

GRUPPO NOTZ STUCKI

NOTA SETTIMANALE - MERCATI

08 Luglio 2016



PANORAMICA MACRO

| Principali indici / currency | Lunedì  +/- 04/07/2016 | Martedì  - 05/07/2016 | Mercoledì  - 06/07/2016 | Giovedì  +/- 07/07/2016 | Venerdì  + 08/07/2016 | |
|---------------------------------|--|---|---|--|--|----------------------------------|
| | Borse EU volatili: Piazza Affari penalizzata dal comparto bancario (MPS -14%). Asia in rialzo grazie allo yen debole e alle promesse di stimoli economici dalle banche centrali dopo il voto britannico. | Listini EU negativi: incertezza sulle banche italiane preoccupa i mercati e trascina al ribasso Milano. In calo anche Wall Street e greggio. Tokyo giù per il forte yen. Cina in recupero grazie PMI servizi ai massimi da 11 mesi. | Borse EU ancora negative a causa delle preoccupazioni sul comparto bancario. Corsa ai beni rifugio: prezzo dell'oro top da 2 anni. Giappone segue la scia dei listini EU e USA e la valuta si apprezza. | Sui listini EU dominano instabilità e volatilità: tema principale è lo stato di salute degli istituti di credito italiani. Nikkei in calo con lo yen che sale e crescono i timori che la crisi in EU travolga anche il Far East. | Borse EU in recupero grazie ai dati sul lavoro statunitense: posti di lavoro in rialzo di 175.000 unità rispetto a quelli creati in maggio e cambio EUR/ USD in discesa. | |
| | | | | | | <u>YTD 2016</u> <u>return</u> |
| FTSE MIB (€) | 16.012 <i>(1,7%)</i> | 15.780 <i>(1,4%)</i> | 15.424 <i>(2,3%)</i> | 15.436 <i>0,1%</i> | 15.941 <i>3,3%</i> | <i>(25,6%)</i> |
| DAX (€) | 9.709 <i>(0,7%)</i> | 9.533 <i>(1,8%)</i> | 9.373 <i>(1,7%)</i> | 9.419 <i>0,5%</i> | 9.615 <i>2,1%</i> | <i>(10,5%)</i> |
| Euro Stoxx 50 (€) | 2.862 <i>(0,7%)</i> | 2.813 <i>(1,7%)</i> | 2.761 <i>(1,8%)</i> | 2.780 <i>0,7%</i> | 2.835 <i>2,0%</i> | <i>(13,2%)</i> |
| Nasdaq (USD) | <i>Chiusura borsa</i> | 4.823 <i>(0,8%)</i> | 4.859 <i>0,8%</i> | 4.877 <i>0,4%</i> | 4.924 <i>1,0%</i> | <i>(1,7%)</i> |
| S&P 500 (USD) | <i>Chiusura borsa</i> | 2.089 <i>(0,7%)</i> | 2.100 <i>0,5%</i> | 2.098 <i>(0,1%)</i> | 2.116 <i>0,8%</i> | <i>3,5%</i> |
| Shanghai (CNY) | 2.989 <i>1,9%</i> | 3.006 <i>0,6%</i> | 3.017 <i>0,4%</i> | 3.017 <i>(0,01%)</i> | 2.988 <i>(1,0%)</i> | <i>(15,6%)</i> |
| Nikkei (JPY) | 15.776 <i>0,6%</i> | 15.669 <i>(0,7%)</i> | 15.379 <i>(1,9%)</i> | 15.276 <i>(0,7%)</i> | 15.107 <i>(1,1%)</i> | <i>(20,6%)</i> |
| EUR/USD | 1,115 <i>0,2%</i> | 1,108 <i>(0,7%)</i> | 1,110 <i>0,2%</i> | 1,106 <i>(0,3%)</i> | 1,105 <i>(0,1%)</i> | <i>1,9%</i> |



ATTENZIONE PUNTATA SULLE BANCHE ITALIANE

La tempesta scatenata dalla Brexit ha puntato i riflettori sull'anello debole che preoccupa l'EU: le banche italiane (il FTSE Banche ha perso da inizio anno il -57,46%¹). I recenti cali sono attribuibili alle posizioni short degli investitori internazionali che vedono gli enti italiani un'opportunità di guadagno: sotto il mirino degli hedge fund è finito il Monte dei Paschi di Siena, ma si scommette anche sui cali di Unicredit, UBI e BPM.

