



Copyright: David Sailer/RZB

Previsioni di Mercato Raiffeisen

Giugno 2017



Quanto sarà calda l'estate?

Senza voler utilizzare eccessivamente il proverbio di borsa “sell in May...”, va di fatto rilevato che anche negli ultimi anni le fasi di mercato con una volatilità più alta si sono concentrate nel secondo e terzo trimestre, statisticamente molto più deboli. Si pone la domanda, se ciò sarà probabile anche nel 2017, dato che la volatilità di mercato attesa e scontata sul mercato delle opzioni è vicina a un minimo storico. Questo rispecchia, da un lato, l'attuale contesto fondamentale sereno a livello globale, dall'altro, il livello dell'indicatore dei timori mostra un elevato grado di fiducia e calma tra gli operatori di mercato. Questo fatto, spesso messo in relazione con il termine inglese “complacency”, invita comunque un po' alla prudenza. Il fatto che l'indice americano S&P500 quest'anno abbia registrato solo quattro movimenti giornalieri negativi superiori all'un per cento, è eccezionale persino per un mercato rialzista. L'uno o l'altro indicatore di sentiment degli investitori evidenzia ormai da parecchio tempo un grado eccessivo di ottimismo senza significativo raffreddamento.

Mentre nel campo dell'analisi tecnica l'ampia partecipazione globale al rialzo delle azioni in sostanza sia da valutare positivamente, un numero sempre maggiore di indici di borsa sembra essere più o meno nettamente in “ipervenduto”.

I dati fondamentali al momento molto buoni, che in un prossimo futuro dovrebbero formare una base solida per gli investimenti più rischiosi, sono, di conseguenza, incorporati nei mercati con valutazioni più alte. Ma anche se i dati fondamentali non dovessero migliorare ulteriormente, cosa che l'indicatore di sorpresa economico globale, nel frattempo in calo, lascia intuire, l'attuale sentiment potrebbe ulteriore alimentare i corsi e le valutazioni. La probabilità di una fase di mercato più volatile tuttavia aumenta, non solo ma anche a causa della stagionalità. Grazie ai dati economici e aziendali positivi, da un lato, e al sentiment surriscaldato e alla situazione tecnica difficile, dall'altro, attualmente assumiamo una ponderazione neutrale.

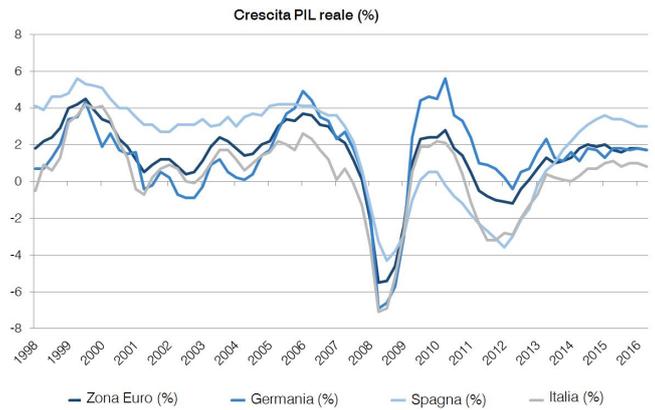
Kurt Schappelwein
(Head of Multi Asset Strategies)

Zona Euro

Il contesto congiunturale nella zona euro continua a essere caratterizzato da un sentiment positivo. I segnali e i dati provenienti dalle aziende continuano a evidenziare un buon andamento dell'economia. Quello che continua tuttora a „mancare“ è una svolta dei dati sull'inflazione e valori sostenibili intorno al 2% p.a.

Ma non solo le aziende hanno motivo di essere ottimiste. La fiducia dei consumatori segna i valori più alti da 10 anni e i tassi di disoccupazione in tutta Europa stanno ulteriormente diminuendo. Attualmente molti investitori (soprattutto in Europa) sperano in un paio di decimi di punto percentuale di inflazione in più.

