



Copyright: iStockphoto.com

Previsioni di Mercato Raiffeisen

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

Ottobre 2017



Le borse politiche hanno le gambe corte

Nel corso degli ultimi mesi, i temi politici si sono spinti di nuovo maggiormente al centro dell'attenzione dei mercati finanziari. Sebbene il vecchio proverbio di borsa - secondo il quale i movimenti di mercato causati dalla politica in genere sono solo di breve durata - sia ancora valido, la coincidenza temporale di diversi eventi politici può senza dubbio creare considerevole volatilità sui mercati. L'esito delle elezioni per il Bundestag in Germania inizialmente non è stato interpretato come rilevante per il mondo finanziario. Tuttavia, le previsioni di una coalizione di governo diversa a Berlino ha comunque messo sotto pressione la valuta comunitaria.

Di recente il clima politico a Washington si è di nuovo leggermente stabilizzato dopo le numerose controversie avvenute quest'anno e dovrebbe essere imminente il varo dell'una o dell'altra misura, cosa che, insieme al prossimo rialzo dei tassi d'interesse della Fed a dicembre, sostiene il dollaro.

L'aggravarsi del conflitto tra la Corea del Nord e gli USA crea sempre più incertezza sui mercati, sebbene lo scenario di base degli analisti politici finora non preveda nessuna reale escalation militare. Recentemente ha attirato l'attenzione internazionale anche il referendum per l'indipendenza dei curdi nell'Iraq settentrionale che ha causato anche un aumento del prezzo del petrolio.

Nell'asset allocation tattica vengono considerati anche i temi politici, purché ritenuti almeno temporaneamente rilevanti per i mercati. Con l'orientamento attuale, incentrato sul sottopeso delle azioni a favore delle materie prime e del mercato monetario in dollari, ci posizioniamo di conseguenza anche rispetto ai temi politici attuali.

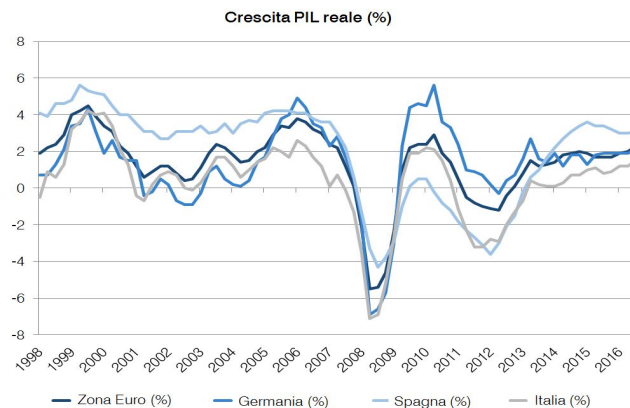
Kurt Schappelwein
(Head of Multi Asset Strategies)

Zona Euro

Le grandi elezioni in Europa nel 2017, ad eccezione delle elezioni per il Parlamento austriaco a ottobre, sono tutte avvenute e si può dire che non vi siano stati dei veri terremoti politici nel 2017. Gli indicatori economici continuano a essere positivi, la fiducia dei consumatori è così alta come non lo era dal 2001 (!).

L'unica cosa di cui ha ancora bisogno la BCE è un aumento duraturo dell'inflazione al 2%.

I dati sull'inflazione recentemente pubblicati hanno, a dire il vero, deluso, perché il trend al rialzo si è fermato, l'inflazione di fondo è addirittura leggermente scesa. Nonostante ciò, l'anno prossimo la BCE ridurrà probabilmente il suo programma di acquisti di obbligazioni.

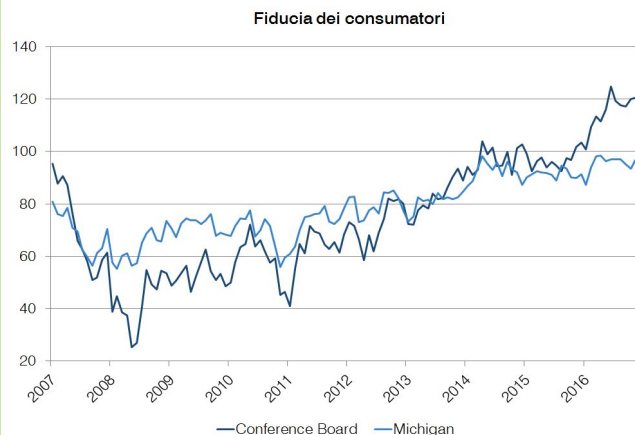


USA

L'economia USA continua a essere molto solida. La crescita economica annualizzata nel secondo trimestre è stata pari al 3,1%. Relativamente ai dati sul consumo e al mercato del lavoro si riscontra un consolidamento a livello molto alto, cosa che sottolinea il buono stato di salute dell'economia americana in fase avanzata.

