



Copyright: David Sailer/RZB

Previsioni di Mercato Raiffeisen

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

Aprile 2017



Tutto perfetto! Ridotte le azioni.

I mercati azionari si sono lasciati alle spalle un primo trimestre positivo. Mediamente la crescita è stata del 5,4%, di cui 5,2 punti percentuali dovuti ai rialzi dei corsi e 0,5 punti percentuali legati ai dividendi. L'andamento delle valute ha registrato una perdita di 0,3 punti percentuali. Dei 45 mercati nell'indice MSCI World All Country 39 sono stati positivi. Con rialzi a due cifre si sono distinti mercati come la Cina, l'India, la Turchia e la Spagna. La Russia è stata l'eccezione negativa con una perdita di oltre il 10%. Complessivamente, i paesi emergenti hanno fatto, tuttavia, registrare risultati significativamente migliori dei mercati sviluppati (+9,9% contro +4,9%). Bisogna sottolineare anche l'outperformance di 2,5 punti percentuali della zona euro nei confronti degli USA.

La situazione è stata più difficile sul fronte delle obbligazioni, i titoli di Stato in euro hanno perso l'1,5%. Anche qui hanno avuto una performance migliore i paesi emergenti, quelli in valuta locale così come quelli in valuta forte hanno guadagnato circa il 3% (calcolato in euro). Nei primi mesi dell'anno c'è, dunque, stata una richiesta dei cosiddetti "asset rischiosi". Ciò è del tutto coerente con l'andamento dei dati fondamentali. Gli indicatori anticipatori congiunturali stanno aumentando in tutto il mondo. Molte pubblicazioni hanno illustrato inoltre dati superiori alle attese. Anche per quanto riguarda gli utili societari non c'è motivo di lamentarsi. La stagnazione durata per anni è finita già nel 2016. La situazione è ulteriormente migliorata nei primi mesi di quest'anno. Nel frattempo per il 2017 si prevede un aumento a due cifre in molti paesi e regioni. Di conseguenza, il mercato è giustamente in grado di tollerare il fatto che almeno negli USA sia iniziata la svolta dei tassi e che nei prossimi mesi seguiranno altri rialzi dei tassi. Nonostante tutto ciò, riduciamo di un gradino la quota azionaria nei nostri fondi bilanciati, che ora hanno una ponderazione media. A prima vista questa decisione si basa paradossalmente sulla considerazione che le notizie molto positive menzionate precedentemente sono già state assorbite dal mercato grazie agli attuali sviluppi. L'umore intanto è diventato troppo ottimistico e, normalmente, ciò è un avvertimento. È probabile un consolidamento sul mercato.

Kurt Schappelwein
(Head of Multi Asset Strategies)

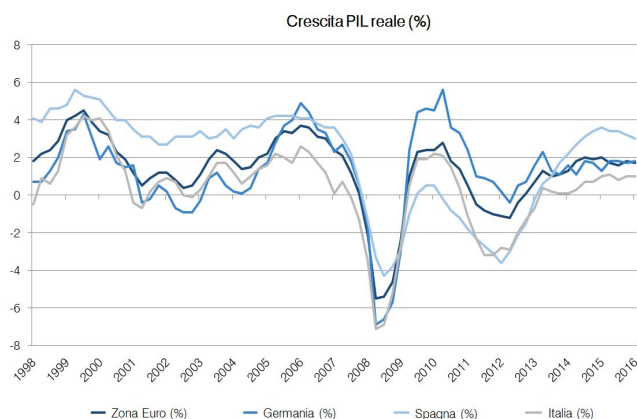
Zona Euro

I “semafori congiunturali” europei continuano a segnare verde.

Gli indicatori anticipatori positivi continuano a mostrare una tendenza al rialzo e vengono inoltre confermati da dati oggettivi, per esempio, i dati sulla produzione industriale.

La distensione sui mercati del lavoro europei continua. Il tasso di disoccupazione in Germania nel frattempo è sceso a livelli minimi da record. Anche i paesi problematici come Spagna e Grecia mostrano un andamento positivo. L'Italia rimane invece fonte di preoccupazione.

