






# GRUPPO NOTZ STUCKI

NOTA SETTIMANALE - MERCATI

22 Aprile 2016



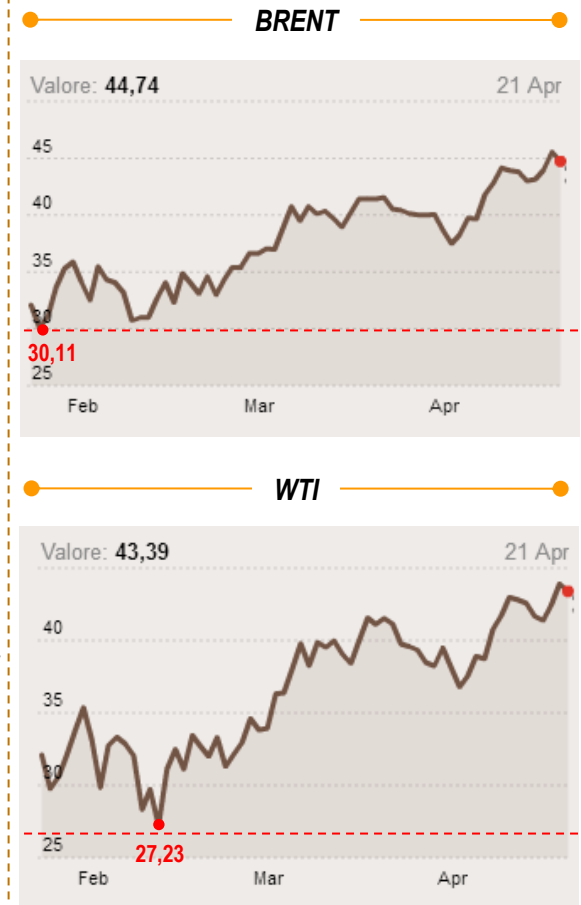
# PANORAMICA MACRO

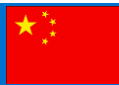
| Principali<br>indici / currency | Lunedì  <sup>+</sup><br>18/04/2016                                    | Martedì  <sup>+</sup><br>19/04/2016  | Mercoledì  <sup>+</sup><br>20/04/2016   | Giovedì  <sup>+/-</sup><br>21/04/2016   | Venerdì  <sup>-</sup><br>22/04/2016 |                                  |
|---------------------------------|--|---|---|--|--|----------------------------------|
|                                 | Meeting a Doha non ha influenzato le borse EU: Piazza Affari chiude positiva con le banche. Crollo del greggio trascina al ribasso i listini asiatici. | Borse EU consolidano i rialzi dopo i dati positivi dell'indice ZEW: Milano indebolita dai bancari. Nikkei: dopo le sedute negative dei giorni scorsi, chiude in positivo grazie allo Yen. | Listini EU positivi in attesa di Draghi: a Piazza Affari dominano le banche. Cina in ribasso a causa del calo del petrolio dopo la fine degli scioperi in Kuwait. | La BCE non turba i mercati: listini EU poco mossi. Tokyo: terzo giorno di guadagni grazie allo Yen debole e al greggio. Cina in calo per dichiarazioni sulla politica monetaria. | Borse EU deboli dopo il calo dell'indice PMI. Nikkei in rialzo per la possibilità di nuovi stimoli dalla BoJ.          |                                  |
|                                 |  |   |   |  |  | <u>YTD 2016</u><br><u>return</u> |
| FTSE MIB (€)                    | 18.358<br>0,6%   | 18.448<br>0,5%  | 18.658<br>1,1%  | 18.733<br>0,4%   | 18.709<br>(0,1%)   | (12,7%)                          |
| DAX (€)                         | 10.120<br>0,7%   | 10.350<br>2,3%  | 10.421<br>0,7%  | 10.436<br>0,1%   | 10.398<br>(0,4%)   | (3,2%)                           |
| Euro Stoxx 50 (€)               | 3.064<br>0,3%  | 3.113<br>1,6%   | 3.143<br>0,9%   | 3.152<br>0,3%  | 3.145<br>(0,2%)  | (3,8%)                           |
| Nasdaq (USD)                    | 4.960<br>0,4%  | 4.940<br>(0,4%)   | 4.948<br>0,2%   | 4.946<br>(0,0%)  | 4.917<br>(0,6%)  | (1,8%)                           |
| S&P 500 (USD)                   | 2.094<br>0,7%  | 2.101<br>0,3%   | 2.102<br>0,1%   | 2.091<br>(0,5%)  | 2.091<br>(0,0%)  | 2,3%                             |
| Shanghai (CNY)                  | 3.034<br>(1,4%)  | 3.043<br>0,3%   | 2.973<br>(2,3%)   | 2.953<br>(0,7%)  | 2.959<br>0,2%  | (16,4%)                          |
| Nikkei (JPY)                    | 16.276<br>(3,4%)   | 16.874<br>3,7%  | 16.907<br>0,2%  | 17.364<br>2,7%   | 17.572<br>1,2%   | (7,7%)                           |
| EUR/USD                         | 1,131<br>0,3%  | 1,136<br>0,4%   | 1,130<br>(0,5%)   | 1,129<br>(0,1%)  | 1,126<br>(0,3%)  | 3,6%                             |

