



Copyright: David Sailer/RZB

Previsioni di Mercato Raiffeisen

di Raiffeisen Capital Management* per le casse Raiffeisen dell'Alto Adige

Gennaio/Febbraio 2017



Ottimissimo sì, ma...

Diversamente dall'anno scorso, per i mercati finanziari quest'anno è iniziato senza elevata volatilità e con un tono positivo. L'avversione al rischio degli operatori di mercato ha tendenzialmente continuato a calare dalle elezioni USA in poi e ciò trova anche riscontro nei posizionamenti, dato che gli investitori evidentemente sottoinvestiti hanno probabilmente incrementato sia le ponderazioni azionarie sia le posizioni sulle materie prime durante gli ultimi giorni dell'anno passato. Entrambe le classi di attivo da tempo stanno mostrando un trend positivo relativamente costante. Ci si chiede quindi fino a che punto questi andamenti siano effettivamente giustificati o se si basano soltanto sulla speranza che forse già in un futuro prevedibile si riveleranno esagerati. Nella nostra continua analisi e valutazione relativa all'asset allocation tattica giungiamo, come già successo recentemente, a un quadro generale positivo. In termini macroeconomici si moltiplicano i dati positivi che di recente non solo segnalavano un'espansione economica, ma che sono riusciti anche a superare le aspettative di mercato attuali. Anche se questo effetto sorpresa positivo non potrà continuare per sempre a causa delle previsioni riviste, è notevole l'attuale costellazione. Sul fronte degli utili aziendali, da tempo un settore che vediamo con scetticismo, nel terzo trimestre del 2016 è riuscita una svolta verso una crescita degli utili nuovamente positiva su base annua. Anche nel quarto trimestre del 2016 e nei primi due trimestri del 2017 si prevede una dinamica degli utili positiva, poiché per le società esposte al prezzo del petrolio si faranno sentire gli effetti base. Di conseguenza, il supporto dei mercati finanziari da parte dei fondamentali per noi al momento è così buono come non lo era stato da tempo.

A livello tattico, tuttavia, bisogna tener conto anche degli indicatori di sentiment e di analisi tecnica e qui si intravede temporaneamente un clima di mercato leggermente surriscaldato o meglio una situazione di mercato ipervenduto, il che rende probabile un consolidamento o una correzione temporanea nelle prossime settimane. Per questo motivo al momento manteniamo solo un leggero sovrappeso sulle azioni e relativo alla posizione sulle materie prime, rispettivamente a scapito dei titoli di Stato in euro che consideriamo relativamente poco interessanti.

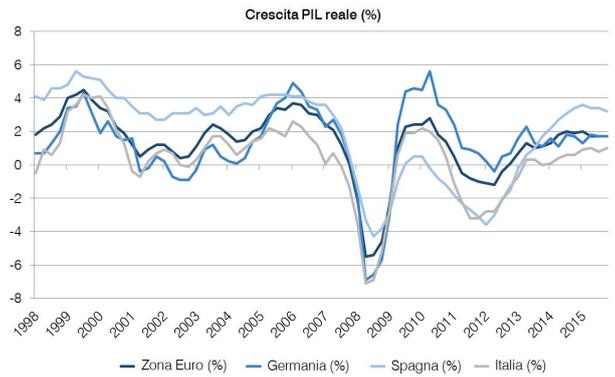
Kurt Schappelwein
(Head of Multi Asset Strategies)

Zona Euro

Alla fine dell'anno continuavano a segnare verde i „semafori congiunturali“ europei. Gli indicatori anticipatori e di sentiment continuano invariabilmente a salire e questo momentum positivo alimenta per fortuna sempre di più anche l'economia reale.

Ciò si riflette anche sui consumatori: la loro fiducia sta di nuovo salendo e il tasso di disoccupazione continua a scendere.

Con una banca centrale che continua a essere espansiva durante gran parte dell'anno 2017 dovrebbe essere assicurato ulteriore supporto che si spera possa trovare riscontro anche in un rialzo dei tassi di crescita del PIL. I dati sull'inflazione e le aspettative inflazionistiche continuano a salire, l'inflazione di fondo, importante per le decisioni dei rappresentanti delle banche centrali, è, invece, praticamente ancora invariata.

