



Copyright: David Sailer/RZB

Previsioni di Mercato Raiffeisen

Marzo 2017



Una maggiore dinamica della crescita

Negli ultimi mesi il contesto fondamentale è gradualmente migliorato ed è di sostegno all'andamento positivo delle classi di attivo più rischiose e a più alto rendimento. Da qualche tempo, sul fronte dei dati macroeconomici, si nota che i dati pubblicati non soltanto registrano un evidente miglioramento del trend ma contemporaneamente sorpremono positivamente nella maggior parte dei casi, nel senso che il valore effettivo è superiore a quello previsto in precedenza dagli analisti. È inoltre interessante notare che l'indicatore di sorpresa congiunturale per i più importanti spazi economici, derivato da tali differenze fra valore stimato ed effettivo, ormai da settimane è fermo sui massimi degli ultimi anni.

Già nella stagione degli utili del terzo trimestre 2016, sul fronte micro, si è potuta osservare una svolta relativa alla crescita degli utili su base annuale. Nel quarto trimestre 2016, per il quale le relazioni sono ormai di fatto state tutte pubblicate, le società hanno registrato una crescita positiva ancora più elevata di quella degli utili, ma anche del fatturato. Il "momentum" positivo, sia sul fronte dei dati macro, sia su quello dei dati micro lasciano dunque prevedere una dinamica di crescita maggiore, dopo una fase prolungata di tassi di crescita inferiori alla media, caratterizzata da deflazione, bassi tassi d'interesse e una politica monetaria delle banche centrali molto espansiva. In seguito al migliore contesto fondamentale, i piccoli movimenti di rialzo dei tassi d'interesse previsti dovrebbero essere accettabili per il mercato azionario, anche in risposta all'aumento delle aspettative sull'inflazione, mentre il mercato obbligazionario sta incontrando sempre più problemi. Per questo motivo, nel nostro posizionamento tattico rimaniamo sovrponderati sulle azioni, sebbene il "sentiment" sia nel frattempo abbastanza positivo e la situazione tecnica di "ipervenduto", soprattutto sul mercato USA, rendano più probabile un temporaneo consolidamento. Manteniamo anche una posizione sulle materie prime che dovrebbero essere ben supportate grazie a un aumento della crescita globale. In compenso, siamo dunque sottoponderati sulle obbligazioni, in particolare sui titoli di Stato in euro.

Kurt Schappelwein
(Head of Multi Asset Strategies)

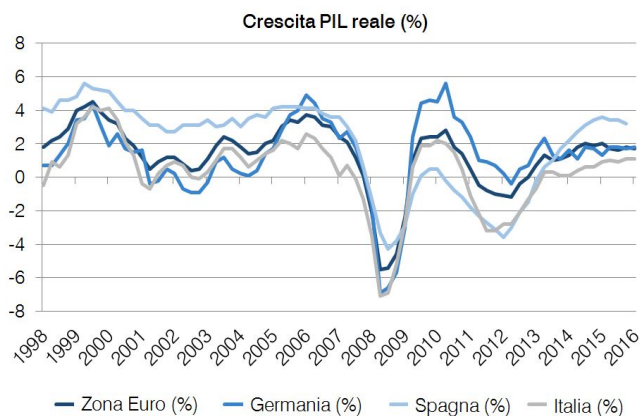
Zona Euro

I “semafori congiunturali” europei continuano a segnare verde all'inizio del 2017.

Diversi indicatori anticipatori sono, tuttavia, saliti ancora di più nell'ultimo periodo, di conseguenza hanno superato le attese e segnalano un contesto positivo. Con una banca centrale che probabilmente continuerà a essere espansiva durante gran parte del 2017 dovrebbe per il momento essere assicurato ulteriore supporto..

I tassi di disoccupazione in Europa continuano a calare. Mentre la Germania trae profitto dalle riforme degli anni duemila, migliorano anche i mercati del lavoro nei paesi problematici come la Spagna e la Grecia. L'Italia rimane invece fonte di preoccupazione.

L'inflazione “core”, importante per le decisioni dei banchieri centrali, mostra invece ancora poco movimento e si attesta ormai da anni all'1% circa.



