

# GRUPPO NOTZ STUCKI

NOTA SETTIMANALE - MERCATI

25 Marzo 2016



# PANORAMICA MACRO

Principali indici / currency	Lunedì  21/03/2016	Martedì  22/03/2016	Mercoledì  23/03/2016	Giovedì  24/03/2016	Venerdì  25/03/2016	
	Listini EU poco mossi; Milano positiva grazie al comparto bancario. Cina in recupero grazie alle nuove norme su margin trading a sostegno dei mercati.	Borse UE volatili a causa dei rischi geopolitici che spingono l'Euro a perdere terreno e per indice ZEW in calo. Nikkei favorito dal calo dello Yen sul USD.	Su borse EU domina l'incertezza; Piazza Affari penalizzata dai bancari. Wall Street in flessione per ulteriore caduta del greggio.	Borse EU contrastate dopo revisione su crescita; Milano in calo per settore bancario. Listini asiatici in ribasso per il petrolio e USD.	Principali Piazze chiuse per Festività. Nikkei in positivo grazie al deprezzamento dello Yen.	
						<u>YTD 2016</u> <u>return</u>
FTSE MIB (€)	18.697 <i>0,5%</i>	18.699 <i>0,0%</i>	18.463 <i>(1,3%)</i>	18.166 <i>(1,6%)</i>	Chiusura borsa	<i>(15,2%)</i>
DAX (€)	9.949 <i>(0,0%)</i>	9.990 <i>0,4%</i>	10.023 <i>0,3%</i>	9.851 <i>(1,7%)</i>	Chiusura borsa	<i>(8,3%)</i>
Euro Stoxx 50 (€)	3.049 <i>(0,4%)</i>	3.051 <i>0,1%</i>	3.042 <i>(0,3%)</i>	2.987 <i>(1,8%)</i>	Chiusura borsa	<i>(8,6%)</i>
Nasdaq (USD)	4.809 <i>0,3%</i>	4.822 <i>0,3%</i>	4.769 <i>(1,1%)</i>	4.774 <i>0,1%</i>	Chiusura borsa	<i>(4,7%)</i>
S&P 500 (USD)	2.052 <i>0,1%</i>	2.050 <i>(0,1%)</i>	2.037 <i>(0,6%)</i>	2.036 <i>(0,0%)</i>	Chiusura borsa	<i>(0,4%)</i>
Shanghai (CNY)	3.019 <i>2,2%</i>	2.999 <i>(0,6%)</i>	3.010 <i>0,4%</i>	2.961 <i>(1,6%)</i>	2.979 <i>0,6%</i>	<i>(15,8%)</i>
Nikkei (JPY)	Chiusura borsa	17.049 <i>1,9%</i>	17.001 <i>(0,3%)</i>	16.892 <i>(0,6%)</i>	17.003 <i>0,7%</i>	<i>(10,7%)</i>
EUR/USD	1,124 <i>(0,3%)</i>	1,122 <i>(0,2%)</i>	1,118 <i>(0,3%)</i>	1,117 <i>(0,1%)</i>	1,116 <i>(0,1%)</i>	<i>2,8%</i>



# EUROPA: QE O HELICOPTER MONEY?

## QE o Helicopter money?

- Il «Quantitative Easing» di Draghi sta producendo gli effetti desiderati o si sta mano a mano esaurendo? Teoricamente i tassi negativi dovrebbero spingere gli istituti di credito a concedere più prestiti a tassi favorevoli per i risparmiatori, i quali ne dovrebbero beneficiare aumentando i consumi. La realtà però non è questa.
- Se il QE risultasse insufficiente, potrebbe essere la volta del «Helicopter money», ha affermato il capo economista della BCE, Peter Praet. Questa manovra consente di stampare moneta e di accreditarla direttamente nei conti dei cittadini con lo scopo di promuovere l'acquisto di beni e servizi per dare un impulso ai consumi e di conseguenza risollevare l'economia e l'inflazione.

## Pregi e difetti

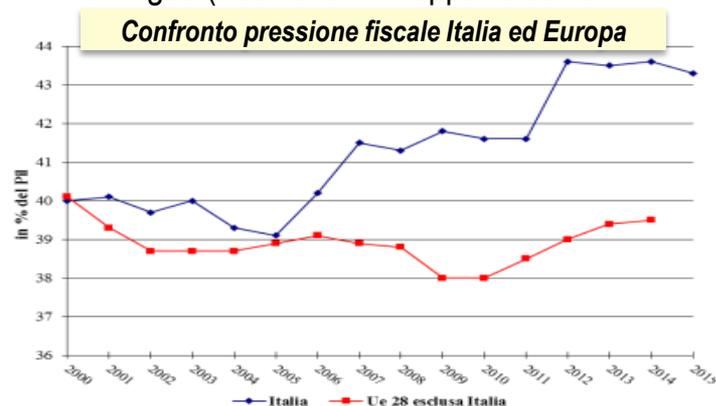
- In disaccordo il presidente della Bundesbank in quanto ritiene che il «QE del popolo» possa provocare diversi buchi nei bilanci europei e le conseguenze sarebbero visibili soprattutto per il comparto bancario.
- Opinione diversa per Turner, membro della camera dei Lord, il quale spiega che la domanda di beni e servizi subirebbe un forte aumento e tale stimolo sarebbe proporzionale al valore della nuova moneta creata.
- Da tenere sotto osservazione anche l'Euro; dopo la conferenza della FED il cambio Euro/Dollaro si è consolidato fino a perdere potere durante la settimana in corso. Secondo le stime degli analisti se il cambio giungesse a quota 1,1450 si potrebbe verificare un trend rialzista invece, in caso contrario, il trend ribassista potrebbe avere inizio da quota 1,0780 USD.

