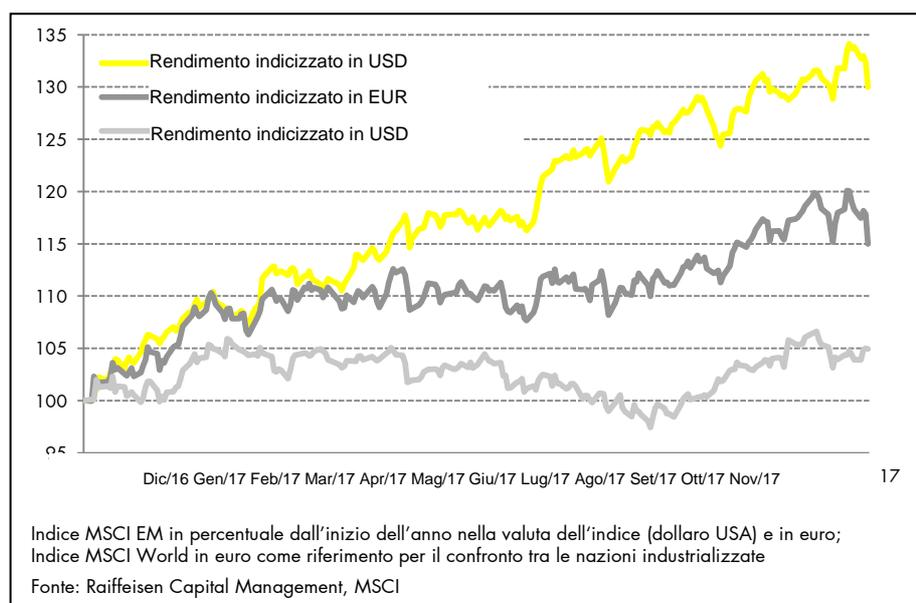




Panorama globale

Le valutazioni e i posizionamenti seguenti rappresentano la situazione in un dato momento e possono cambiare in qualsiasi momento e senza preavviso. Non costituiscono alcuna previsione dell'andamento futuro dei mercati finanziari o dei fondi della Raiffeisen KAG.

L'espansione economica dei paesi emergenti continua a deporre a favore delle loro economie. Il FMI prevede per loro una crescita economica del 4,8% nel 2018 (rispetto all'1,9% per le nazioni industrializzate).



Da oggi, l'**emreport** ha un nuovo layout. Dato l'avvicinarsi della fine dell'anno, l'ultima edizione del 2017 sarà leggermente più corta rispetto al passato. In compenso, il primo **emreport** del 2018 conterrà, come di consueto, un'analisi più dettagliata.

A novembre consolidamento sui mercati azionari dei paesi emergenti

Il mese di novembre 2017 è stato abbastanza calmo – nulla a che vedere con novembre dell'anno scorso. Ad ogni modo, un anno dopo la sua vittoria elettorale sostanzialmente sorprendente, sembra che il parlamento stia effettivamente per approvare l'ampia riforma fiscale del presidente USA Trump. Per ora gli esperti stanno ancora discutendo delle esatte ripercussioni sull'economia. Sembra chiaro che con questa mossa l'indebitamento degli USA aumenterà ulteriormente. Gli utili netti di molte aziende USA potrebbero inoltre ricevere un ulteriore impulso. Visibilmente incentivato da tutto ciò, il mercato azionario USA ha toccato nuovi massimi, mentre i corsi azionari nel „resto del mondo“, compresi i paesi emergenti, sono perlopiù rimasti fermi o hanno leggermente ceduto.



Gli afflussi di capitale continuano

A patto che, nelle restanti settimane dell'anno non succeda nulla di imprevisto, gli investitori nei mercati emergenti (EM) potranno guardare indietro ad un anno molto redditizio, sia per le azioni che per le obbligazioni. Non sorprende quindi che gli afflussi verso i paesi emergenti continuino. Dall'inizio dell'anno i flussi verso i mercati azionari sono stati pari a 61 miliardi di dollari USA circa, il valore più alto dal 2010. La gioia degli investitori in euro diminuisce naturalmente a causa della forza della moneta unica europea. Del resto, in questo modo è andato perso circa il 50% dell'apprezzamento nominale di quest'anno.

I prezzi delle materie prime salgono

A novembre si sono registrati forti guadagni anche per quanto riguarda i metalli industriali (in particolare il rame) e il greggio. Il "Brent del Mare del Nord" è salito a circa 63 dollari USA al barile, il valore più alto da maggio 2015. È stato ulteriormente supportato dall'estensione delle restrizioni alla produzione da parte dei paesi dell'OPEC e della Russia. Bisogna però vedere, se questa scalata dei prezzi delle materie prime continuerà. Come già sottolineato più volte a questo proposito, la chiave di tutto questo sta in Cina. E lì, a sua volta, ci si focalizza sempre di più sulla stabilità del sistema finanziario. Di conseguenza, almeno temporaneamente potrebbero verificarsi un rallentamento della crescita e una domanda inferiore di materie prime.



