



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 nessuna previsione per l'andamento futuro dei mercati finanziari o dei fondi della Raiffeisen KAG.

A maggio, le valute, azioni e obbligazioni di gran parte dei paesi emergenti sono rimaste sotto pressione. Allo stesso tempo si può osservare una crescente differenziazione tra i singoli paesi. I deflussi di capitale sono proseguiti per tutto il mese di maggio, ma finora sono molto lontani dal raggiungere livelli preoccupanti. Il contesto economico mondiale resta favorevole alle azioni e obbligazioni degli Emerging Markets. Nei prossimi mesi, tuttavia, le continue tensioni geopolitiche, la minaccia di scarsa liquidità in dollari a livello globale nonché possibili rallentamenti della crescita in Cina e le sue ripercussioni potrebbero rappresentare un ostacolo per i titoli dei paesi emergenti.

A maggio le azioni dei paesi emergenti sono state significativamente più deboli dei mercati azionari sviluppati

A maggio, le azioni e obbligazioni della maggior parte dei paesi emergenti hanno ceduto fortemente, con perdite dei corsi in parte a due cifre percentuali. Per contro, i mercati azionari sviluppati hanno addirittura guadagnato leggermente a maggio, grazie in primo luogo ai rialzi dei corsi negli USA. Allo stesso tempo si osserva una netta differenziazione tra i diversi paesi emergenti. Specialmente le valute e i mercati che sono strutturalmente più deboli e dipendono maggiormente dal capitale straniero sono finiti sotto pressione, per esempio, la Turchia, il Brasile, l'Argentina. D'altra parte, le azioni russe, le azioni cinesi, nonché la Borsa indiana hanno tenuto, registrando addirittura lievi guadagni. Il rafforzamento del dollaro USA e l'aumento dell'avversione al rischio tra gli investitori hanno creato un contesto poco favorevole per gli Emerging Markets.

La propensione al rischio tra gli investitori di recente è calata: sono soprattutto i rischi politici a pesare sul sentiment

I movimenti sui mercati non andavano imputati a improvvisi cambiamenti fondamentali nell'economia, ma sono stati provocati soprattutto dagli andamenti politici (globali). La sospensione unilaterale dell'accordo con l'Iran da parte degli USA, le crescenti tensioni di politica commerciale e i piani del nuovo governo italiano sono stati i principali fattori negativi.

I deflussi di capitale continuano, ma il loro volume è modesto

I deflussi di capitale dalle obbligazioni e azioni degli Emerging Markets sono continuati per tutto il mese di maggio, il loro volume rimane, tuttavia, entro limiti molto ragionevoli. Non si può dunque parlare di panico. In alcuni mercati gli operatori sono però diventati sensibilmente più nervosi, per esempio, in Argentina, Turchia e sempre più anche in Brasile. Di recente, in diversi paesi emergenti si sono fatte sentire voci importanti che hanno invitato la banca centrale americana (Fed) a prestare maggiore attenzione alle possibili ripercussioni globali della sua politica monetaria. Questo vale meno per i rialzi dei tassi d'interesse che per l'avvio della riduzione del bilancio fortemente gonfiato della Fed. Il presidente della banca centrale indiana ha sottolineato che il crescente fabbisogno di finanziamento del governo USA fa salire la domanda di dollari USA e che allo stesso tempo la Fed non è più un acquirente, ma addirittura un venditore netto di titoli di Stato USA.

Si rischia scarsa liquidità in dollari a livello globale in seguito alla politica fiscale e monetaria degli USA



Il differenziale dei tassi e della crescita potrebbe spostarsi ulteriormente a favore degli USA

Il prezzo del petrolio sale nonostante il dollaro più forte – soprattutto driver geopolitici

Di conseguenza, un volume sempre più consistente di dollari confluirebbe negli Stati Uniti dal sistema finanziario globale, il che farebbe aumentare il cambio del dollaro e salire i costi di finanziamento per i paesi emergenti. Bisogna vedere, se la banca centrale USA seguirà questo ragionamento. Per quanto riguarda la sua politica dei tassi, ultimamente si è assistito piuttosto a un certo rilassamento tra gli operatori di mercato. Dato che la pressione salariale negli USA continua a mantenersi nei limiti e le recenti dichiarazioni della Fed sono state interpretate come meno restrittive.

