

GRUPPO NOTZ STUCKI

NOTA SETTIMANALE - MERCATI

23 Settembre 2016



PANORAMICA MACRO

Principali indici / currency	Lunedì 19-09-16	Martedì 20-09-16	Mercoledì 21-09-16	Giovedì 22-09-16	Venerdì 23-09-16	
	Rimbalzo riuscito per le borse EU dopo una settimana debole: Milano bene con banche. Greggio in rialzo. Asia: listini speranzosi in attesa dei meeting della BoJ e della FED.	Asia poco mossa in attesa delle banche centrali.	Le nuove mosse della BoJ aiutano le borse, soprattutto i titoli finanziari giapponesi	Borse positive in attesa della FED	Turbolenze sui mercati dopo la pausa della FED sulla normalizzazione dei tassi di interesse, con stime sulla crescita in leggera discesa	
						<u>YTD 2016 return</u>
FTSE MIB (€)	16,399 1.3%	16,207 (1.2%)	16,350 0.9%	16,638 1.8%	16,473 (1.0%)	(23.2%)
DAX (€)	10,374 1.0%	10,394 0.2%	10,436 0.4%	10,674 2.3%	10,627 (0.4%)	(1.1%)
Euro Stoxx 50 (€)	2,968 1.1%	2,965 (0.1%)	2,982 0.6%	3,052 2.3%	3,034 (0.6%)	(7.2%)
Nasdaq (USD)	5,235 (0.2%)	5,241 0.1%	5,295 1.0%	5,340 0.8%	5,323 (0.3%)	6.3%
S&P 500 (USD)	2,139 (0.0%)	2,140 0.0%	2,163 1.1%	2,177 0.6%	2,170 (0.3%)	6.2%
Shanghai (CNY)	3,026 0.8%	3,023 (0.1%)	3,026 0.1%	3,042 0.5%	3,034 (0.3%)	(14.3%)
Nikkei (JPY)	16,519 0.7%	16,492 (0.2%)	16,808 1.9%	16,754 (0.3%)	-	(12.0%)
EUR/USD	1.118 0.2%	1.116 (0.2%)	1.119 0.3%	1.121 0.2%	1.122 0.1%	3.2%



FED: UNA PAUSA DI RIFLESSIONE

La Fed ha deciso di prendere tempo, sulla falsa riga della BCE, pur con parametri economici nettamente diversi. Nessun rialzo immediato sui tassi di interesse, che però dovrebbe scattare a fine anno.

La Fed, nonostante forti divisioni interne, ha lasciato invariata la politica espansiva a sostegno di una crescita inadeguata, con i tassi interbancari tra lo 0,25% e lo 0,50%, dove li aveva portati con la mini-stretta a fine 2015. Adesso potrebbe aspettare almeno fino a dicembre 2016 per procedere con un secondo intervento che riprenda il graduale cammino di normalizzazione della politica monetaria. «Per il momento attendiamo ulteriori dimostrazioni di progressi», ha fatto sapere nel comunicato al termine di due giorni di riunioni.

Il presidente Janet Yellen, durante la conferenza stampa seguita all'annuncio, ha assicurato che la scelta non rappresenta «mancanza di fiducia nell'economia», tuttavia la Fed ha aggiornato le previsioni economiche e queste giustificano una politica monetaria accomodante: è stata limata la crescita del 2016 all'1,8% dal 2% e confermato il 2% per il 2017. Sono state però ridotte le stime di crescita nel lungo periodo, scese a loro volta all'1,8% dal 2 per cento. Un sintomo significativo che la Banca centrale potrebbe sempre più rassegnarsi all'avvento di una cosiddetta «stagnazione secolare» che riduca tanto le aspettative di crescita che l'efficacia degli stimoli.

I tassi a lunga, in questo clima, si dovrebbero attestare al 2,9%, meno del 3% suggerito in passato. Pronostici che fanno presupporre che la Fed si prepari a una stretta nel 2016, seguita da due l'anno prossimo e tre nel 2018 e 2019.

Il percorso di rialzi, tuttavia, è più «morbido» rispetto a quanto indicato a giugno. E con il vertice di dicembre preceduto da molteplici statistiche sulla salute dell'espansione e da incerte elezioni per la Casa Bianca, anche un intervento a dicembre è dato per men che certo. La Fed stessa ha riaffermato di «continuare a monitorare indicatori dell'inflazione e sviluppi economici e finanziari internazionali».

La decisione della banca centrale ha però messo in evidenza la posizione sempre più scomoda del presidente Yellen e della maggioranza Fed nel difendere posizioni ultra-accomodanti. Ben tre esponenti della banca centrale hanno espresso aperto dissenso. I dissidenti, le voci più aggressive dei «falchi» che chiedevano un immediato rialzo del costo del denaro, considerando l'economia abbastanza forte e semmai esposta a squilibri finanziari e inflazione, sono i governatori della sede di Kansas City Esther George, di Cleveland Loretta Mester e di Boston, la colomba diventata falco Eric Rosenberg. Yellen ha cercato di presentare anche questo dissenso come un vantaggio: «È bene che la Banca centrale non soffra di patologie da pensiero di gruppo».



GIAPPONE: NUOVO CONIGLIO DAL CILINDRO!