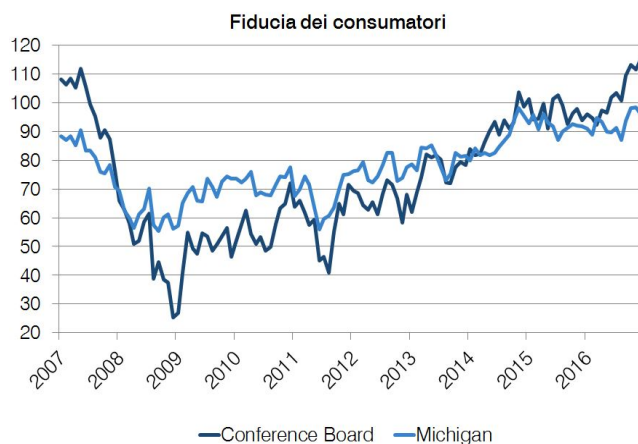
USA

Per la prima volta da 13 mesi i nuovi ordini evidenziano un aumento, la produzione industriale per la prima volta da 15 mesi. Qui i miglioramenti congiunturali si riflettono anche nei cosiddetti dati quantitativi che erano stati già annunciati da diversi indicatori anticipatori.

È dunque chiaro che la crescita economica nel 2017 aumenterà di quasi un punto percentuale fino al 2,4%.

Per quanto riguarda il tasso d'inflazione generale si osserva una netta tendenza al rialzo. È salito dall'1% di metà 2016 all'attuale 2,5%. La cosiddetta inflazione “di fondo”, che non tiene conto dell'impatto dei prodotti energetici e alimentari, nello stesso periodo è, tuttavia, salita solo marginalmente. Di conseguenza, l'aumento dell'inflazione è in sostanza dovuto al rialzo del prezzo del petrolio.

Negli USA continua a esserci una buona richiesta di obbligazioni societarie. I premi per il rischio continuano il loro trend al ribasso e attualmente sono vicini ai minimi del 2014.

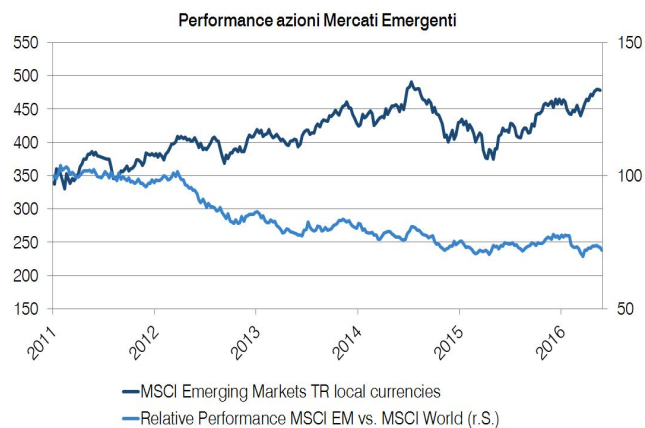


Emerging Markets

Il cauto miglioramento del contesto economico nei mercati emergenti continua.

Il quadro congiunturale in Cina è ulteriormente migliorato. Una conseguenza di tale miglioramento dell'andamento economico è il forte aumento dei prezzi degli immobili che viene osservato molto attentamente dalle autorità cinesi. Anche per quanto riguarda i tassi d'inflazione si sta evidenziando un aumento.

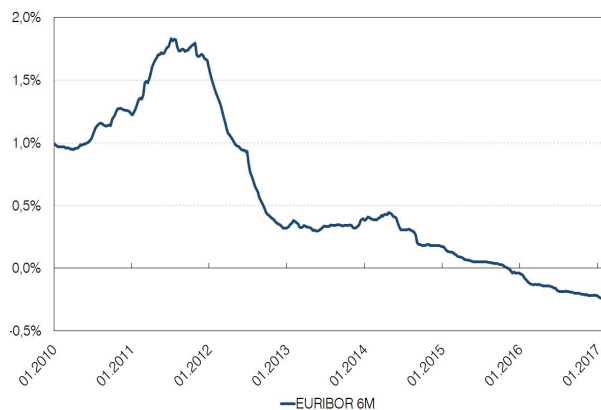
Dal punto di vista dei mercati dei capitali, l'anno 2017 è iniziato molto bene per gli Emerging Markets. Sia le valute sia le obbligazioni mostrano forti guadagni. Ciò nonostante, gli investitori non devono assumere che il momentum positivo durerà per sempre.