Approfondimento sui Paesi

Cina



La dinamica congiunturale della Cina ha subito un leggero rallentamento nell'ultimo periodo. Questo non è comunque né drammatico in termini di grandezza né giunge inaspettatamente. La maggiore attenzione riservata ai rischi di stabilità nel sistema finanziario deve necessariamente portare a una flessione della crescita – la domanda è solo, quanto sarà significativa e in quali settori si manifesterà. A ciò si aggiunge che la Cina sta contemporaneamente effettuando un importante cambiamento delle sue strutture economiche e del suo modello economico. I consueti indicatori di sintesi, come la crescita economica, la produzione industriale o gli investimenti, hanno quindi un significato solamente limitato. Per illustrare meglio la dimensione del sistema finanziario: la massa monetaria della Cina nel frattempo è più grande di quella degli USA e della zona euro messe insieme. Rispetto alla performance economica, i crediti esistenti e la massa monetaria sono senza precedenti nella storia. Il governo di Pechino avvierà delle misure addirittura su tre fronti per prevenire un'eventuale crisi importante: attraverso la politica della banca centrale, tramite una regolamentazione più severa e attraverso continue misure anticorruzione. Ciò è un esercizio di equilibrio molto difficile. In passato, Pechino aveva praticamente sempre contrastato un rallentamento economico troppo sostenuto con un'espansione del credito. Adesso si vuole e si deve comunque contenere proprio questa espansione del credito. Non è un compito semplice, per giunta in un paese così enorme.

Ciò non significa che ci sarà un disastro. La fase attuale di volatilità contenuta su quasi tutti i mercati finanziari potrebbe, tuttavia, finire presto. La Cina potrebbe essere uno dei candidati di punta dal quale potrebbe manifestarsi il cambiamento.

I mercati azionari cinesi a novembre sono stati leggermente più deboli. Le azioni H di Hong Kong hanno però ceduto solo pochissimo (-0,3%), mentre i corsi delle azioni A sul continente hanno perso il 2% circa.

India



La crescita economica indiana ha interrotto il suo trend al ribasso, almeno per il momento. L'aumento del 6,3% nel secondo trimestre dell'esercizio corrente (aprile 2017-marzo 2018) è stato comunque leggermente inferiore alle attese. Mentre il settore manifatturiero è cresciuto grazie agli investimenti, il settore edilizio ha continuato il debole andamento degli ultimi mesi. I dati sull'inflazione sono piaciuti poco. Il significativo aumento dei tassi d'inflazione a ottobre dovrebbe allontanare per ora la possibile opzione, in mano alla banca centrale, del taglio del tasso d'interesse.

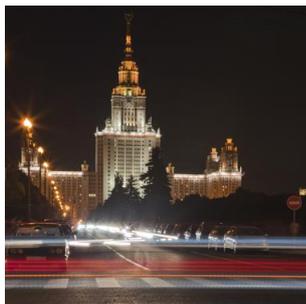
**Moody's alza il merito di credito dell'India, la Banca mondiale attesta un miglioramento del contesto**

La Banca Centrale ha lasciato i tassi invariati nell'ultima riunione di inizio dicembre, ha però alzato le stime sull'inflazione. L'aumento del prezzo del petrolio e il rischio di un deficit di bilancio del governo centrale più alto si aggiungono come ulteriori fattori negativi. Ma ci sono state anche notizie positive. L'India è salita di trenta posizioni nell'importante classifica della Banca mondiale dei "paesi dove è più facile fare impresa". In questo modo sono state riconosciute le riforme avviate da quando si è insediato il Governo Modi. L'agenzia di rating Moody's ha alzato di un gradino a Baa2 (Baa3 è il gradino più basso nella categoria investment grade) il merito di credito dell'India e lo ha motivato sia con le attività di riforma che con le misure di risanamento del settore bancario.

L'indice BSE Sensex a novembre alla fin fine si è mosso poco e ha chiuso quasi invariato rispetto al mese precedente.