Per la prima volta da anni il tasso d'inflazione nella zona euro ha di nuovo raggiunto il livello “magico” del 2% (anche se le stime per marzo rivelano di nuovo un calo all'1,5%), l'inflazione di fondo, importante per le decisioni dei banchieri centrali, tuttavia, continua a non mostrare nessun movimento verso l'alto. Rimane ferma, immobile al di sotto dell'1% e ultimamente si è addirittura registrato un nuovo calo. E ciò nonostante un contesto economico in realtà abbastanza positivo.



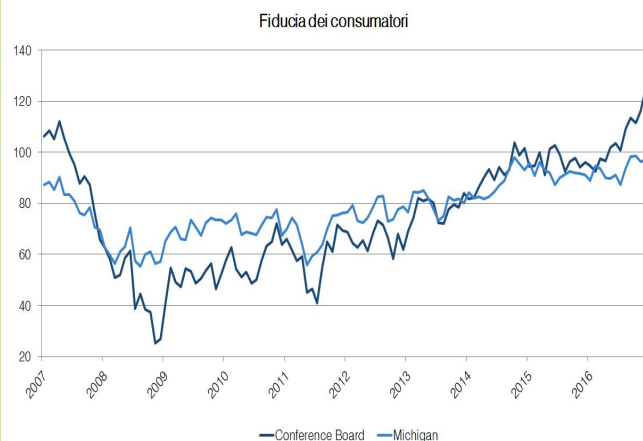
USA

La fiducia dei consumatori ha raggiunto il livello più alto dal 2000. In aumento già alla vigilia, le elezioni USA sembrano aver dato un'ulteriore spinta all'ottimismo imperante. Un mercato azionario solido e la bassa disoccupazione sono gli altri elementi che trainano il buon umore.

Nelle ultime settimane ci sono state numerose dichiarazioni di diversi banchieri centrali rispetto al futuro percorso dei tassi d'interesse. L'impressione è che la Fed voglia preparare il mercato ad altri rialzi dei tassi d'interesse.

Dopo il forte aumento del 2016, le aspettative sull'inflazione sono stabili dall'inizio dell'anno. Si attestano all'1,9% circa sia per il periodo a 5 anni sia per quello a 10 anni.

Il risultato delle elezioni USA ha portato a un brusco aumento della fiducia nell'economia e di conseguenza anche sul mercato azionario. Nelle ultime settimane il mercato è, tuttavia, entrato in una fase di consolidamento. Il contesto fondamentale è tuttora positivo. Ciò vale sia per la situazione congiunturale che per l'andamento degli utili societari.

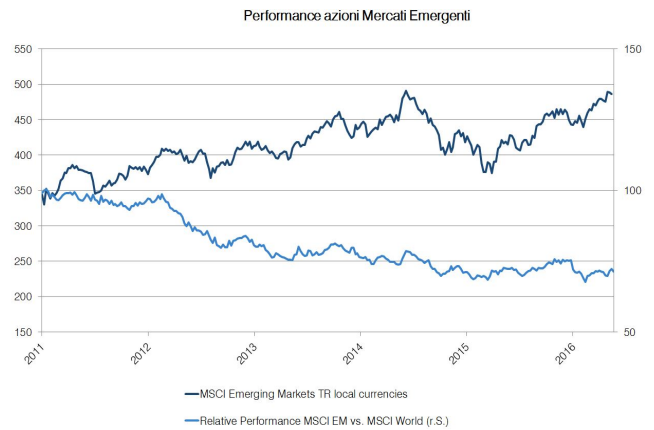


Emerging Markets

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.



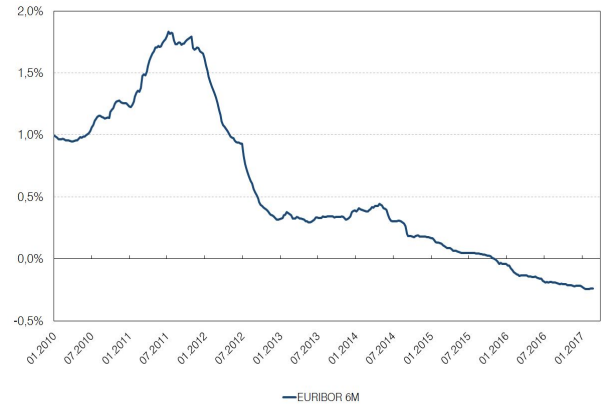
Mercati valutari e obbligazionari

Il distacco sorprendentemente grande del primo ministro Rutte alle elezioni nei Paesi Bassi rispetto al partito di Geert Wilders ha tranquillizzato i mercati e, per il momento, è stato scacciato lo spettro del populismo che sta aleggiando sulla zona euro.

