pubblicazione settimanale farà due settimane di pausa. La prossima edizione sarà pubblicata, con un nuovo layout, l'11 gennaio 2019.

Auguriamo a tutti Buon Natale e un Felice Anno Nuovo!

gativo e ha subito la perdita più forte nel giorno di una riunione della Fed dal 1994. Mercoledì la perdita è salita al 9% rispetto all'inizio del mese. Sul mercato azionario USA, negli ultimi 50 anni un dicembre altrettanto negativo vi è stato solo nel 2002, quando alla fine del mese il calo era pari al 6%.

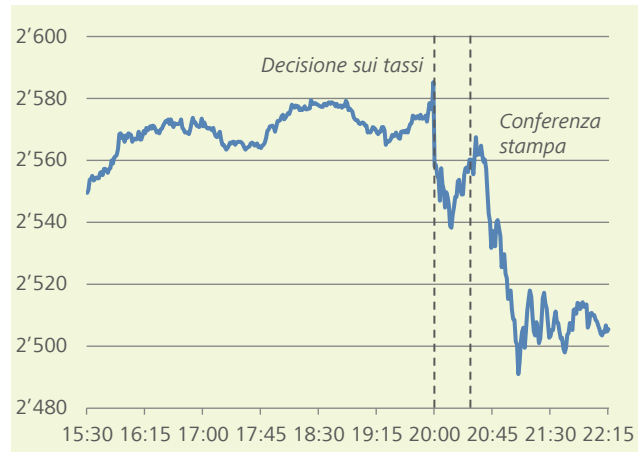
La prossima settimana rimangono ancora solo pochi giorni di negoziazione per compensare almeno alcune delle perdite. L'anno borsistico 2018 verrà in ogni caso ricordato come piuttosto negativo. Nel frattempo è negativo anche l'umore. Secondo i sondaggi, ultimamente sono sempre più gli investitori passati al lato «ribassista». E sui mercati a termine sono già in molti a scommettere su un ulteriore calo dei corsi. Almeno ora un'inversione tecnica diventerà, pian piano, sempre più probabile e dovrebbe subentrare al più tardi a inizio 2019. Le oscillazioni dovrebbero però rimanere elevate anche nel nuovo anno.

Motivo sufficiente per staccare un po' la spina a Natale e prendere in mano un libro. Abbiamo raggruppato le nostre letture preferite da mettere sotto l'albero di Natale:

- Rolf Dobelli: L'arte di pensare chiaro, *dtv*
Chi sa come può essere facile sbagliarsi, ha armi migliori. Rolf Dobelli esamina attentamente gli errori più tipici del nostro modo di pensare e che facciamo ripetutamente.
- Nassim Nicholas Taleb: Rischiare grosso, *Penguin*
Rispondiamo dei rischi che causiamo? Nassim Nicholas Taleb sfida a ripensare tutto quello che si crede di sapere su rischio e responsabilità nella politica, nell'economia e nella società.
- Michael Lewis: Il grande scoperto, *Goldmann*
I soldi non sono spariti, ma hanno solo cambiato proprietario. Michael Lewis spiega come alcuni ingegnosi gestori di hedge fund avessero intuito il crollo del mercato immobiliare USA e abbiano scommesso contro il mercato.

Grafico della settimana

Andamento del corso dell'indice S&P 500 al 20.12.2018



Fonte: Bloomberg, Investment Office Gruppo Raiffeisen

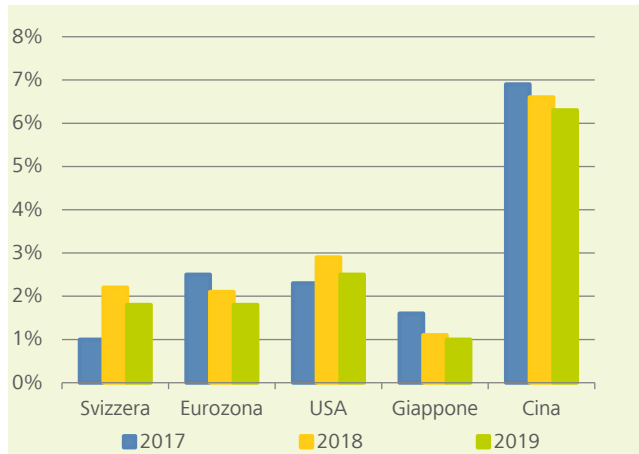
oliver.hackel@raiffeisen.ch

Focus: prospettive di crescita per il 2019

Dopo che nel 2017 l'economia mondiale ha brillato ancora con tassi di crescita superiori alla media e vi è stata una vera e propria euforia congiunturale, nell'anno passato la ripresa globale ha perso notevolmente slancio. Sensibili segni di frenata sono stati registrati ad esempio in Germania, dove le conseguenze della politica commerciale protezionistica del governo USA e l'industria automobilistica in difficoltà nel terzo trimestre hanno persino causato un calo della produzione economica. Anche la Svizzera ha subito una frenata tra luglio e settembre. Nel confronto annuale, ultimamente nel nostro paese l'economia è cresciuta però ancora con un tasso superiore alla media, pari al 2.4%. Ma anche nel 2018 la vera locomotiva congiunturale sono stati gli USA, con un incremento del 3% circa. La riforma fiscale ha generato buon umore e una corrispondente propensione agli acquisti nell'economia fortemente dipendente dal consumo interno.