Sul piano economico la ripresa congiunturale globale più o meno contemporanea potrebbe perdere qualcosa del suo sincronismo mostrato finora. Specialmente le misure del governo cinese di rallentare gradualmente la crescita del credito potrebbero mostrare degli effetti nei prossimi mesi e trimestri. Se, di conseguenza, la crescita delle importazioni verso la Cina dovesse calare, in cambio ciò avrebbe un impatto negativo sulle esportazioni e la congiuntura di altri paesi emergenti, ma anche di diversi mercati sviluppati, per esempio, la Germania.



Approfondimento sui Paesi



Tutto indica un ulteriore, modesto rallentamento della crescita

Continua a diminuire la crescita del credito, ma è ancora nettamente superiore alla crescita dell'economia

La Cina manifesta buona volontà – tuttavia, continua la controversia commerciale con gli USA

Cina

Tutto sembra indicare che la crescita dell'economia cinese stia rallentando. È vero che la produzione industriale si è ripresa salendo a +7,00% p.a. (6% a marzo), ma ciò dovrebbe essere dovuto soprattutto a una più forte accumulazione di scorte. In materia di ambiente, uno dei tre pilastri dell'attuale piano quinquennale oltre alla riduzione del debito e alla lotta alla povertà, il governo in futuro agirà in modo più rigoroso degli anni passati. Il tasso di crescita degli investimenti di capitale è sceso a +7,0% p.a. dall'inizio dell'anno e quindi al livello più basso dal 1999. Gli investimenti immobiliari hanno toccato il massimo degli ultimi 3 anni nel primo trimestre, tuttavia, dovrebbero di nuovo calare lentamente a causa dei maggiori costi di rifinanziamento e del calo delle vendite di immobili. Ad aprile, anche le vendite al dettaglio sono salite meno rispetto a marzo (+9,4% p.a. dopo il precedente 10,1%).

Su vasta scala, cioè considerando anche il rifinanziamento tramite obbligazioni societarie e titoli di Stato comprese le attività delle banche ombra sempre più regolamentate, il trend al ribasso della crescita del credito, rilevabile dal 2016, ultimamente ha toccato un nuovo minimo con il 12,1% p.a. Questo, è ovviamente ancora di gran lunga superiore alla crescita nominale dell'economia. Allo stesso tempo, da un sondaggio emerge che il 40% circa delle aziende intervistate denunciano un peggioramento delle condizioni di credito. Nonostante ciò, Pechino dovrebbe continuare il suo percorso di graduale riduzione della crescita del credito e, di tanto in tanto e per un certo periodo di tempo, potrebbe allentare lievemente le redini per non rischiare una grave contrazione dell'economia. Malgrado il persistere della controversia commerciale con gli USA, le esportazioni e le importazioni sono (ancora) solide. L'annuncio della Cina di voler abbassare i dazi all'importazione di circa 1.500 beni di consumo del 60% circa al 6,9% in media a decorrere dal 1 luglio, può essere interpretato come una concessione e sottolinea la volontà di una progressiva apertura dei mercati.

A maggio i mercati azionari cinesi hanno avuto un andamento eterogeneo. Mentre le azioni H a Hong Kong hanno ceduto circa il 3%, le azioni quotate a Shanghai hanno guadagnato leggermente. Diversamente dai periodi di stress precedenti, la Cina, rispetto a diversi altri paesi emergenti, attualmente non registra deflussi di capitale o deprezzamenti della valuta.

India

A febbraio la produzione industriale indiana aveva ancora sorpreso verso l'alto, a marzo i dati sono stati però nettamente inferiori alle aspettative di mercato. Nel quarto trimestre dell'esercizio finanziario 2017/2018 l'economia sarebbe cresciuta del 7,7% p.a. Si è distinto in particolare il settore edile, il quale ha toccato un nuovo record. L'inflazione è stata superiore alle attese, soprattutto a causa dei prezzi più alti dell'energia e degli alimentari. Di conseguenza, a inizio giugno la banca centrale ha alzato il tasso di riferimento, ma nel complesso osserva un quadro congiunturale molto equilibrato e positivo. A livello politico hanno suscitato scalpore alcune elezioni parziali per alcuni seggi del parlamento dell'Unione nonché per i parlamenti di alcuni Stati dell'Unione.





L'opposizione si impegna a formare alleanze in vista delle elezioni parlamentari del 2019

Il BJP del premier Modi e i suoi alleati contro i candidati uniti dell'opposizione sono riusciti a vincere solo tre dei 14 seggi. Questo potrebbe anticipare una maggiore collaborazione tra i partiti dell'opposizione durante le elezioni parlamentari generali previste per il 2019. Considerando l'aritmetica elettorale (sistema di voto a maggioranza) ci potrebbero essere, di conseguenza, notevoli cambiamenti nel risultato elettorale e ciò potrebbe rendere almeno più difficile per il BJP ripetere il suo successo delle ultime elezioni. Tuttavia, non è per nulla certo che tali alleanze vengano formate e che durino.