Anche le ultime previsioni sulle elezioni presidenziali in Francia indicano una netta sconfitta della Signora Le Pen.

Gli spread dei paesi come Francia e Italia nei confronti della Germania sono ad ogni modo di nuovo più bassi rispetto a un mese fa.

Nel frattempo i premi per il rischio delle obbligazioni societarie sono rimasti abbastanza stabili a marzo.

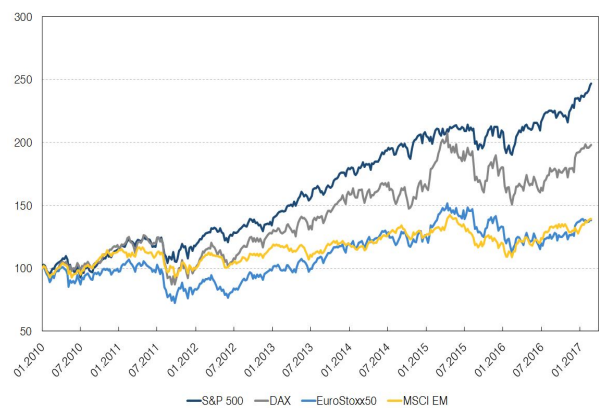


Mercati azionari

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

Ciò è stato supportato sia dal miglioramento delle aspettative congiunturali globali sia dal contesto più positivo degli utili societari. Dopo i forti guadagni dei corsi (e il corrispondente sentiment degli investitori più ottimistico) è aumentato il rischio di contraccolpi.

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 debolezza dell'euro (rispetto al dollaro USA) dovrebbe dare un'ulteriore spinta in particolare ai settori orientati all'export.



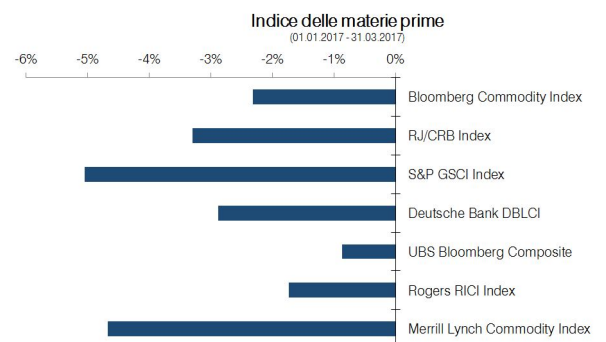
Mercati delle materie prime

Dall'inizio dell'anno, nel segmento delle materie prime si delinea un quadro molto divergente a livello di settori.

Nel settore ciclico dei metalli industriali il supporto viene dalle misure degli ultimi due anni sul fronte dell'offerta (forte riduzione degli investimenti) nonché dalle previsioni congiunturali globali migliori.

I metalli preziosi hanno tratto vantaggio dal dollaro più debole (ponderato su base commerciale).

La crescente attività di trivellazione dei produttori USA, nonché i magazzini tuttora molto pieni hanno penalizzato le materie prime energetiche.



Previsioni



Congiuntura

- Numerosi indicatori anticipatori aumentati considerevolmente
- Ai sondaggi devono ancora seguire nella maggior parte dei casi dati economici oggettivi

Imprese

- Nel 2017 si prevede una crescita degli utili a due cifre
- Per la prima volta da anni revisioni degli analisti di nuovo positive
- Di conseguenza, aspettative elevate in merito alle relazioni trimestrali

Sentiment tra gli investitori

- Lieve calo degli esageratamente alti indicatori del sentiment (USA)
- La "Fund-Manager-Survey" segnala maggiore ottimismo
- Azioni globali in euro in modalità di correzione
- Indicatori con divergenze negative su livelli massimi
- Quadro a medio termine invariabilmente positivo

Altro

- Banche centrali (Fed vs. BCE/ BOJ)
- "Trumponomics" e il confronto con la realtà dei fatti
- 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 30.03.2017

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: 03.04.2017

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