Il caso MPS

Ad alimentare la tensione è la lettera inviata dalla BCE al MPS in cui si chiede di ridurre i NPL netti da 24,2 miliardi a 14,6 miliardi nel prossimo triennio e di presentare un piano d'intervento entro l'8 luglio. L'obiettivo è dimezzare il NPL ratio al 20%, ma confrontando i valori di carico della banca con i prezzi di mercato emerge un fabbisogno di capitale aggiuntivo di circa 4 miliardi (l'istituto vale attualmente meno di 1 miliardo di euro). Sarà quindi necessaria una ricapitalizzazione che potrebbe coinvolgere nuovamente lo Stato Italiano. Il piano che ieri ha discusso il CDA della banca prevede «una soluzione definitiva e strutturale che consenta di cedere in poche settimane tutte le sofferenze che la BCE chiede di vendere», lanciando un segnale forte al mercato e al tempo stesso sfruttando la garanzia pubblica sull'inevitabile ricapitalizzazione. Per quanto riguarda la modalità di attuazione si prevede di procedere in 2 fasi: prima con la cartolarizzazione delle sofferenze, con l'intervento del fondo Atlante, ricapitalizzato con nuove risorse grazie all'intervento della Cassa depositi e prestiti. In un secondo momento, arriverà un nuovo aumento di capitale con garanzia pubblica sull'importo (opzione ormai inevitabile). Lunedì il titolo, dopo alcune sospensioni per eccesso di ribasso, è precipitato al -14% e martedì ha registrato circa -19%.

Come si muoverà il governo?

Per il Financial Times, Renzi vorrebbe sfidare le regole europee ed iniettare unilateralmente le risorse necessarie nel sistema bancario in difficoltà, se dovessero verificarsi tensioni sistemiche gravi. Immediata la risposta di Palazzo Chigi: l'attenzione dell'Italia si concentra su crescita, investimenti, cittadinanza, immigrazione e lotta alla disoccupazione, smentita quindi la teoria del quotidiano. Secondo gli analisti di Goldman Sachs invece il sistema bancario italiano ha bisogno fino a 40 miliardi di euro per fare pulizia dei bilanci.

Ufficialmente il governo continua a lavorare per una soluzione all'interno delle regole, che al momento escluderebbero un'azione unilaterale. Qualora i risultati degli stress test fossero negativi, l'esecutivo potrebbe essere autorizzato a rimediare alle carenze patrimoniali, facendo specifici e limitati interventi di iniezione di capitale pubblico, senza fare scattare la risoluzione delle banche interessate e quindi senza bail-in. La CONSOB nel frattempo ha vietato per 3 mesi le posizioni nette corte sul titolo MPS, dal 7 luglio fino al 5 ottobre.

La situazione italiana, come spesso accade, distoglie dai potenziali problemi (anche più grandi) di altre banche europee.

PETROLIO: EQUILIBRIO DEL MERCATO ANCORA INCERTO

- Dopo le turbolenze post-Brexit, il prezzo del petrolio continua a essere imprevedibile per il riaffermarsi dei timori sul rallentamento della crescita economica. I precedenti guadagni sono stati causati dalla percezione che l'offerta e la domanda fossero in equilibrio per le interruzioni dei rifornimenti dal Canada e dalla Nigeria. Secondo Morgan Stanley, l'eccesso d'offerta tornerà a presentarsi questo mese dopo la sospensione delle forniture, alla quale si aggiungerà un aumento dell'output dei membri dell'OPEC. Un equilibrio del mercato è previsto a metà 2017.
- Il ministro dell'energia saudita ritiene che il mercato si stia dirigendo verso l'equilibrio ma, gli analisti temono che il ritmo del riequilibrio possa essere rallentato dalla ripresa della produzione in alcuni paesi: in Libia, la National Oil Corporation ha accettato di fondersi con il suo rivale interno, nutrendo le speranze che il paese possa iniziare a estrarre di più.
- Nonostante i dati sulle scorte settimanali USA di giovedì siano in flessione e la produzione in calo del 2,3%, a maggio le esportazioni di greggio dagli States hanno raggiunto una quantità superiore a quella venduta da molti Paesi OPEC e il deficit commerciale sull'import-export petrolifero è sceso a 2,9 miliardi di dollari in maggio: il minimo da 17 anni.
- Secondo l'International Energy Agency, la dipendenza globale dai tradizionali produttori mediorientali non è mai stata tanto forte; i produttori del Medio Oriente hanno recuperato la quota di mercato più ampia dall'embargo degli anni '70, producendo il 34% dell'output mondiale.
- Il prezzo del greggio è compreso nel range 45-52 USD al barile a giugno: la discesa delle scorte di petrolio USA è senza dubbio un fattore rialzista; tuttavia, si teme che la stabilità delle quotazioni possa incoraggiare i produttori di shale oil ad aumentare l'output.

