



Copyright: iStockphoto.com

Previsioni di Mercato Raiffeisen

Agosto 2017



Pro e contro

Le classi di attivo più rischiose, in primo luogo le azioni ma anche le obbligazioni societarie (high yield), sembrano muoversi solo in una direzione e quest'anno hanno avuto un andamento molto positivo nonostante gli effetti valutari. Inoltre, questo sviluppo positivo viene accompagnato da fluttuazioni sempre più basse. Fin qui tutto bene, dal momento che esistono motivi fondamentali per la tendenza al rialzo finora avvenuta senza interruzioni. I dati sull'economia, così come gli utili societari, sono in continuo miglioramento da circa un anno a questa parte. Anche dal punto di vista tecnico ogni nuovo massimo, per esempio, quello dell'indice azionario Dow Jones, conferma questa tendenza attuale. Molti operatori di mercato – e questo è confermato dai posizionamenti sempre più offensivi nei relativi sondaggi tra gli investitori – prevedono che l'attuale costellazione, il cosiddetto "scenario goldilock", cioè una crescita costante, priva di inflazione, accompagnata da un sentiment positivo sui mercati finanziari, continuerà ulteriormente. L'avversione al rischio constatata al momento si trova, quindi, ai minimi. Se per la valutazione del mercato azionario si tiene debitamente conto anche degli indicatori contrari come sismografo sensibile per gli andamenti futuri, si moltiplicano, tuttavia, i segnali di una maggiore esposizione alle correzioni nelle prossime settimane, soprattutto perché abbiamo davanti a noi i mesi statisticamente più deboli.

Per questo, nell'asset allocation tattica abbiamo di recente sottoponderato le azioni e in compenso abbiamo investito nelle materie prime. Questa decisione contraria finora ha già pagato nel senso che le azioni globali in euro hanno continuato a consolidarsi in particolare grazie alla debolezza del dollaro USA, mentre l'indice delle materie prime si è mosso di nuovo al rialzo.

Attualmente abbiamo ridotto di un altro gradino la quota azionaria e stiamo riallocando nel mercato monetario USD. Da un lato, perché riteniamo che ci sarà una prevedibile correzione delle azioni anche in valuta locale e, dall'altro, perché secondo noi, nel breve periodo, il dollaro è in ipervenduto..

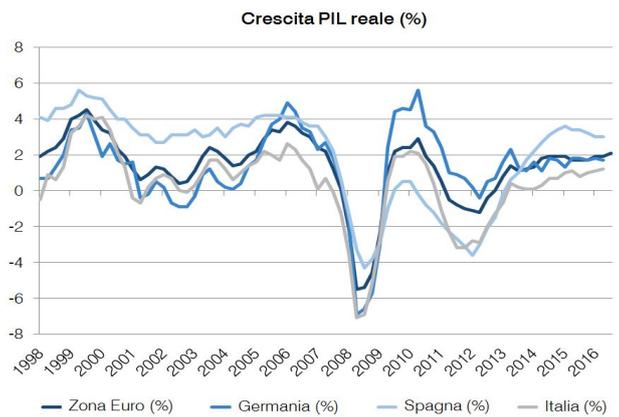
Kurt Schappelwein
(Head of Multi Asset Strategies)

Zona Euro

Non c'è quasi alcun indicatore macroeconomico della zona euro che non indichi un ambiente economico positivo. Questo riguarda sia gli indicatori di sentiment per l'attuale situazione sia le previsioni relative all'andamento futuro.

Il messaggio della BCE continua a essere quello di voler aspettare con i rialzi dei tassi d'interesse fino a quando si potrà riconoscere un chiaro trend al rialzo dell'inflazione di fondo verso l'obiettivo previsto del 2%.

Per la prima volta da tempo il valore è salito per due mesi di fila, ma è ancora molto lontano dal 2%. L'analisi dell'impulso creditizio potrebbe creare qualche preoccupazione: questo indicatore anticipatore mostra la variazione della concessione di credito e di recente è di nuovo negativo, vale a dire la concessione del credito è rallentata.