## QE «salvagente» per gli investitori

- Il tanto criticato QE ha però «protetto» i BTP a seguito degli attentati avvenuti a Bruxelles: molti erano i rischi di pesanti sell-off da parte degli investitori ma, grazie al piano di acquisti della BCE, le perdite che si sono verificate sono state in parte coperte dagli acquisti mensili, aumentati da 60 a 80 miliardi di euro mensili.
- Questa forma di protezione però, secondo molti traders, tenderà ad esaurirsi e ci saranno bisogno nuovi sostegni più solidi per risollevare l'economia europea ed per accrescere la credibilità dell'Istituto centrale; sarà allora la volta del «QE del popolo»?

# ITALIA: NUOVI AUMENTI IN AGGUATO

- Nel "Rapporto 2016 sul Coordinamento della Finanza Pubblica" redatto dalla Corte dei Conti si è messo in evidenza che l'economia dell'Italia, uscita dalla recessione, sembra essere avviata verso una debole e lenta ripresa.
- Il rapporto debito/PIL è tra le maggiori preoccupazioni e causa d'incertezza sul Paese, infatti, il peggioramento delle prospettive di crescita ha portato a rivedere i tempi di rientro che sono stati allungati (riduzione del rapporto debito/PIL al di sotto del 60% entro il 2030).
- La pressione fiscale nel nostro Paese alla fine del 2015 è stata del 43,3%. La distribuzione del prelievo però è più significativa sui redditi da lavoro (2° posto in EU), sui redditi d'impresa (3° posto), sugli immobili (4° posto); ma per imposizione sui consumi l'Italia è al 21° posto, con un rendimento da IVA tra i più bassi in Europa, che non raggiunge il 6% del PIL. Ciò è da attribuire all'elevata evasione fiscale (tasso di evasione pari al 34% del gettito potenziale) e da un'ampia varietà di beni soggetti ad aliquote ridotte.
- Secondo la Corte dei Conti, oltre a una revisione della spesa pubblica, non è da escludere un aumento dell'IVA in quanto avrebbe un raggio di azione più ampio, senza però andare a colpire settori già colpiti da diversi rialzi, ad esempio con le accise. La manovra non avrebbe nessun effetto distorsivo sull'economia perché, in un periodo di deflazione come quello attuale, l'innalzamento delle aliquote provocherebbe l'aumento dei prezzi che di conseguenza creerebbe inflazione.
- La causa della bassa redditività dell'imposta indiretta è da attribuire all'elevato numero di agevolazioni presente nell'ordinamento italiano (799 che erodono un gettito per 313 miliardi di euro): sempre secondo la Corte dei Conti, attraverso una riassetto della base imponibile e redistribuendo il prelievo tra l'aliquota ordinaria e quelle agevolate, si andrebbe ad arrestare il fenomeno dell'erosione.
- Per rilanciare l'economia saranno necessarie nuove riforme in modo da alleggerire le imposizioni su IRES e IRPEF: la Corte dei Conti sottolinea che portando l'IVA dal 10% al 13% e dal 22% al 24% si produrrebbe un'entrata pari a 15,1 miliardi di euro. Spetterà però al Governo decidere quale sia la mossa da utilizzare.