Dopo una prolungata fase al ribasso sul fronte dell'inflazione sembra iniziare un'inversione di tendenza, anche se sia l'inflazione primaria che l'inflazione di fondo sono ancora inferiori all'obiettivo del 2%. Il prossimo rialzo dei tassi guida a dicembre da parte della FED, intanto, sembra di nuovo molto probabile.

L'indice S&P 500 ha toccato un nuovo massimo annuale anche a settembre. L'andamento viene trainato dalle azioni "growth" del settore tecnologia, ma anche dai settori ciclici. Di recente c'è stata di nuovo più richiesta per le azioni di società più piccole che dovrebbero trarre maggiore profitto dalla riforma fiscale sempre più concreta.



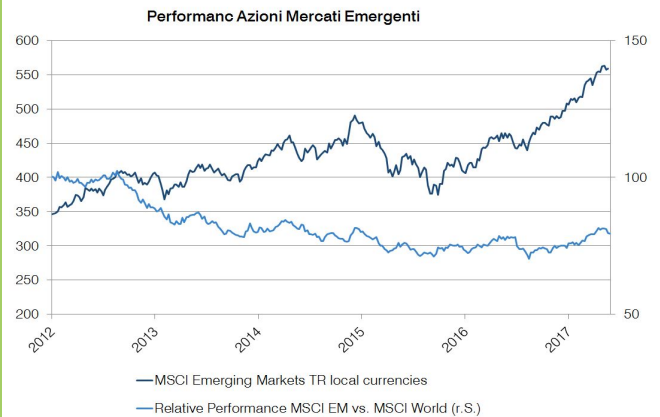
Emerging Markets

Il ciclo congiunturale globale, almeno così come dovrebbe apparire in base ai manuali, è caratterizzato da aumenti dei prezzi delle materie prime in fase di maturità. Pertanto è vero che le economie molto incentrate sulle materie prime, come lo sono molti Emerging Markets, hanno ovviamente tassi di crescita maggiori. È positivo il fatto che i tassi d'inflazione, nel complesso, siano comunque in calo dopo le spinte dovute alla svalutazione e che si continui a trarre profitto dalla competitività recuperata grazie alla precedente svalutazione.

I premi per il rischio delle obbligazioni in valuta forte continuano a scendere grazie al contesto favorevole ai mercati emergenti: crescita solida trainata dall'aumento dei prezzi delle materie prime e, nonostante ciò, un andamento dei tassi ancora molto cauto negli USA.

Anche le valute dei mercati emergenti sono sostanzialmente stabili, per questo motivo gli investitori sono in grado di guadagnare un rendimento abbastanza alto (6%).

Negli ultimi mesi soltanto una cosa è riuscita a frenare le azioni dei mercati emergenti – il tasso di cambio forte dell'euro. Perché ultimamente tutti gli altri componenti hanno mostrato un andamento molto convincente.

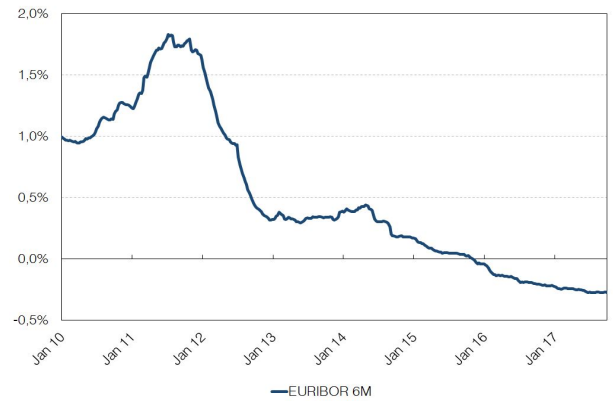


Fonte: MSCI. Le informazioni di MSCI sono destinate esclusivamente a un uso interno e non ne è consentita la riproduzione o diffusione in alcuna forma né possono essere utilizzate come base o componente di strumenti o prodotti o indici finanziari di qualunque tipo. Nessuna informazione della MSCI costituisce 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

Settembre è stato un mese caratterizzato da rendimenti in aumento. I titoli di Stato tedeschi a 10 anni hanno addirittura brevemente testato un livello pari allo 0,5% p.a. Solo 12 mesi fa il loro rendimento era ancora in territorio negativo con lo 0,15% p.a..