Mercati valutari e obbligazionari

L'anno delle elezioni europee (NL, FR, DE, IT?) si sta già facendo sentire: Per paura di una vittoria dei partiti euroscettici o populistici gli spread dei paesi periferici e della Francia si sono notevolmente allargati rispetto alla Germania. Ci potrebbero essere degli sviluppi turbolenti a seconda dei risultati dei sondaggi attuali.

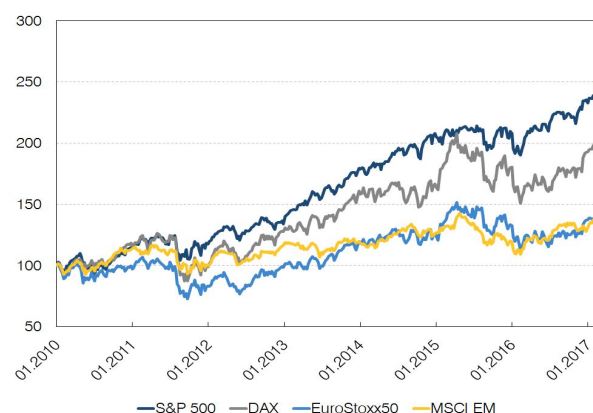
Un andamento ancora divergente è stato registrato per quanto riguarda le obbligazioni societarie. Mentre gli spread nel segmento investment grade sono rimasti stabili, c'è stata un'ulteriore contrazione nel settore high yield. Insieme alla loro duration più corta, ciò ha portato ad una sopra-performance rispetto ai titoli di Stato.



Mercati azionari

I mercati azionari europei hanno fatto registrare notevoli guadagni negli ultimi mesi.

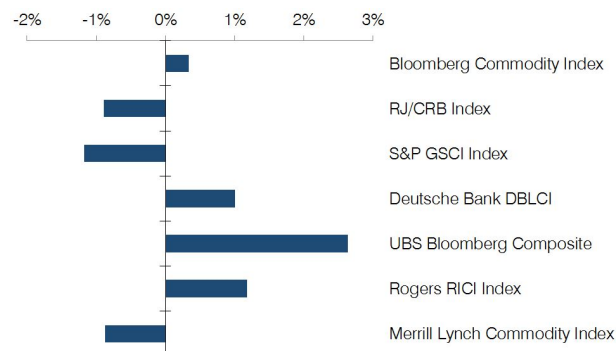
Osservando le revisioni degli utili si può notare un forte miglioramento della situazione nell'ultimo periodo. Per la prima volta da diversi anni le stime sugli utili sono state riviste al rialzo e, fortunatamente, questo andamento vale per tutti i settori. La ripresa dei prezzi delle materie prime ora si riflette nelle crescenti aspettative sugli utili anche a livello di azienda.



Mercati delle materie prime

I mercati delle materie prime sono stati ben supportati anche durante le ultime settimane.

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



Previsioni



Congiuntura

- Dati globali sull'economia ancora con tendenza positiva
- Emerging Markets stabili su livelli migliori

Imprese

- Crescita degli utili con momentum positivo
- Previsioni ottimistiche per l'intero 2017

Sentiment tra gli investitori

- Prezzi delle opzioni segnalano calma negli USA, rischi in Europa
- Mercato azionario "ipercomprato" – segnalata temporanea correzione
- Quadro a medio termine rimane invariabilmente positivo

Altro

- Banche centrali (Fed vs. BCE/ BOJ)
- "Trumponomics"
- Elezioni in Europa (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	leggero sovrappeso
Obbligazioni globali	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 02.03.2017

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'avverarsi 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: 02.03.2017

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