- Il board della BoJ si è diviso, con sette membri a favore e due contrari, ma alla fine la Banca del Giappone ha sorpreso i mercati con il lancio di una fase III del “QQE”.
- Dopo il QQE (Quantitative and Qualitative Monetary Easing: allentamento quantitativo e qualitativo) introdotto nella primavera del 2013 e raddoppiato nell'ottobre 2014, e dopo il “QQE with Negative Interest Rates” (con l'aggiunta di tassi di interesse negativi) annunciato alla fine di gennaio di quest'anno, questa settimana l'istituto guidato dal governatore Haruhiko Kuroda si è inventato il nuovo “QQE with Yield Curve Control” (con il controllo della curva dei tassi) che, ha sottolineato, “rafforzerà i due precedenti policy framework” di politica monetaria ultraespansiva. La BoJ non ha portato i tassi in territorio ulteriormente negativo, limitandosi a confermare l'attuale -0,1% su una parte dei depositi in eccesso delle istituzioni finanziarie. Nè ha incrementato gli acquisti di bond, confermando in sostanza la crescita della base monetaria al ritmo di 80mila miliardi di yen l'anno.
- La novità è comunque epocale: il target della banca centrale non è più di per sé la base monetaria ma il “controllo della curva dei rendimenti” con l'obiettivo primario di mantenere i tassi sui decennali nipponici intorno a zero, che è poi il livello attuale.
- La BoJ, insomma, “controllerà i tassi a breve e a lungo termine”. Secondo le prime valutazioni, si tratta di un tentativo di rendere più ripida la curva dei tassi, il che porterà sollievo alle istituzioni finanziarie. Non a caso – e anche per lo scampato pericolo di eventuali tassi più negativi – i titoli di banche e assicurazioni hanno trainato l'indice di Borsa al rialzo fino a una chiusura a +1,91%. Non solo: addirittura la BoJ offre un “inflation overshooting-commitment”, per cui si impegna a espandere la base monetaria fino a quando i prezzi al consumo non “supereranno” (e non solo raggiungeranno) il target del 2% e ci resteranno in modo stabile. Per alcuni analisti si tratta di una promessa irrealistica, visto che si è ancora ben lontani dal 2% di inflazione e anzi sembrano tornate pressioni deflazionistiche (anche se la BoJ afferma che “Il Giappone non è più in deflazione” e che ora intende alzare le aspettative di inflazione “in maniera più vigorosa”).
- Comunque d'ora in poi “il ritmo dell'incremento della base monetaria potrà fluttuare sul breve secondo le operazioni di mercato finalizzate a controllare la curva dei tassi”.



ITALIA: INVESTIMENTI NEL CONTINENTE NERO

- «Africa Act», è l'iniziativa presentata da un gruppo di parlamentari del PD e, secondo il viceministro agli Affari esteri e alla cooperazione internazionale Mario Giro, non è da escludere che possa rientrare nella legge di Bilancio.
- L'idea consiste nel trasformare il nostro paese in un centro per gli investimenti verso l'Africa grazie a un mix di finanziamenti, agevolazioni fiscali e sostegni alla formazione; nella proposta si parla di un trust fund gestito da CDP che dovrebbe avere una dotazione iniziale di 20 milioni di euro e dovrebbe generare, attraverso questo fondo, un effetto moltiplicatore che alla fine, grazie al contributo di altri capitali, consentirà agli investimenti italiani di triplicare. I Paesi destinatari di tali aiuti sono soprattutto la Tunisia e il Marocco e poi i Paesi del Corno d'Africa.
- Il continente africano è ormai diventato un'attrazione per molti altri Paesi. Secondo un rapporto di Ernst&Young, nel 2015 il numero dei progetti di investimento all'estero è calato nel mondo del 5% rispetto al 2014. Ma in Africa il trend è stato opposto: +7%. Con 96 progetti di investimento (nel 2014 erano 100) gli States guidano la classifica delle iniziative per 6,9 miliardi. Il nostro Paese non sarà sul podio, ma certamente si sta facendo notare, infatti nel corso del 2015, il numero d'investimenti è raddoppiato (passando da 8 a 16 nuovi progetti).
- L'Italia inoltre, l'anno scorso, ha investito 7,4 miliardi di dollari, più dei 6,9 miliardi degli USA, aggiudicandosi la quota più alta degli investimenti 2015 nel continente: 10,4% (rispetto ai 9,7% di Washington). Africa: è gara su chi investe di più.

La top 15 degli investitori

I PAESI	NUMERO DI PROGETTI	VAR. %	MILIARDI DI DOLLARI	SHARE %
				0 10 20
Stati Uniti	2014 100 2015 96	-4.0% ▼	6,9	9,7
Regno Unito	2014 53 2015 77	+45.3% ▲	4,9	6,9
Francia	2014 50 2015 58	+16.0% ▲	5,8	8,2
EAU	2014 37 2015 50	+35.1% ▲	4,3	6,0
India	2014 28 2015 45	+60.7% ▲	1,0	1,4
Germania	2014 35 2015 38	+8.6% ▲	2,6	3,7
Kenya	2014 15 2015 36	+140.0% ▲	1,0	1,4
Sudafrica	2014 54 2015 33	-38.9% ▼	2,0	2,8
Cina	2014 32 2015 32	0.0% =	2,3	3,2
Svizzera	2014 18 2015 18	0.0% =	1,0	1,4
Italia	2014 8 2015 16	+100.0% ▲	7,4	10,4
Spagna	2014 26 2015 16	-38.5% ▼	0,9	1,3
Lussemburgo	2014 6 2015 16	+166.7% ▲	0,9	1,3
Paesi Bassi	2014 21 2015 15	-28.6% ▼	0,9	1,3
Marocco	2014 13 2015 14	+7.7% ▲	3,4	4,8

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.