






GRUPPO NOTZ STUCKI

NOTA SETTIMANALE - MERCATI

01 Aprile 2016



PANORAMICA MACRO

Principali indici / currency	Lunedì  + 28/03/2016	Martedì  + 29/03/2016	Mercoledì  ++ 30/03/2016	Giovedì  - 31/03/2016	Venerdì  -- 01/04/2016	<u>YTD 2016</u> <u>return</u>
	Principali borse EU chiuse. Nikkei in rialzo a causa dello Yen debole.	Borse EU e Asia in attesa del discorso della Yellen sui tassi di interesse. Wall Street in rialzo grazie al dollaro debole e dall'atteggiamento "prudente" della FED.	Indici EU sostenuti dalle parole della Yellen: in Italia deboli le banche. Greggio in risalita grazie al Dollaro. Nikkei in ribasso dopo dati produzione industriale.	Listini EU in calo a causa indice prezzi al consumo e petrolio: a Milano crescono timori sulle banche. La borsa di Tokyo chiude in negativo per il rafforzamento dello Yen.	Borse EU negative nonostante dati PMI in rialzo. Giappone: fiducia imprese e Yen trascinano al ribasso i listini. Buoni i dati sull'occupazione e i salari in USA.	
FTSE MIB (€)	Chiusura borsa	18.172 0,0%	18.375 1,1%	18.117 (1,4%)	17.775 (1,9%)	(17,0%)
DAX (€)	Chiusura borsa	9.888 0,4%	10.047 1,6%	9.966 (0,8%)	9.743 (2,2%)	(9,3%)
Euro Stoxx 50 (€)	Chiusura borsa	3.005 0,6%	3.044 1,3%	3.005 (1,3%)	2.933 (2,4%)	(10,3%)
Nasdaq (USD)	4.767 (0,1%)	4.847 1,7%	4.869 0,5%	4.870 0,0%	4.869 (0,0%)	(2,8%)
S&P 500 (USD)	2.037 0,1%	2.055 0,9%	2.064 0,4%	2.060 (0,2%)	2.049 (0,5%)	0,3%
Shanghai (CNY)	2.958 (0,7%)	2.920 (1,3%)	3.001 2,8%	3.004 0,1%	3.010 0,2%	(15,0%)
Nikkei (JPY)	17.134 0,8%	17.104 (0,2%)	16.879 (1,3%)	16.759 (0,7%)	16.164 (3,5%)	(15,1%)
EUR/USD	1,120 0,3%	1,129 0,8%	1,134 0,4%	1,138 0,4%	1,134 (0,3%)	4,4%

PETROLIO: L'ALTALENA DEL DOLLARO SPINGE L'OIL (NEL BREVE TERMINE)

- Il recente rally del petrolio, che ha caratterizzato il mese scorso, sembra ormai giunto al termine. Risulta poco probabile che la risalita continui in quanto provocata dalla politiche monetarie della FED e non da una ripresa del mercato.
- Bisogna infatti tener presente la relazione inversa tra l'andamento del dollaro e quello del petrolio, scambiato nella valuta americana: nell'ultimo mese il Dollar Index, un indice che misura il valore del USD in relazione a sei valute, si è svalutato di circa il 2,2% (quasi -3% da inizio anno).
- A seguito del calo dei prezzi registrato martedì, nella giornata di mercoledì le quotazioni sono tornate a risalire, riconfermando l'alta volatilità del settore, sia per un dollaro debole, deprezzato a seguito del discorso dalla Yellen, sia per i dati sulle scorte statunitensi più alti rispetto al consensus degli analisti.
- I prezzi bassi stanno spingendo le compagnie petrolifere a ridurre le risorse destinate alle esplorazioni di nuovi pozzi, un tempo considerati mezzi dai cui poter generare nuova produzione e redditività. Solo Chevron, Total ed Eni hanno continuato ad aumentare la produzione nel 2015. Invece, società come Exxon Mobil, Shell e Royal Dutch sono state protagoniste di una significativa riduzione delle scorte, sebbene gli attuali livelli siano ancora molti elevati. Secondo gli analisti però, se gli investimenti non ripartiranno nel 2017 e nel 2018, si potrebbe verificare un aumento dei prezzi del petrolio dal momento che l'offerta non sarà più in grado di soddisfare la domanda.
- Il capo analista di East Capital ritiene che la debolezza del greggio sia causata dell'eccessiva produzione, piuttosto che da una debole domanda. I mercati emergenti hanno beneficiato dei recenti cali in quanto essi sono principalmente importatori di greggio quindi, comprando a prezzi minimi, il loro reddito disponibile non ha fatto altro che aumentare.
- I mercati rimangono in attesa della prossima riunione a Doha il 17 aprile nonostante le aspettative su un possibile accordo siano sempre più basse. Ultime previsioni: possibile discesa verso quota 30 USD al barile.