Prezzi petrolio e cambio EUR/USD - 3 Mesi





EUROPA: LE PRINCIPALI RIPERCUSSIONI DELLA BREXIT

Impatto sull'Europa

Un'analisi di Standard & Poor's rivela che la debole ripresa dell'Europa proseguirà seppur in misura più contenuta; l'effetto Brexit costerà alla zona euro lo 0,8% del PIL nel 2017 e 2018 e la disoccupazione dovrebbe attestarsi al 9,4%, rispetto al 9,1% della precedente stima. Eurolandia è apparsa piuttosto resistente in occasioni delle turbolenze d'inizio anno; la sua ripresa si basa soprattutto sulla domanda interna, fattore decisivo in un momento in cui la domanda estera è debole. La Brexit colpirà soprattutto l'export verso Londra (a causa della sterlina debole) e i flussi d'investimento, che possono risentire delle incertezze sul nuovo equilibrio che si sta cercando di creare tra Londra e Bruxelles.

Impatto sulla Gran Bretagna

La City eviterà la recessione ma la svalutazione della sterlina e l'incertezza stanno facendo scappare gli investitori, provocando una fuga dai fondi immobiliari; sono 7 i fondi che hanno bloccato le richieste di riscatto (18 miliardi di sterline congelati da lunedì). I fondi temono che la corsa ai riscatti provochi un effetto domino e se ciò accadesse, subirebbero una forte crisi di liquidità e sarebbero costretti a svendere i propri asset. Che la Brexit sia stata la scintilla dello scoppio della bolla immobiliare? La BoE ha abbassato i requisiti patrimoniali imposti alle banche per mantenere la crescita del credito e salvaguardare la stabilità finanziaria: sbloccati in totale 150 miliardi di sterline da destinare a imprese e famiglie. Ieri S&P ha tagliato gli outlook da negativo a stabile delle principali banche (HSBC, Barclays e Lloyds) a causa dei crescenti rischi economici.

Impatto sull'Irlanda

L'economia della Tigre celtica ha registrato la crescita economica più veloce d'Europa negli ultimi 2 anni (+7,8% nel 2015) tant'è che a febbraio è stata soggetta a un upgrade ad A. Per Fitch, l'impatto della Brexit sul Paese è legato al tipo di accordo commerciale che Londra negozierà: i rischi possono essere di natura commerciale in quanto l'export verso la Gran Bretagna ha un peso pari al 17% del PIL irlandese (49% delle esportazioni agricole di Dublino è diretto a Londra), ma il più rilevante è quello di natura sociale a causa del difficile rapporto tra Eire e Irlanda del Nord: secondo gli accordi che misero fine a 30 anni di guerra civile, un voto per riunire l'Irlanda è vietato, a meno che non lo chieda la maggioranza di entrambe le rappresentanze politiche. L'esito del referendum fa però ipotizzare l'introduzione di controlli lungo la frontiera: confine che minaccia di riaccendere animi non ancora del tutto pacificati.

Non c'è ancora chiarezza su come reagirà l'Irlanda al referendum: se da una parte l'export potrebbe calare, il settore finanziario potrebbe beneficiarne. L'agenzia irlandese per gli investimenti, pensa che Dublino potrebbe accrescere il suo appeal come meta delle multinazionali, grazie alla fiscalità più vantaggiosa.

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

 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.