# PETROLIO: TIRA E MOLLA FRA ARABIA E IRAN FA SALTARE L'ACCORDO

- La tanto attesa riunione a Doha tra i maggiori produttori di petrolio per decidere sul congelamento della produzione non ha avuto l'effetto desiderato, tant'è che lunedì le quotazioni del greggio sono scese registrando il maggior ribasso da 2 mesi e causando l'indebolimento delle valute dei Paesi esportatori. La bozza dell'accordo prevedeva, fino a ottobre, un congelamento della produzione ai livelli di gennaio a condizione che tutti i produttori aderissero.
- A far saltare l'accordo è stata la tensione tra i sauditi e l'Iran: l'assenza di quest'ultima è stata determinante, infatti il Paese ha espresso nuovamente l'intenzione di non voler porre limiti alla produzione finché non raggiungerà di nuovo i livelli di produzione precedenti alle sanzioni (concluse infatti a gennaio). Secondo gli analisti, l'unica soluzione capace di risollevare i prezzi (e ridurre le scorte) è un taglio della produzione e non un congelamento anche perché, nel primo mese dell'anno, le compagnie petrolifere hanno raggiunto livelli record di estrazione.
- Da giugno 2014 il prezzo del petrolio è calato del 60%, ciò ha portato i Paesi produttori ad adottare misure di austerità per non appesantire ulteriormente la propria posizione finanziaria. Il Kuwait, quarto produttore tra i paesi OPEC, per contrastare le perdite generate dal calo dei prezzi, ha deciso di tagliare del 20% gli stipendi nel settore oil, provocando così lo sciopero di migliaia di addetti del settore. Risultato: diminuzione del 60% della produzione nei 3 giorni di scioperi con riduzione delle scorte presenti. La Russia invece sta cercando di entrare in affari con la società indiana Essar Oil Limited. Al Cremlino spetterà circa il 5% delle importazioni di greggio dell'India (terzo maggiore importatore).
- Il prezzo dell'oro nero è in recupero negli ultimi giorni: gli analisti di Danske Bank ritengono che il Brent, nell'ultimo trimestre dell'anno, si manterrà mediamente intorno ai 46 USD al barile (52 USD nel 2017), ma gli analisti di Natixis valutano una discesa fino ai 30 USD. Sarà importante la prossima riunione fissata per il 2 giugno.

Andamento prezzi petrolio (USD) - 3 Mesi





# CINA: IL DRAGONE VERSO LA RISALITA

- Gli ultimi dati del 2016 mostrano che l'economia del dragone si sta stabilizzando. La crescita del 6,7% registrata nel 1° trimestre mette in risalto come le manovre adottate dal governo stiano gradualmente producendo i loro effetti (PIL in linea con l'obiettivo del 6,5-7% contenuto nel piano quinquennale).
- Gli indicatori economici sono in miglioramento: lieve ripresa a marzo per il settore manifatturiero infatti, il PMI, maggiore indicatore dello stato di salute di un'economia, torna in territorio positivo a quota 50,2, dopo essere sceso a 49 a febbraio. Anche il settore terziario ha guadagnato punti: l'indice PMI dei servizi elaborato da Caixin/Markit, è salito a 52,2 (51,2 il mese precedente).
- Un altro fattore rilevante per il consolidamento della ripresa è giunto dagli investimenti immobiliari, i quali valgono circa 7-8% in termini di composizione del PIL (aumento del +6,2% nel 1° trimestre, contro il +5,2% dell'anno prima). Secondo l'ufficio delle dogane cinesi, nel mese di marzo l'export è cresciuto dell'11,5% (-25,4% nel mese precedente), le importazioni invece sono scese del 7,6% (-13,8% a febbraio). Gli aumenti degli investimenti e delle vendite d'immobili hanno sostenuto l'aumento della domanda e offerta di metalli; le importazioni di rame in Cina nel mese scorso hanno segnato un nuovo primato mensile (+30,1% rispetto allo stesso periodo del 2015). Aumentata anche la produzione di acciaio grazie al rally dei prezzi: ciò ha spinto USA e UE ad applicare dazi temporanei contro le esportazioni cinesi per limitare la sovrapproduzione.
- A preoccupare però il dato sulle perdite di posti di lavoro (indice in calo da 51,3 a 48,9): nei prossimi tre anni la Cina potrebbe perdere fino a 6 milioni di posti di lavoro a causa del processo di rinnovamento della propria struttura economica.
- Nel corso della settimana la borsa di Shanghai ha subito una forte flessione a causa delle dichiarazioni della PBoC, la quale, dopo il miglioramento dei dati macroeconomici, adotterà una politica monetaria meno espansiva continuando però ad essere di supporto alla crescita.