Il mercato azionario indiano ha guadagnato leggermente contrariamente al trend dei paesi emergenti. Mentre gli investitori istituzionali stranieri complessivamente hanno ritirato capitale, gli operatori locali hanno colto questa opportunità in modo ancora più determinato.

Brasile

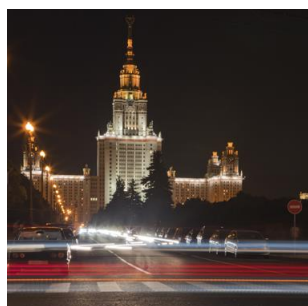


I camionisti paralizzano quasi del tutto l'economia – il clima sociale è sempre più fragile

L'economia brasiliana nel primo trimestre del 2018 è cresciuta dell'1,2% circa rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. È però abbastanza incerto come si sarà il secondo trimestre, dopo che a maggio uno sciopero nazionale dei camionisti aveva quasi completamente paralizzato l'intera economia. Tuttavia, gli analisti avevano iniziato già precedentemente a rivedere al ribasso le loro stime di crescita per il 2018. Il fattore scatenante dello sciopero è stato il forte aumento dei prezzi del diesel. Infine, dopo dieci giorni il governo ha in gran parte ceduto. Gli avvenimenti non mostrano soltanto quanto il Brasile dipenda dal trasporto di merci su strada. Hanno anche evidenziato quanto fragile sia nel frattempo la situazione sociale. Secondo i sondaggi, quasi il 90% della popolazione aveva sostenuto lo sciopero, contemporaneamente però quasi nessuno era disposto ad accettare aumenti delle tasse o tagli alle spese in altri settori per giungere a una soluzione definitiva (sovvenzionare il diesel). Allo stesso tempo, tenuto conto della corruzione e incompetenza senza fine in ambito politico, una parte sempre più grande della popolazione sembra chiedere una "mano forte". Un sondaggio segreto del governo rivela che al culmine dello sciopero circa un terzo degli elettori era a favore dell'assunzione del potere da parte del militare.

Il mercato azionario brasiliano non ha ceduto significativamente soltanto a causa dello sciopero - l'indice Bovespa ha perso circa l'11%. Parallelamente, si è fortemente svalutato anche il real brasiliano.

Russia



Crescita moderata, ma stabile

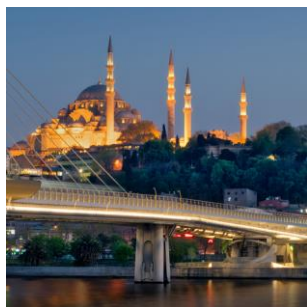
Le vendite al dettaglio, la produzione industriale, i salari reali e gli indicatori anticipatori dipingono il quadro di una ripresa stabile, anche se modesta, dell'economia russa, nonostante le sanzioni occidentali. Il tasso d'inflazione ultimamente è rimasto stabile al 2,4%. Il rublo russo si è di nuovo nettamente ripreso dal crollo dovuto alle sanzioni di inizio aprile ed è di nuovo relativamente stabile. Questo è naturalmente anche una conseguenza dell'aumento del prezzo del petrolio. A breve termine ci sono pochi dubbi sulla continuazione della ripresa economica; le prospettive di medio e lungo periodo sono, tuttavia, molto più incerte. Gli scettici presentano tutta una lista di problemi e ostacoli, dalla demografia attraverso l'infrastruttura insufficiente, l'elevata dipendenza dalle esportazioni di materie prime fino alla corruzione e alla mancanza di certezza del diritto. Gli ottimisti invece fanno riferimento ai progressi che si intravedono in molti settori.



Il governo russo vuole accelerare lo sviluppo tecnologico del paese

È chiaro che allo stesso tempo sono indispensabili progressi tecnologici al di là delle armi ad alta tecnologia. È altrettanto chiaro che le sanzioni dell'Occidente puntano in particolare a rendere più difficili proprio tali progressi. Tuttavia, la Russia dispone di notevole potenziale in campo scientifico e tecnico, anche per quanto riguarda internet, software e digitalizzazione. In una relazione pubblicata di recente, l'agenzia di consulenza McKinsey ha definito gli obiettivi del governo russo in merito alle tecnologie d'informazione come "ambiziose, ma realistiche".