Brasile**Forte accelerazione della crescita nel 2018?**

Nonostante le continue incertezze della politica interna, la ripresa dell'economia brasiliana accelera gradualmente il passo. Come da attese, a inizio dicembre la banca centrale ha di nuovo tagliato il tasso d'interesse di riferimento dello 0,5% portandolo al 7%, un minimo storico. Allo stesso tempo le autorità monetarie hanno previsto per l'anno prossimo un'accelerazione della crescita al 2,5%, dopo lo 0,7% ipotizzato per quest'anno. Alcuni analisti prevedono addirittura una crescita maggiore, pari al 3% e oltre. La chiave di tutto dovrebbero essere i consumatori. Grazie al calo dei tassi, al miglioramento del mercato del lavoro e al calo dell'inflazione, i consumatori potrebbero più che compensare gli effetti negativi di un'attività d'investimento che probabilmente continuerà a essere modesta. La grande incognita è naturalmente rappresentata dalle elezioni presidenziali di ottobre dell'anno prossimo. L'esito è incerto; non è escluso un ritorno dell'ex presidente Lula da Silva. Sembra invece abbastanza sicuro che il titolare del mandato Temer probabilmente si trova davanti al suo ultimo anno di permanenza in carica. Tassi di consenso di appena il 5% lo rendono attualmente il presidente di gran lunga meno popolare dell'America del Sud. Il mercato azionario al momento se ne interessa ancora relativamente poco; qui sono piuttosto i risultati aziendali attuali a essere al centro dell'attenzione. Questi sono stati inferiori alle aspettative sia per il gigante del petrolio Petrobras che per il principale fornitore di energia elettrica Elektrobras. Conseguentemente, l'indice Ibovespa non è riuscito a salire su nuovi massimi; a novembre ha invece ceduto il 3% circa.



Russia attualmente già vicina alla crescita potenziale secondo la banca centrale

Russia

Ultimamente la ripresa congiunturale della Russia sembra aver subito un lieve rallentamento. Il tasso di crescita provvisorio per il terzo trimestre (+ 1,8 % p.a.) è stato inferiore alle aspettative di mercato. Anche le vendite al dettaglio e la produzione industriale sono state più deboli di quanto generalmente previsto. È stato invece positivo l'ulteriore calo dell'inflazione. Con appena il 2,5% p.a. l'inflazione a novembre è scesa a un nuovo minimo storico dell'era postsovietica. Al momento, l'economia russa viene sostenuta naturalmente dall'aumento delle quotazioni dei metalli e dal prezzo del petrolio più alto. Nel frattempo, grazie alla forte svalutazione della valuta, questo è già di nuovo vicino al prezzo medio del 2014, calcolato in rubli. La banca centrale ritiene che la Russia attualmente stia già sfruttando al massimo la sua crescita potenziale. Per raggiungere tassi di crescita molto più alti sarebbero pertanto necessarie sostanziali modifiche dell'economia. Il ministro dell'economia Oreshkin ha identificato nelle infrastrutture insufficienti e, in parte, in cattivo stato uno dei principali ostacoli per una maggiore crescita economica. Un altro fattore negativo temporaneo, secondo lui, è rappresentato dai tagli alla produzione nell'ambito degli accordi di produzione con gli Stati dell'OPEC. La questione è quanto la Russia sarà in grado di sfruttare l'attuale contesto favorevole dei prezzi del petrolio per diversificare ulteriormente l'economia e dotarla di una base di crescita più solida.

A novembre, la borsa russa è stata tra i migliori mercati azionari dei paesi emergenti a livello mondiale; i corsi a Mosca sono saliti dell'1,7% circa.

Turchia

Al momento il problema dell'inflazione non molla la Turchia. Con l'11,9%, a ottobre l'inflazione è stata nettamente più alta delle attese. La banca centrale ha rinunciato a un rialzo dei tassi ma scegliendo una variante speciale di rifinanziamento del settore bancario ha di fatto reso comunque più cari dello 0,25% circa i finanziamenti per le banche commerciali. Alla lira turca non è affatto piaciuto questo cocktail, dato che anche il disavanzo delle partite correnti è stato significativamente più alto delle aspettative di mercato. La moneta turca è, di conseguenza, calata di oltre il 3% rispetto al dollaro USA toccando un nuovo minimo record. Tutto questo ha suscitato poco entusiasmo sul mercato azionario; l'indice ISE 100 ha ceduto oltre il 5% a novembre.



Rialzo dei tassi d'interesse nascosto della banca centrale turca



Grecia



Per la prima volta in oltre un decennio l'economia della Grecia è cresciuta per tre trimestri consecutivi. Il governo di Atene mira a una crescita reale del 2,5% per l'anno prossimo. Nel frattempo ha raggiunto un accordo con l'Eurogruppo relativo alle condizioni quadro per ulteriori aiuti finanziari. Tuttavia, la Grecia ha l'intenzione di ottenere un consistente avanzo primario e di lasciarsi finalmente alle spalle un'epoca caratterizzata da tagli economici e sociali molto rilevanti. Questo però difficilmente succederà dall'oggi al domani. Il mercato azionario greco ha ceduto poco più del 2% a novembre. Le banche sono state ancora una volta al centro dell'attenzione. Solo uno dei quattro grandi istituti finanziari è riuscito a conseguire un utile netto.