Per il momento, però, ciò non sembra essere ancora il caso. Dopo il sorprendente rialzo di aprile, l'inflazione core è subito scesa di nuovo sotto l'1%. E anche le aspettative di inflazione a lungo termine degli operatori di mercato hanno nuovamente subito un cambiamento.

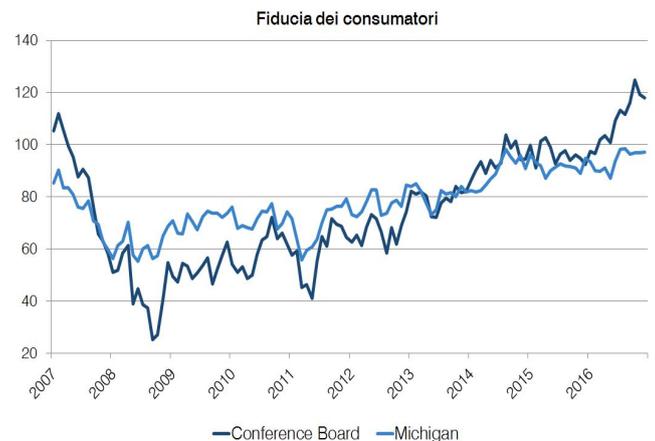


USA

I dati sull'economia negli USA confermano ancora il quadro di un andamento congiunturale positivo. La crescita economica dovrebbe essere pari a un solido 3% nel secondo trimestre del 2017. Nonostante dati mensili sporadicamente più deboli, i nuovi ordini e la produzione industriale mostrano variazioni positive su base annua.

L'aumento dei prezzi misurato sulla base del tasso d'inflazione ultimamente ha subito una battuta d'arresto. L'inflazione core, meno ciclica, ora si trova di nuovo poco sotto il livello del 2% auspicato dalla banca centrale. Con ogni probabilità, a metà giugno la FED aumenterà il suo tasso guida di altri 25 punti base portandolo nell'intervallo compreso tra l'1 e l'1,25%.

La ricerca di rendimento continua a creare una domanda positiva e premi di rischio più bassi sui mercati a spread. Con il superamento della soglia dei 2.400 punti il mercato azionario USA di recente ha toccato ancora una volta un nuovo massimo. I report aziendali relativi al 1° trimestre del 2017 hanno evidenziato la crescita degli utili più alta su base annua dal 2011. La tranquillità degli operatori di mercato si rispecchia in una volatilità scontata sul mercato delle opzioni molto bassa rispetto al passato.



Emerging Markets

La crescita economica negli Emerging Markets continua a mostrare un andamento positivo. Questo è tuttora dovuto alla domanda interna. Ciò dipende dal fatto che, grazie alla precedente svalutazione delle valute, è stata riconquistata maggiore competitività. Le sorprese congiunturali continuano a essere positive e, di conseguenza, confermano questa situazione.

Dopo lo sviluppo positivo dell'economia cinese, ora stanno di nuovo diventando leggermente più importanti gli aspetti negativi. Si osserva un aumento dei tassi d'inflazione. Pertanto si prevede che nei prossimi mesi si assisterà a una moderazione della crescita e che avverranno ulteriori riorganizzazioni in molti settori non produttivi.

Finora il 2017 si è distinto per gli afflussi nelle classi di attivo dei mercati emergenti che sono caratterizzate in particolare dalla disperata ricerca di rendimento e, dall'altro, da un contesto che appare molto interessante per questi mercati. Un dibattito sui tassi d'interesse di nuovo più accentuato negli USA potrebbe creare nervosismo in particolare nei mercati emergenti.

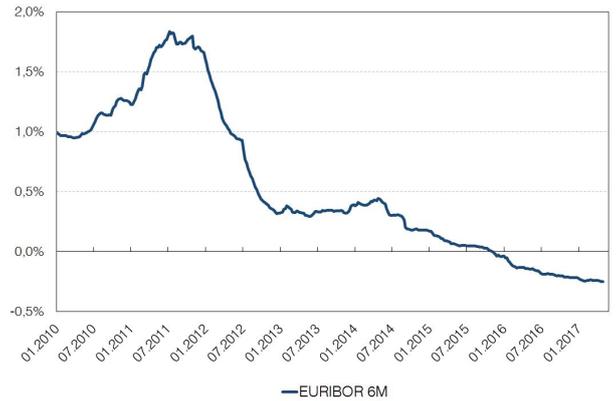
Tuttavia, nel complesso si dovrebbe guardare all'andamento fondamentale positivo che depone assolutamente a favore degli Emerging Markets.