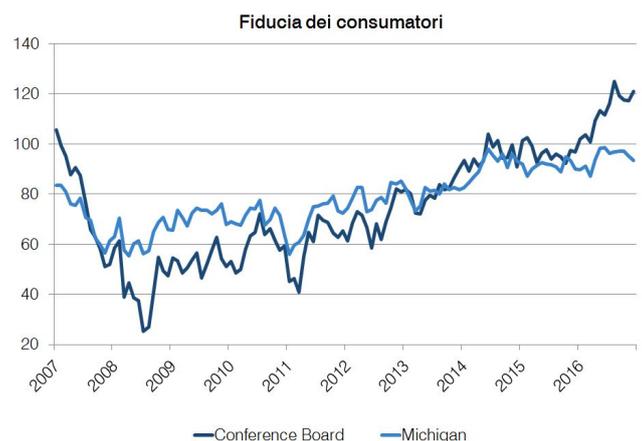
USA

L'economia USA continua a presentarsi come molto positiva, i dati e fatti oggettivi confermano in sostanza l'umore positivo che emerge dai sondaggi negli ambienti economici.

Tuttavia, le aspettative nel frattempo ambiziose degli analisti e degli operatori di mercato vengono in gran parte deluse – ciò significa che i dati pubblicati negli USA da tempo sono più deboli rispetto alle relative previsioni. Anche il mercato immobiliare USA continua a confermare l'attuale clima positivo.

Il prossimo rialzo dei tassi guida al momento viene scontato, con una probabilità di oltre il 50%, soltanto a marzo 2018. Il mercato obbligazionario USA continua a sorpresa a presentarsi da stabile a leggermente più solido. Il rendimento dei titoli di Stato decennali nelle ultime settimane ha continuato a scendere ancora. Ultimamente il dollaro si è nettamente svalutato in particolare a causa delle controversie politiche nell'amministrazione USA.

Le relazioni relative al secondo trimestre sono state di nuovo molto positive, anche se i tassi di crescita del fatturato e degli utili per la prima volta da un anno sono inferiori a quelli del trimestre precedente.



Emerging Markets

C'è ancora poco di emozionante da riferire sulla crescita economica negli Emerging Markets: la crescita è buona, ma poco spettacolare. L'ancora di stabilità continua a essere la solida domanda interna, ma anche da parte della domanda di esportazioni ormai arrivano segnali positivi.

Si prevede che nei prossimi mesi si assisterà a una moderazione della crescita e che avverranno ulteriori riorganizzazioni in molti settori non produttivi.

La situazione relativa agli investimenti negli Emerging Markets è tuttora invariata: rendimenti attuali attraenti e valute che nel confronto storico hanno valutazioni ancora favorevoli.

Nell'ultimo mese, soltanto una cosa è riuscita a frenare le azioni degli Emerging Markets – il tasso di cambio forte dell'euro. Perché il mese scorso tutti gli altri componenti hanno mostrato un andamento molto convincente. Di conseguenza, a medio termine continuiamo a mantenere il nostro orientamento positivo sulle azioni EM, bisogna, però, sottolineare che a breve termine è aumentato il rischio di correzioni.

Performance Azioni Mercati Emergenti



Fonte: MSCI. Le informazioni di MSCI sono destinate esclusivamente a un uso interno e non ne è consentita la riproduzione o diffusione in alcuna forma né possono essere utilizzate come base o componente di strumenti o prodotti o indici finanziari di qualunque tipo. Nessuna informazione della MSCI costituisce consulenza all'investimento o esortazione a prendere (o evitare di prendere) decisioni di investimento di qualunque tipo né può essere considerata tale. I dati storici e le relative analisi non devono essere considerati indicazione o garanzia di analisi, previsione o pronostico del rendimento futuro. Le informazioni di MSCI sono fornite "così come sono" e l'utilizzatore di dette informazioni si assume l'intero rischio di un loro qualsiasi uso. MSCI, ogni suo affiliato e ogni altra persona coinvolta nella oppure collegata alla compilazione, calcolo o creazione di una qualunque informazione MSCI (collettivamente, le "Parti MSCI") declinano esplicitamente ogni garanzia riguardante la presente informazione (compresa, senza limitazione, qualunque garanzia di originalità, accuratezza, completezza, attualità, non violazione, commerciabilità e idoneità a un determinato scopo). Senza limitazione di quanto sopra, una qualunque Parte MSCI non sarà responsabile in alcuna maniera e in nessun caso per danni diretti, indiretti, speciali, incidentali, punitivi, consequenziali (compresa, senza limitazione, la perdita di profitti) o di qualunque altro tipo. (www.msci.com).

Mercati valutari e obbligazionari

Qualcuno si ricorda dell'umore sui mercati obbligazionari europei a febbraio e a inizio aprile? Allora erano imminenti le elezioni parlamentari in Olanda e il primo turno delle elezioni presidenziali in Francia. Venivano prospettati scenari terribili, in cui i populistici avrebbero "conquistato" l'Europa mentre gli spread dei paesi, cioè i premi di rischio rispetto alle obbligazioni tedesche, si sarebbero notevolmente allargati.