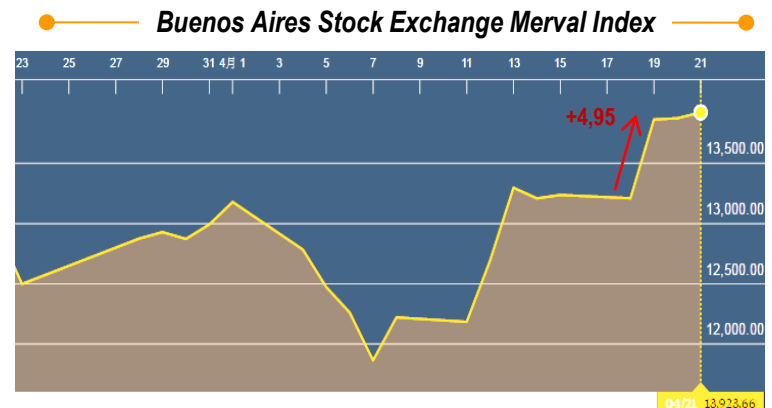
## *Primato nel mercato dell'oro*

- La Cina è il più grande produttore mondiale d'oro. L'obiettivo fissato è aggiudicarsi una fetta di mercato rilevante per accrescere il proprio ruolo di leadership anche nella quotazione, proprio per questo è stato introdotto lo Shanghai Gold Fix, indice che misura il prezzo dell'oro al grammo in Yuan.
- Secondo gli analisti, finché non si abolirà il divieto di esportazione dei lingotti, l'indice non rappresenterà uno strumento di riferimento a livello mondiale ed è quindi difficile che il nuovo indice di Shanghai possa competere con quello di Londra per il ruolo di benchmark.



# RITORNO DELL'ARGENTINA NEI MERCATI INTERNAZIONALI

- L'Argentina ha fatto la sua riapparsa sui mercati internazionali dopo il default del 2001. La corte di Appello di New York ha deciso di revocare le restrizioni contro il Paese sudamericano concedendo così la possibilità di immettersi nel mercato obbligazionario: nella giornata di martedì il governo ha lanciato una maxi emissione di bond da 16,5 miliardi di USD (inizialmente erano 15 miliardi ma il valore è aumentato grazie all'elevata domanda). Secondo i dati di Dealogic, è stata l'emissione di obbligazioni governative più consistente degli ultimi 20 anni. Nello specifico i bond high yield sono titoli di debito a cui è attribuito un rating basso a causa dell'elevato rischio di insolvenza e di conseguenza offrono rendimenti maggiori.
- Il motivo per cui gli investitori sono stati attratti dalle nuove emissioni è l'alto rendimento offerto in un contesto, come quello attuale, caratterizzato da bassi tassi di interesse: i titoli a 3 anni sono stati sottoscritti per 2,75 miliardi con cedola di 6,25% mentre quelli a 5 anni per 4,5 miliardi al 6,875%, quelli a 10 anni da 6,5 miliardi (cedola 7,5%), infine il trentennale è stato sottoscritto per 2,75 miliardi a una cedola dell'8%. Gli investitori hanno preferito i bond con scadenze di 10 e 30 anni, sottoscritti rispettivamente per il 39% e il 29% degli ordini totali, invece quelli a 3 e 5 anni hanno ricevuto una domanda del 13% e del 19%.
- La vendita dei titoli sarà guidata da Deutsche Bank, HSBC, JPMorgan e Banco Santander e il ricavato generato andrà a ridurre il deficit di bilancio e a pagare i creditori holdout, ossia coloro che non hanno accettato gli accordi di ristrutturazione del debito con il governo di Buenos Aires dopo il default. A febbraio il presidente argentino ha accordato ai detentori dei tango bond (circa 50 mila con investimenti pari a 900 milioni di dollari) il pagamento in contanti del valore nominale dell'obbligazione e il 50% degli interessi maturati dal default ad oggi.
- L'esclusione dai mercati mondiali (per 15 anni) è pesata all'economia del Paese per 120 miliardi di dollari e ha causato perdite di 2 milioni di nuovi posti di lavoro. Moody's ha fissato il rating «speculative grade» (B3), invece per Standard & Poor's CCC+, ma non si esclude che in futuro possa migliorare; solo nella giornata di martedì la borsa di Buenos Aires ha subito un'impennata del 4,95% infatti il Paese, dal punto di vista economico, rappresenta la seconda economia più importante dell'America Latina dopo il Brasile.



## 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.