Nel complesso, il mercato azionario russo a maggio si è mosso solo poco. L'indice MOEX (in passato MICEX) di Mosca è rimasto pressoché invariato, mentre l'indice RTS in dollari ha guadagnato poco meno di un percento.



Turchia

I dati sull'inflazione di aprile sono stati nettamente superiori alle attese; il tasso annuo è accelerato fino a toccare quasi l'11%. Il deficit delle partite correnti contemporaneamente è aumentato più di quanto stimato dagli analisti. Questo ha messo di nuovo sotto pressione anche la lira turca. A fine maggio la banca centrale ha pertanto tenuto una riunione straordinaria e ha alzato di tre interi punti percentuali un tasso d'interesse chiave. Allo stesso tempo è stato semplificato il regime dei tassi. L'agenzia di rating S&P ha abbassato merito di credito della Turchia di un gradino tenendo conto del peggioramento delle stime inflazionistiche e delle turbolenze valutarie.

I tre principali partiti dell'opposizione hanno trovato l'accordo circa un'alleanza elettorale per le elezioni parlamentari di fine giugno. Durante le concomitanti elezioni presidenziali ognuno presenterà, tuttavia, i propri candidati. Hanno concordato però di sostenere congiuntamente quello tra i loro candidati che riuscirà ad accedere a un eventuale ballottaggio con il favorito e presidente in carica Erdogan. E si potrebbe assolutamente arrivare a un ballottaggio, se si crede ai recenti sondaggi. Questi rivelano una netta perdita di voti del partito AKP al governo a lungo rimasto al di sopra del 50%. Tuttavia, una rielezione di Erdogan è quasi sicura e com'è noto l'influenza del parlamento è stata ridotta significativamente.

Il mercato azionario turco a maggio ha perso "solo" poco più del tre percento; per gli investitori stranieri si è però aggiunto il forte deprezzamento della lira.



La banca centrale alza significativamente i tassi guida per sostenere la valuta

Si arriverà al ballottaggio per la carica del presidente?

Grecia

A fine maggio è stato firmato e ratificato un nuovo accordo tra la Grecia e i suoi creditori. In esso sono state concordate 20 ulteriori misure che, dopo la prevista fine ad agosto del "regime di bailout" durato diversi anni, dovranno essere implementate entro l'anno 2022. Sul tema del taglio del debito non c'è ancora nessun accordo tra FMI, Eurogruppo e BCE.

L'indice azionario di Atene a maggio è stato tra i più deboli in assoluto; ha perso il 12% circa.



Continua la forte crescita nei paesi CE3; leggero aumento dell'inflazione

Formazione del governo nella Repubblica Ceca: coalizione o governo monopartitico?

CE3 – Polonia, Repubblica Ceca, Ungheria

L'economia polacca è cresciuta del 5,2% p.a. nel primo trimestre del 2018, più di quanto previsto dagli analisti. Ad aprile è calata la dinamica delle vendite al dettaglio, in compenso è salita molto di più la produzione industriale. Parti della riforma pensionistica probabilmente non verranno implementate come previsto a inizio 2019, ma solamente verso la metà dell'anno.

Nel primo trimestre, nella Repubblica Ceca l'economia è cresciuta leggermente meno delle attese (+4,4%). L'inflazione di recente è invece aumentata un po' più rapidamente delle previsioni e ad aprile si è attestata all'1,9% p.a. Il tasso di disoccupazione è sceso ulteriormente al 3,2% soltanto.

Il premier Babis del partito ANO a fine maggio è stato nominato per un secondo mandato dal presidente della Repubblica, indipendentemente dalla consultazione dei membri ancora in corso presso il potenziale partner di coalizione CSSD. Al momento sembra che i membri del partito in questo referendum siano d'accordo con una coalizione. In caso contrario, Babis vuole formare un governo di minoranza che potrebbe essere sostenuto dai comunisti nonché dal SPD di estrema destra.

I dati congiunturali dell'Ungheria ultimamente hanno offerto un quadro un po' misto, ma nel complesso indicano una crescita tuttora solida. Come nella Repubblica Ceca, l'inflazione di recente è salita notevolmente; al momento è pari al 2,3% p.a.

I mercati azionari dei CE3 a maggio hanno tutti perso significativamente, in primo luogo l'Ungheria (-7,7%), seguita dalla Polonia (-5,9%) e dalla Repubblica Ceca (-3,6%).



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 particolar 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: 12.06.2018.