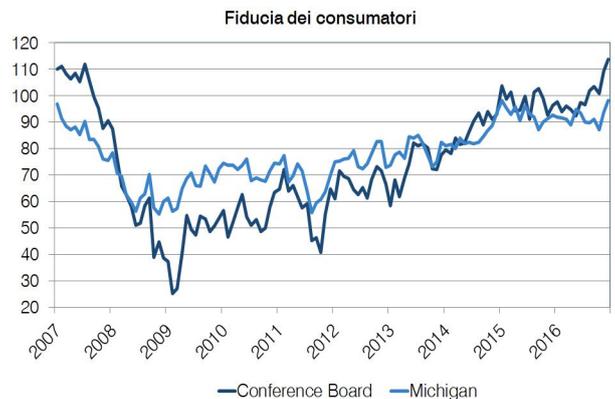


USA

All'inizio del 2017 molti indicatori congiunturali USA mostrano un andamento positivo. Che si tratti degli indicatori anticipatori dell'industria, dei nuovi ordini, della fiducia dei consumatori o del mercato del lavoro: il quadro è consistente e indica un inizio anno estremamente solido dell'economia USA.

Va segnalata in particolare la fiducia dei consumatori che ha raggiunto il livello pre-crisi finanziaria. Il rialzo dei prezzi degli immobili e delle azioni, nonché un basso tasso di disoccupazione, sono i driver di questo andamento. Per il 2017 prevediamo un aumento del PIL in termini reali del 2,4%. Negli ultimi mesi l'inflazione ha registrato un costante aumento. Per quest'anno ci aspettiamo un tasso d'inflazione pari al 2,4%. I rendimenti dei titoli di Stato USA sono saliti in modo significativo negli ultimi mesi. Nei prossimi mesi prevediamo soltanto un aumento modesto al 2,5%. I rialzi dei tassi d'interesse, o meglio, un differenziale maggiore dei tassi d'interesse rispetto alla zona euro hanno consentito nuovi aumenti del dollaro USA. Tuttavia, il cambio nei confronti dell'euro non ha ancora sfondato al ribasso la banda degli ultimi mesi. Nei prossimi mesi prevediamo che oscilli intorno al livello attuale di 1,05%.

Il quadro fondamentale del mercato azionario USA è positivo. Le prospettive congiunturali sono solide, gli utili aziendali sono tornati a crescere e le condizioni di finanziamento per le imprese sono convenienti. In questo senso, nei prossimi mesi è previsto un rialzo dei corsi.



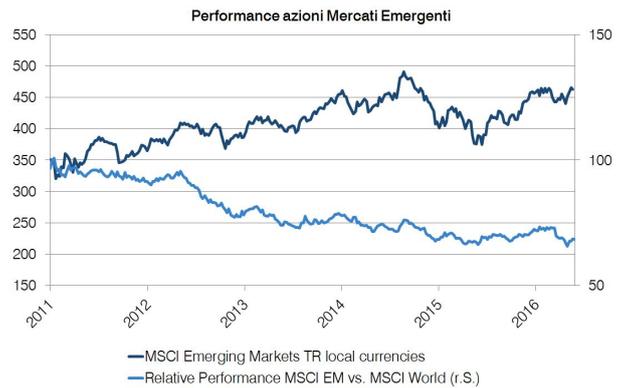
Emerging Markets

Il cauto miglioramento del contesto economico nei mercati emergenti continua. Anche le sorprese congiunturali, che per la prima volta da alcuni anni sono di nuovo nettamente positive, confermano questa situazione.

Nel 2016 c'è stata una leggera stabilizzazione in Cina, dovuta anche a un mini-stimolo fiscale. Di conseguenza, è migliorato il mercato immobiliare e anche la domanda di materie prime è di nuovo leggermente salita.

Se fino all'inizio di novembre l'anno 2016 era passato senza troppi problemi per gli Emerging Markets, con l'elezione di Trump il clima è nettamente peggiorato: le motivazioni sono il possibile approccio protezionistico e la pressione sui tassi d'interesse USA.

Dopo quest'onda inaspettata, il mare si è di nuovo significativamente calmato e, di conseguenza, gli investitori stanno nuovamente guardando lontano. Si riconosce di nuovo un andamento migliore degli utili e la valutazione è ancora molto attraente. Questo può essere osservato in particolare per le azioni dell'America Latina e dell'Europa dell'est e ora continua anche per i mercati asiatici.