Mercati valutari e obbligazionari

A seguito del chiaro esito delle elezioni parlamentari francesi si sono ridotti i premi di rischio di numerose classi di attivo.

Si è registrato un restringimento, in parte molto forte, degli spread sia dei titoli di Stato, in primo luogo della Francia, sia delle obbligazioni societarie.



Mercati azionari

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

Oltre al miglioramento delle aspettative congiunturali globali e al contesto più positivo degli utili societari ciò è stato supportato anche dal fronte politico. Le aspettative si sono adeguate di conseguenza e sono rispecchiate anche nel sentiment attualmente molto ottimista degli investitori.

Secondo noi, il potenziale di ulteriori sorprese positive a breve termine è limitato e pertanto prevediamo un consolidamento nei prossimi mesi.

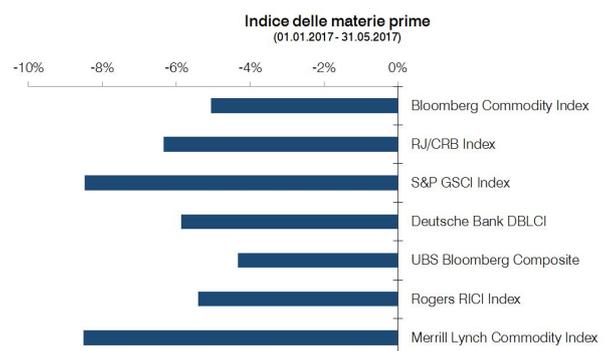


Mercati delle materie prime

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

Oltre alla continua insicurezza politica elevata, i metalli preziosi hanno tratto profitto anche da un dollaro USA più debole (ponderato su base commerciale).

Per quanto riguarda le materie prime energetiche, hanno avuto un effetto penalizzante l'aumento delle attività di trivellazione dei produttori USA e i magazzini tuttora molto pieni di scorte. Anche il recente accordo dei membri (e di alcuni non-membri) dell'OPEC sull'estensione dei tagli alla produzione non è per ora riuscito ad allentare la pressione sui prezzi.



Previsioni



Congiuntura

- I dati economici confermano l'andamento congiunturale positivo
- CESI* USA/globali con correlazione negativa con il mercato azionario

Imprese

- Q1/17: +15% crescita degli utili, la più alta dal 2011
- Aspettative positive stabili su base annua
- Analisti con revisioni migliori

Sentiment tra gli investitori

- Indagini sulla fiducia negli USA riflettono elevato ottimismo
- Rischio non più scontato sul mercato delle opzioni
- Quasi nessuna volatilità prevista
- Azioni globali in euro ancora in fase di consolidamento
- Numero elevato di mercati azionari in "ipercomprato"

Altro

- Banche centrali a giugno (FED, EZB)
- Stagionalità

*CESI = Citigroup Economic Surprise Index (un indicatore degli sviluppi dei prezzi dopo l'annuncio di dati economici. L'indice mostra se i dati economici sorpremono positivamente o negativamente.)

Tendenza

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

Obbligazioni

| | |
|-------------------------|--------------------|
| Germania | sovrappeso |
| Europa (ex Germania) | leggero sottopeso |
| Italia | sottopeso |
| Obbligazioni high yield | sovrappeso |
| Emerging Markets | leggero sovrappeso |
| Obbligazioni globali | sottopeso |

Azioni

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

Valute & Materie prime

| | |
|---------|---|
| EUR/USD | ↗ |
| EUR/JPY | = |
| Oro | ↗ |

Dati al 30.05.2017

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: 02.06.2017

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