Normalizzazione dei tassi di crescita

Previsioni del consenso per la crescita economica



Fonte: Bloomberg, Investment Office Gruppo Raiffeisen

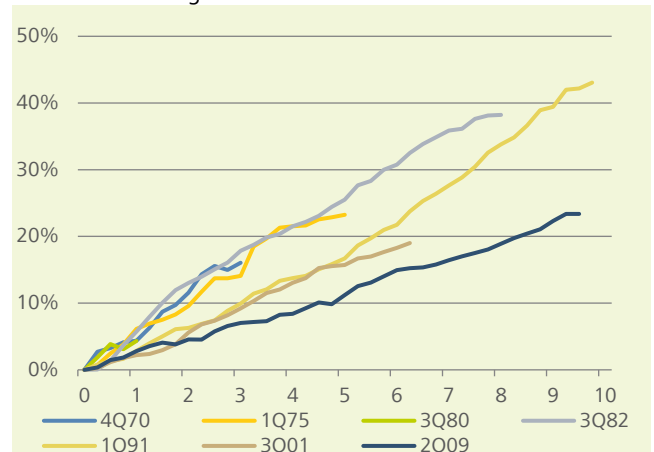
In vista del nuovo anno prevediamo un allineamento delle differenze di crescita regionali. Infatti, ad esempio in Svizzera, la produzione economica dovrebbe indebolirsi ancora fino a un valore dell'1.6%. Visto il forte calo del prezzo del petrolio, anche l'inflazione scenderà sensibilmente, con tendenza verso lo 0.6%. A livello globale molto dipende dagli ulteriori sviluppi del commercio mondiale, in particolare nel conflitto tra USA e Cina. Di recente la fiducia delle imprese è diminuita nettamente a livello mondiale alla luce della guerra commerciale. Ora la «tregua» tra Donald Trump e il Presidente cinese Xi permette però innanzitutto di tirare un sospiro di sollievo. Fino a marzo 2019 è previsto un periodo di trattative tra le due potenze economiche. E ciò dovrebbe consentire anche nell'Eurozona una certa ripresa dal

forte rallentamento della crescita degli ultimi mesi nonché una stabilizzazione della produzione economica vicina al potenziale di crescita leggermente sotto il 2%. L'Eurozona dovrebbe però essere frenata dal difficile caso dell'Italia. Le costose promesse elettorali del governo populista tengono con il fiato sospeso i mercati finanziari e generano premi per il rischio di credito sempre elevati sui titoli di stato italiani. La pressione che ne deriva sul settore bancario nonché la generale insicurezza delle imprese e dei consumatori potrebbero spingere il paese in una nuova recessione già nei prossimi mesi.

Per l'economia mondiale (ancora) non prevediamo però un tale crollo della crescita nel 2019. Infatti, da un lato, ci aspettiamo che le misure a sostegno dell'economia in Cina diventino pian piano efficaci determinando almeno una stabilizzazione. Mentre, dall'altro, individuiamo nel secondo paese che stabilisce il ritmo, gli USA, singoli segnali di debolezza, come ad esempio sul mercato immobiliare. Inoltre dovrebbero lentamente perdere efficacia gli effetti della riforma fiscale. Il solido mercato del lavoro e la fiducia dei consumatori, finora buona, fanno tuttavia sperare che, in estate, l'economia USA possa stabilire un nuovo record di crescita: la ripresa più lunga di tutti i tempi. Sul periodo di un anno prevediamo un tasso di crescita del 2.4%, un valore che, rispetto agli ultimi dieci anni, continua a essere leggermente sopra la media. Finora neanche la Fed considera a rischio la ripresa, come ha confermato di nuovo alla riunione di mercoledì. Alla luce di ciò, non prevediamo la prossima recessione prima del 2020.

La ripresa più lunga di tutti i tempi?

Fasi di crescita degli USA dal 1970



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	8364	-4.0	-10.9	EURCHF	1.131	0.2	-3.4	CHF	-0.73	-0.23	-8
S&P 500	2467	-6.9	-7.7	USDCHF	0.990	-0.8	1.6	USD	2.79	2.79	39
Euro Stoxx 50	2980	-3.7	-15.0	EURUSD	1.142	1.0	-4.9	EUR (DE)	-0.31	0.24	-19
DAX	10566	-2.8	-18.2	Oro	1259	1.6	-3.4	GBP	0.91	1.28	9
CAC	4663	-3.9	-12.2	Greggio ¹⁾	54.5	-9.5	-18.5	JPY	-0.09	0.05	0

Fonte: Bloomberg, ¹⁾ Brent
21.12.2018 10:36

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.