Di recente è andata un po' meglio per le obbligazioni della cosiddetta "periferia", qui il differenziale di rendimento è leggermente calato rispetto ai titoli tedeschi. Sono scesi nuovamente anche gli spread delle obbligazioni societarie.

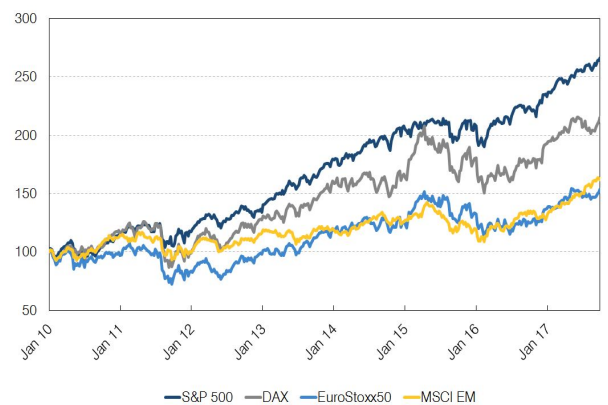


Mercati azionari

I mercati azionari europei negli ultimi mesi stanno attraversando una fase di consolidamento. Il sostegno per i mercati continua ad arrivare dai buoni dati congiunturali, ma anche dal contesto tuttora positivo degli utili societari..

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

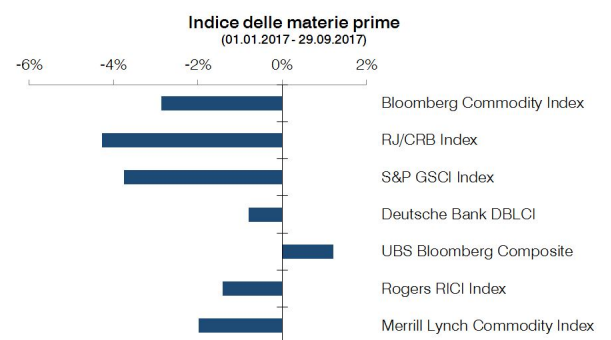
La ripresa congiunturale degli ultimi trimestri si rispecchia, di conseguenza, anche in una dinamica degli utili societari migliore. Considerando l'aumento delle valutazioni degli ultimi anni, questa ripresa degli utili è assolutamente indispensabile per creare spazio per ulteriori rialzi dei corsi.



Mercati delle materie prime

Negli ultimi mesi i metalli industriali ciclici sono riusciti a guadagnare significativamente. Le misure degli ultimi due anni sul fronte dell'offerta (forte riduzione degli investimenti) nonché le previsioni congiunturali globali migliori hanno effetti positivi.

Per quanto riguarda l'andamento nei prossimi mesi continuiamo a essere positivi sulla classe di attivo delle materie prime.



Previsioni



Congiuntura

- PMI ultimamente ancora in aumento (USA, Europa)
- Complessivamente, situazione congiunturale molto buona al momento

Imprese

- Prevista crescita degli utili del 5% nel Q3 (dopo il 14% nel Q1 e l'11% nel Q2/17)
- Ultimamente revisioni negative delle aspettative sugli utili per il 2017 e 2018

Sentiment tra gli investitori

- Indicatori di sentiment USA tuttora surriscaldati
- Volatilità implicite mostrano bassa avversione al rischio
- Forte aumento del sentiment rialzista nei sondaggi tra gli investitori
- In valuta locale, azioni temporaneamente "ipervendute"

Altro

- Riduzione dello stimolo delle banche centrali
- Decisioni di politica economica negli USA
- Attuali tensioni geopolitiche

Tendenza

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

Obbligazioni

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

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 28.09.2017

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: 04.10.2017

Fonte Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Incorporated („BofAML“), riproduzione autorizzata. La BofAML permette l'uso degli indici BofAML e dei relativi dati "così come sono" e senza assunzione di garanzia sugli stessi, non garantisce l'adeguatezza, qualità, accuratezza, attualità e/o completezza degli indici BofAML o dei dati ivi contenuti, a questi collegati o da questi estratti né si assume alcuna responsabilità connessa al loro utilizzo e non promuove, sostiene o consiglia la Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. o i suoi prodotti e servizi.

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