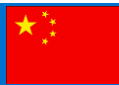
Andamento prezzi petrolio (USD) - 3 Mesi

BRENT



WTI





CINA: UN PERCORSO AD OSTACOLI

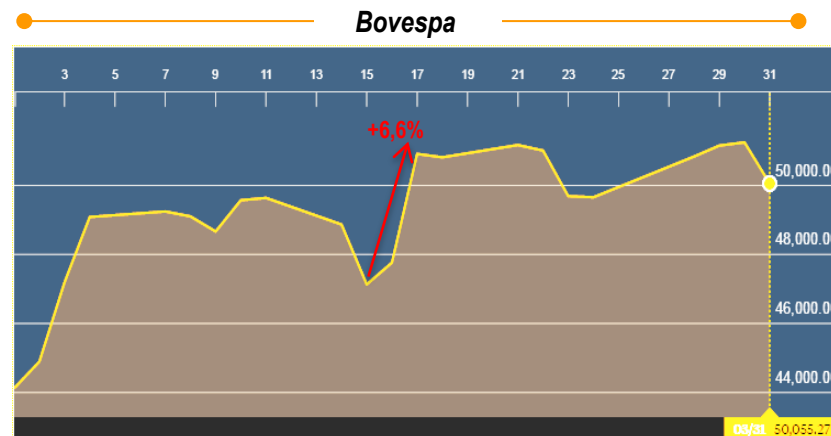
La PBoC ha riconfermato che proseguirà con una politica monetaria prudente per mezzo di riforme su tassi di interesse e di valute, per dare una spinta alla crescita. Le recenti previsioni sull' economia evidenziano che l'instabilità è ancora presente.

- La crescita del PIL è rallentata al 6,9% su base annua nel 2015. Il target di crescita per il 2016 è stato fissato al 6,5-7%. Un primo aspetto da considerare è che la crescita territoriale è disomogenea: un PIL nominale al di sotto del 2% nel 2015 al nord dove l'economia è basata sull'industria pesante, mentre al sud la ripresa è più solida.
- Il recupero dei prezzi delle commodity sta risolvendo i prezzi di produzione, dopo quattro anni di declini. Se le materie prime continueranno con un trend positivo per tutto l'anno, potrebbero di conseguenza dare una spinta al PIL.
- Le esportazioni sono peggiorate, registrando un calo del 17% su base annua in termini di USD nel primo bimestre dell'anno.
- Le nuove politiche di incoraggiamento al credito attuate dalla banca centrale hanno rimesso in moto il comparto immobiliare, ma hanno anche aumentato i NPL¹. Le vendite di immobili su base annua a gennaio-febbraio sono aumentate del 28%, ed anche le nuove costruzioni sono in aumento, spinte però dall'ingerenza statale piuttosto che da forze di mercato.
- La grande incognita per il 2016 riguarda i servizi: saranno in grado di supportare la crescita, nonostante il rallentamento del comparto industriale? Secondo gli analisti la sovraperformance svanirà perché solo i consumi domestici seguono un andamento anticiclico, mentre altri servizi, come i trasporti, insieme al settore industriale, potrebbero subire un ulteriore rallentamento. Per ridurre la sovrabbondanza di capacità produttiva, il governo cinese vuole ridimensionare la forza lavoro presso le "zombie enterprises", cioè le imprese nel settore del carbone e dell'acciaio.
- Grazie alle mosse della PBoC a sostegno della valuta e a seguito del deprezzamento del Dollaro, lo Yuan ha incominciato a stabilizzarsi, apprezzandosi del +1% YTD rispetto lo USD, dopo i primi mesi dell'anno caratterizzati da una forte volatilità.
- La partecipazione al mercato obbligazionario interbancario da parte degli investitori istituzionali esteri è ancora debole; solo l'1,8% del totale delle obbligazioni è detenuto dagli investitori stranieri, però tale rapporto potrebbe aumentare nel tempo, in quanto i bond cinesi hanno rendimenti più alti rispetto a quelli europei o giapponesi, i quali sono influenzati dalle politiche monetarie accomodanti delle banche centrali. Unico rischio per gli investitori rimane però il possibile deprezzamento del Renminbi.



BRASILE: INSTABILITÀ POLITICA FA NAUFRAGARE L'ECONOMIA

- L'economia del Brasile, a causa dell'instabilità politica per la forte corruzione presente nel Paese, sta vivendo quella che viene chiamata una «brusca interruzione».
- Il PIL nel 2015 ha subito un calo del 3,8% e le attese per l'anno in corso non sono promettenti, infatti il FMI prevede un'ulteriore contrazione del 3,6% e conseguentemente le agenzie di rating hanno tagliato i giudizi sull'economia (rating S&P BB). I settori più indeboliti sono quello industriale e quello minerario (rispettivamente -6,4% e -6,6%). Se le stime di crescita confermassero una recessione anche per il 2016, sarebbe la prima volta che il Paese subisce una frenata per due anni consecutivi dal 1948.
- L'attuale crisi è la conseguenza delle errate scelte adottate dal più importante Paese sudamericano durante il boom delle materie prime, principale fonte di guadagno e traino dell'economia; investimenti pubblici bassi, spesa federale in continuo aumento (dal 2000 al 2015 salita dal +14% al +20%), ma non destinata agli investimenti di infrastrutture, bensì rivolte alla redistribuzione del reddito.
- Oltre alla crisi economica, anche quella sul fronte politico sta mettendo a dura prova il Brasile; il partito più grande (Pmdb) è ormai deciso ad abbandonare il governo, facendo così crollare la coalizione guidata da Dilma Rousseff per la quale si chiede l'impeachment, a causa dell'operazione anticorruzione legata alla vicenda Petrobras. Lo scandalo ha coinvolto l'ex presidente Lula accusato di occultamento di patrimonio e frode fiscale.
- Il Bovespa a San Paolo è in netto rialzo da inizio anno (YTD +15.47% al 31/03/16), perché i mercati sono sempre più fiduciosi sulla caduta del governo: i rialzi più significativi sono infatti avvenuti durante episodi politicamente rilevanti come la sospensione della nomina dell'ex presidente Lula (+6,6%). Un cambiamento di governo potrebbe essere un importante punto d'inizio per porre fine alla peggiore recessione e per far ripartire l'economia del 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

 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.