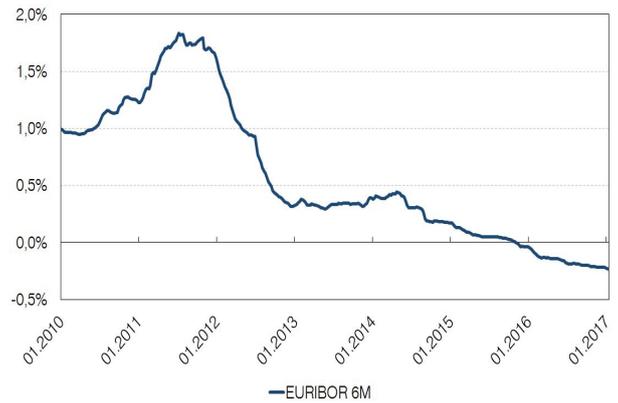


Mercati finanziari

Mercati valutari e obbligazionari

Continuiamo a osservare un consolidamento dei rendimenti dei titoli di Stato europei, o meglio, rendimenti di nuovo in aumento sulla parte lunga. I differenziali dei rendimenti tra i paesi della periferia e la Germania si sono di nuovo ristretti dopo il referendum in Italia nonostante (o a causa?) delle dimissioni del presidente del consiglio Renzi che ne è seguito.

Gli spread delle obbligazioni societarie si sono stabilizzati nel segmento investment grade e nel settore high yield c'è stato un restringimento.



Mercati azionari

I mercati azionari europei hanno digerito molto bene l'esito sorprendente delle elezioni USA.

Nelle ultime settimane le aspettative congiunturali globali sono nettamente migliorate ed è anche diminuita la resistenza proveniente dal fronte delle imprese.

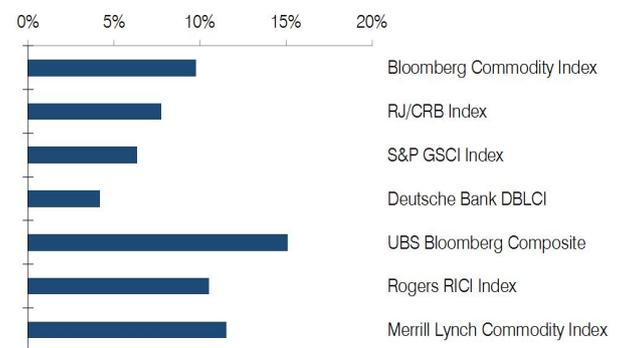
Due fattori per noi decisivi che ci inducono a essere ancora positivi nei confronti dell'andamento dei mercati azionari nei prossimi mesi.



Mercati delle materie prime

I mercati delle materie prime si mostrano ben supportati anche durante le ultime settimane.

Per noi il settore degli asset reali continua a essere invariabilmente positivo anche nei prossimi mesi.



Previsioni



Congiuntura

- I dati congiunturali continuano a migliorare
- Cina / Mercati emergenti globali con andamento stabile

Imprese

- Previsione di crescita e momentum positivi degli utili

Altro

- Banche centrali (Fed vs. Banca centrale europea / Bank of Japan)
- Emerging Markets (Fed, „Trumponomics“)
- Elezioni in Europa (eventualmente Italia?, Paesi Bassi, Francia, Germania)

Tendenza

L'attuale ponderazione si riferisce all'Asset Allocation Tattica (strutturazione del portafoglio) e riflette le nostre stime relativamente al portafoglio modello.

Obbligazioni

Germania	leggero sovrappeso
Europa (ex Germania)	fortemente sottopeso
Italia	leggero sottopeso
Obbligazioni high yield	leggero sovrappeso
Emerging Markets	neutral
Obbligazioni globali	leggero sottopeso

Azioni

Europa	leggero sovrappeso
USA	fortemente sottopeso
Giappone	sovrappeso
Area Pacifico (ex Giappone)	leggero sottopeso
Emerging Markets	leggero sovrappeso
Europa dell'est / Russia	sovrappeso