Gli esiti delle elezioni sono noti, i timori di allora dimenticati e gli spread dei paesi sono ritornati su livelli che non si vedevano da prima della crisi nel 2008. Lo stesso vale per i premi di rischio delle obbligazioni societarie, anche qui si stanno vedendo i livelli più bassi degli ultimi anni. Il mercato è chiaramente su "risk-on".

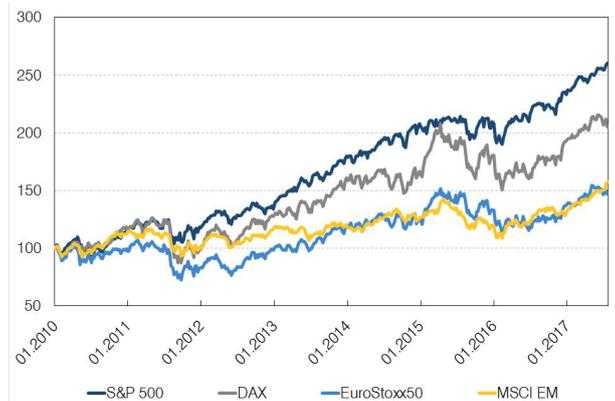


Mercati azionari

I mercati azionari europei negli ultimi mesi sono in una fase di consolidamento. Il sostegno per i mercati continua ad arrivare dai buoni dati congiunturali, ma anche dal contesto positivo degli utili societari. Ultimamente ha creato qualche problema la valuta decisamente più forte.

Secondo noi, il potenziale di ulteriori sorprese positive a breve termine è limitato e pertanto prevediamo che il consolidamento continui nei prossimi mesi. Le aspettative sugli utili per il 2017 sono molto positive e dall'inizio dell'anno sono state sensibilmente riviste al rialzo.

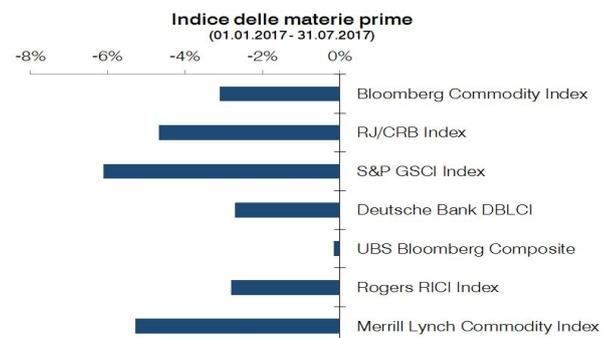
La ripresa congiunturale degli ultimi trimestri si rispecchia, di conseguenza, anche in una dinamica degli utili societari migliore. Il potenziale di ulteriori aumenti delle valutazioni sembra essere, tuttavia, limitato a breve termine.



Mercati delle materie prime

Dall'inizio dell'anno, nel segmento delle materie prime si sta delineando un quadro molto divergente a livello dei 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.

Oltre alla continua insicurezza politica elevata, i metalli preziosi hanno tratto profitto anche da un dollaro USA più debole (ponderato su base commerciale). Continuiamo a essere invariabilmente positivi sull'andamento della classe di attivo delle materie prime nei prossimi mesi.



Previsioni



Congiuntura

- Congiuntura ancora buona, aspettative USA abbassate
- Previsto rallentamento della dinamica dal livello più alto

Imprese

- Dati sugli utili e sui fatturati solidi relativi alla stagione dei bilanci Q2/17
- Come previsto, crescita più debole rispetto al Q1/17
- Ultimamente di nuovo diminuzione delle revisioni (USA, Europa)

Sentiment tra gli investitori

- Indicatori di sentiment invitano alla prudenza (contrari)
- Volatilità implicite ai minimi di sempre – non si sconta nessun rischio
- Posizionamenti ottimistici negli asset rischiosi
- Ancora consolidamento delle azioni globali in euro

Altro

- Prevedibile riduzione dello stimolo delle banche centrali
- Stagionalità

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)	leggero sottopeso
Italia	neutrale
Obbligazioni high yield	leggero sottopreso
Emerging Markets	leggero sovrappeso
Obbligazioni globali	neutrale

Azioni

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

Valute & Materie prime

EUR/USD	=
EUR/JPY	=
Oro	↗

Dati al 28.07.2017

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: 02.08.2017

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