# GERMANIA: ECONOMIA TRAINATA DAI CONSUMI INTERNI

- Il sistema economico della Germania ha attraversato un importante cambiamento: dall'essere trainata dalle esportazioni, i consumi privati e gli investimenti interni sono diventati i principali elementi che guidano la crescita.
- L'export, motore che traina la locomotiva tedesca, ha subito una brusca flessione durante l'anno appena concluso e secondo le ultime pubblicazioni, a gennaio ha registrato un calo del -0,5% rispetto a dicembre. Il principale destinatario delle esportazioni è la Cina: infatti nei primi anni duemila ci fu una crescita a doppia cifra (nel periodo 2001- 2014 crescevano del +16%), ma nel 2015 sono calate del -4,2%. La «perdita» della Cina però, è stata in parte compensata dalle richieste provenienti dagli Stati Uniti che nel 2015 hanno registrato +18,7% e del Regno Unito (+12,8%).
- Le cause che si celano dietro a questa brusca frenata sono da attribuire alle incertezze economiche e politiche, in primis della Cina, ma anche dei paesi emergenti, la cui domanda è in calo a causa dei crolli dei prezzi delle commodities.
- Nonostante il commercio estero si sia indebolito, la crescita del PIL è stata guidata dall'aumento della spesa per i consumi e dalle favorevoli condizioni del mercato del lavoro. Le prospettive di crescita per il 2016 sono state riviste al ribasso dal Consiglio tedesco degli esperti economici («i cinque saggi»), passando da +1,6% a +1,5%.
- Altri importanti dati che segnalano la ripresa dell'economia sono l'indice ZEW, il quale misura le aspettative circa lo sviluppo economico del paese, che nel mese di marzo è risalito rispetto a febbraio e l'indice IFO che è in rialzo a 106,7 punti dai 105,7 di febbraio.
- Il ministro delle finanze, nel programma di legge finanziaria per il 2017, ha riconfermato che lo Stato vuole conseguire il pareggio di bilancio fino al 2020, senza però dover applicare tagli alla spesa pubblica, in quanto l'andamento positivo del mercato del lavoro ha provocato un incremento delle entrate tributarie. La spesa pubblica subirà un incremento da 316,9 miliardi di euro nel 2016 a 325,5 miliardi nel 2017 (+2,7%), saranno stanziati maggiori fondi per gli investimenti in infrastrutture, educazione e ricerca, le spese per la difesa registreranno un +6,8%, ma il tema più delicato riguarda l'incremento della spesa per l'accoglienza dei rifugiati. Tale decisione ha scaturito molte critiche soprattutto dai partiti anti-immigrazione, i quali propongono un aumento del welfare (cresciuto anch'esso del 6,8%), invece che per le spese dei rifugiati in quanto provocheranno, secondo loro, un aumento della disoccupazione nel Paese.

**NOTZ, STUCKI EUROPE S.A**

**Succursale di Milano**

Via Principe Amedeo 1  
20121 Milano (MI)  
Italy

+39 02 89096771

+39 02 72094550

milan@notzstucki.com



 [www.notzstucki.com](http://www.notzstucki.com)

 [www.nsfunds.com](http://www.nsfunds.com)

LE PERFORMANCE PASSATE NON SONO IN NESSUN CASO INDICATIVE PER I FUTURI RISULTATI. LE OPINIONI, LE STRATEGIE ED I PRODOTTI FINANZIARI DESCRITTI IN QUESTO DOCUMENTO POSSONO NON ESSERE IDONEI PER TUTTI GLI INVESTITORI. I GIUDIZI ESPRESSI SONO VALUTAZIONI CORRENTI RELATIVE SOLAMENTE ALLA DATA CHE APPARE SUL DOCUMENTO.

QUESTO DOCUMENTO NON COSTITUISCE IN ALCUN MODO UNA OFFERTA O UNA SOLLECITAZIONE ALL'INVESTIMENTO IN NESSUNA GIURISDIZIONE IN CUI TALE OFFERTA E/O SOLLECITAZIONE NON SIA AUTORIZZATA NÉ PER NESSUN INDIVIDUO PER CUI SAREBBE RITENUTA ILLEGALE. QUALSIASI RIFERIMENTO CONTENUTO IN QUESTO DOCUMENTO A PRODOTTI FINANZIARI E/O EMITTENTI E' PURAMENTE A FINI ILLUSTRATIVI, ED IN NESSUN CASO DEVE ESSERE INTERPRETATO COME UNA RACCOMANDAZIONE DI ACQUISTO O VENDITA DI TALI PRODOTTI. I RIFERIMENTI A FONDI DI INVESTIMENTO CONTENUTI NEL PRESENTE DOCUMENTO SONO RELATIVI A FONDI CHE POSSONO NON ESSERE STATI AUTORIZZATI DALLA FINMA E PERCIO' POSSONO NON ESSERE DISTRIBUIBILI IN O DALLA SVIZZERA, AD ECCEZIONE DI ALCUNE PRECISE CATEGORIE DI INVESTITORI QUALIFICATI. ALCUNE DELLE ENTITA' FACENTI PARTE DEL GRUPPO NOTZ STUCKI O I SUOI CLIENTI POSSONO DETENERE UNA POSIZIONE NEGLI STRUMENTI FINANZIARI O CON GLI EMITTENTI DISCUSSI NEL PRESENTE DOCUMENTO, O ANCORA AGIRE COME ADVISOR PER QUALSIASI DEGLI EMITTENTI STESSI.

I RIFERIMENTI A MERCATI, INDICI, BENCHMARK, COSI' COME A QUALSIASI ALTRA MISURA RELATIVA ALLA PERFORMANCE DI MERCATO SU UNO SPECIFICO PERIODO DI RIFERIMENTO, SONO FORNITI ESCLUSIVAMENTE A TITOLO INFORMATIVO.

INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DISPONIBILI SU RICHIESTA.