CE3 – Polonia, Repubblica Ceca, Ungheria



Nel terzo trimestre la Polonia ha di nuovo registrato una crescita molto solida con un tasso annuo del 4,7% circa rispetto al terzo trimestre dell'anno scorso. L'inflazione è stata più bassa delle attese ed è stata appena dello 0,8%.

Anche l'Ungheria registra una dinamica di crescita costante e positiva; nel terzo trimestre la crescita annua è stata pari al 3,6%. Contemporaneamente, il tasso di disoccupazione è sceso a un nuovo minimo record con il 4,2%. Il numero uno in termini di crescita è stata, tuttavia, la Repubblica Ceca. Le stime di crescita già elevate del 4,7% sono state addirittura abbondantemente superate con un valore pari al 5%.

I mercati azionari della regione sono tutti scesi a novembre. Il calo più consistente si è registrato in Polonia (- 4,5%), seguita dall'Ungheria (- 2,4%) e dalla Repubblica Ceca (- 0,5%).



Informazioni legali

Titolare Media: Zentrale Raiffeisenwerbung, 1030 Vienna, Am Stadtpark 9

Editore: redatto da Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Mooslackengasse 12 1190 Vienna | Per ulteriori informazioni: www.rcm.at

Fonte: MSCI. Le informazioni di MSCI sono destinate esclusivamente ad uso interno.

Non è consentita la loro 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 raccomandazione a prendere (o evitare di prendere) decisioni di investimento né può essere considerata tale. I dati storici e le relative analisi non devono essere considerati indicazione o garanzia di analisi, previsione o pronostico futuro del rendimento. 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, i suoi affiliati e ogni altra persona coinvolta nella oppure collegata alla compilazione, al calcolo o alla creazione di informazioni di MSCI (collettivamente, le "Parti MSCI") declinano esplicitamente ogni garanzia riguardante la presente informazione (in particolare qualunque garanzia di originalità, accuratezza, completezza, attualità, nonviolazione del diritto di salvaguardia di terzi, commerciabilità e idoneità a un determinato scopo). Senza limitazione di quanto sopra, una qualunque Parte MSCI non sarà responsabile in alcun caso per danni diretti, indiretti, speciali, incidentali, punitivi, consequenziali (in particolare il lucro cessante) o di qualunque altro tipo. (www.msci.com)

Il presente documento è stato redatto e realizzato da Raiffeisen Kapitalanlage Gesellschaft m.b.H., Mooslackengasse 12, A-1190, Vienna, Austria ("Raiffeisen Capital Management" ovvero "Raiffeisen KAG"). Le informazioni in essa riportate, nonostante la cura posta nelle ricerche, sono destinate esclusivamente a scopo di informazione e senza alcun impegno, 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. E' esclusa qualsiasi responsabilità di Raiffeisen KAG in relazione al presente documento o alla presentazione verbale basata sullo stesso, in particolare modo per quanto riguarda l'attualità, la veridicità o la completezza delle informazioni messe a disposizione ovvero delle fonti d'informazione oppure 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 contenute in questo documento non costituiscono un indicatore affidabile per gli andamenti futuri.

Il contenuto del presente documento non rappresenta né 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 fosse interessato a un prodotto ben preciso, saremo a sua disposizione accanto al suo consulente bancario e saremo lieti di trasmetterle, prima di un eventuale acquisto, il prospetto informativo. Ogni investimento concreto dovrebbe essere eseguito solamente dopo un colloquio di consulenza e dopo aver discusso o esaminato a fondo il prospetto. Si ricorda espressamente che le operazioni di investimento in titoli sono in parte accompagnati da rischi elevati e che il loro trattamento fiscale dipende dalla situazione personale e può essere soggetto a modifiche future.

La presente pubblicazione è destinata esclusivamente ad investitori qualificati ed è rivolta ad un utilizzo esclusivamente interno del soggetto destinatario. È vietata la diffusione, in qualsiasi forma, del presente documento e dei suoi contenuti. La Raiffeisen KAG non potrà in nessun caso essere ritenuta responsabile per l'eventuale diffusione al pubblico e/o a clienti al dettaglio del presente documento né per eventuali scelte di investimento effettuate sulla base delle informazioni in esso contenute. 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. Informazioni fornite in accordo con l'articolo § 25 della legge sui mezzi d'informazione austriaca, scaricabile dal sito www.rcm.at/ Impressum. Data di aggiornamento: 11.12.2017