Valute & Materie prime

EUR/USD	↗
EUR/JPY	=
Oro	↗

Dati al 12.01.2017

Il presente documento è stato redatto e realizzato da Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Vienna, Austria ("Raiffeisen Capital Management" ovvero "Raiffeisen KAG"). Le informazioni in esso riportate, nonostante la cura posta nelle ricerche, sono destinate esclusivamente a scopi di informazione senza alcun impegno. Esse si basano sullo stato della conoscenza delle persone incaricate della stesura al momento della loro elaborazione e possono essere in qualsiasi momento e senza ulteriore preavviso modificate da Raiffeisen KAG. È esclusa qualsiasi responsabilità di Raiffeisen KAG in relazione al presente documento ed alla presentazione verbale basata sullo stesso, in particolar modo per quanto riguarda l'attualità, la veridicità o la completezza delle informazioni messe a disposizione ovvero delle fonti, nonché per quanto riguarda l'averarsi delle previsioni in esso espresse. Allo stesso modo, eventuali previsioni ovvero simulazioni riportate sulla base di andamenti registrati in passato non costituiscono un indicatore affidabile per gli andamenti futuri. Si ricorda inoltre che, nel caso di prodotti espressi in valute straniere, il rendimento può aumentare o diminuire anche in seguito alle oscillazioni del cambio. Il contenuto del presente documento non rappresenta un'offerta, né una proposta di acquisto o di vendita, né un'analisi degli investimenti. In particolare, esso non può sostituire la consulenza di investimento personalizzata né qualsiasi altro tipo di consulenza. Nel caso lei sia interessato ad un prodotto specifico, unitamente al suo consulente, anche noi saremmo lieti di fornirle per questo prodotto, prima di qualsiasi sottoscrizione, il prospetto completo o le informazioni per l'investitore previste in base alla sezione 21 della legge austriaca sui fondi d'investimento (AIFMG). Investimenti concreti non dovrebbero venir effettuati prima di un incontro con il suo consulente e senza una discussione e analisi del prospetto completo o delle informazioni per l'investitore previste in base alla sezione 21 della legge austriaca sui fondi d'investimento (AIFMG). Si ricorda espressamente che le operazioni di investimento in titoli possono essere accompagnate da rischi elevati e che il loro trattamento fiscale dipende dalla situazione personale dell'investitore, oltre ad essere soggetto a modificazioni future. La performance dei fondi d'investimento è calcolata da Raiffeisen Kapitalanlage Gesellschaft m.b.H. – o, per i fondi immobiliari, da Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH - in conformità al metodo sviluppato dalla OeKB (Österreichische Kontrollbank), sulla base dei dati forniti dalla banca depositaria (utilizzando un prezzo indicativo nell'eventualità che il pagamento del prezzo di rimborso sia stato sospeso). Costi individuali – come, in particolare, le spese di sottoscrizione e rimborso, così come gli oneri fiscali - non sono stati considerati nel calcolo della performance. Nel caso in cui questi costi siano stati inclusi, ciò implicherà una performance inferiore in base all'ammontare delle spese o degli oneri fiscali considerati. Il livello massimo delle commissioni di sottoscrizione e rimborso è illustrato nelle Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID) o, nel caso dei fondi immobiliari, nel prospetto semplificato. La Raiffeisen KAG calcola le performance di portafoglio utilizzando il metodo "time-weighted return (TWR)" o il metodo "money-weighted return (MWR)" [la preghiamo di far riferimento ai dettagli specifici su questo tema illustrati nella presentazione] sulla base dei più recenti prezzi di borsa, tassi di cambio e prezzi di mercato, così come sulla base dei sistemi di informazione titoli. La performance ottenuta in passato non permette di trarre conclusioni relative all'andamento futuro di un fondo di investimento o di un portafoglio. L'andamento della quotazione è espresso in termini percentuali (senza spese), ipotizzando il reinvestimento dei proventi distribuiti. I prospetti complete pubblicati e le informazioni per gli investitori previste in base alla sezione 21 della legge austriaca sui fondi d'investimento (AIFMG), così come le Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID) dei fondi della Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. sono disponibili in lingua tedesca sul sito www.rcm.at (per alcuni fondi le informazioni per l'investitore inoltre anche in lingua inglese) e se le quote dei fondi sono distribuiti all'estero sul sito www.rcm-international.com in lingua inglese (eventualmente in lingua tedesca) o nella sua lingua nazionale sul sito www.rcm-international.com. Il prospetto completo per i fondi immobiliari descritti nel presente documento è disponibile in lingua tedesca sul sito www.rcm.at. La riproduzione di informazioni o di dati ed in particolare l'utilizzazione di testi, parti di testi o di immagini contenuti nel presente documento è ammessa soltanto previo consenso di Raiffeisen KAG. Chiusura redazionale: 17.01.2017.

Impressum

Il proprietario dei media:
Zentrale Raiffeisenwerbung, Am Stadtpark 9, 1030 Vienna, Austria

Documento prodotto da:
Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.
Mooslackengasse 12, 1190 Vienna, Austria
www.rcm-international.com/it

