

GRUPPO NOTZ STUCKI

NOTA SETTIMANALE - MERCATI

06 Maggio 2016

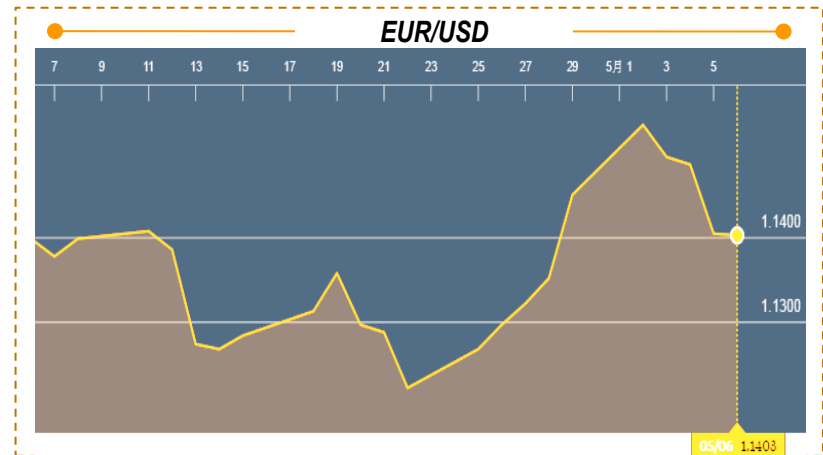


PANORAMICA MACRO

Principali indici / currency	Lunedì 02/05/2016 → +/-	Martedì 03/05/2016 ↘ -	Mercoledì 04/05/2016 ↘ -	Giovedì 05/05/2016 ↘ -	Venerdì 06/05/2016 ↘ -	
	Borse EU contrastate nonostante PMI in rialzo: Piazza Affari frenata dal comparto bancario. Nikkei in rosso per apprezzamento Yen.	Forti ribassi in EU dopo il taglio delle stime di crescita: Milano male con banche ma Technogym sorprende. Wall Street in calo per PMI cinese deludente e per il greggio.	Listini EU negativi: Piazza Affari tenta il recupero ma viene frenata dagli USA. Wall Street in ribasso dopo dati sui posti di lavoro non in linea con le previsioni.	Borse EU volatili dopo l'aumento delle richieste dei sussidi disoccupazione USA. Borsa Cina poco mossa a causa del PMI servizi di aprile sotto le attese.	Listini EU in perdita a causa dei dati sul mercato del lavoro statunitense. Borse asiatiche in rosso per il calo del petrolio.	
						<u>YTD 2016</u> <u>return</u>
FTSE MIB (€)	18.420 (1,0%)	17.967 (2,5%)	17.936 (0,2%)	17.924 (0,1%)	17.847 (0,4%)	(16,7%)
DAX (€)	10.123 0,8%	9.927 (1,9%)	9.828 (1,0%)	9.852 0,2%	9.869 0,2%	(8,1%)
Euro Stoxx 50 (€)	3.033 0,1%	2.974 (1,9%)	2.939 (1,2%)	2.940 0,1%	2.933 (0,3%)	(10,2%)
Nasdaq (USD)	4.818 0,9%	4.763 (1,1%)	4.726 (0,8%)	4.717 (0,2%)	4.705 (0,3%)	(6,0%)
S&P 500 (USD)	2.081 0,8%	2.063 (0,9%)	2.051 (0,6%)	2.051 (0,0%)	2.047 (0,2%)	0,1%
Shanghai (CNY)	Chiusura borsa	2.993 1,8%	2.991 (0,0%)	2.998 0,2%	2.913 (2,8%)	(17,7%)
Nikkei (JPY)	16.147 (3,1%)	Chiusura borsa			16.107 (0,3%)	(15,4%)
EUR/USD	1,153 0,7%	1,150 (0,3%)	1,149 (0,1%)	1,141 (0,7%)	1,140 (0,0%)	5,0%

GUERRA VALUTARIA IN CORSO: DOLLARO CONTRO TUTTI

- L'euro-dollaro frena la corsa al rialzo iniziata settimana scorsa; rialzo provocato sia dalla mancata comunicazione della prossima data in cui ci sarà l'aumento dei tassi d'interesse da parte della FED, sia dai dati macroeconomici non proprio brillanti degli USA. Il PIL preliminare è cresciuto nel 1° trimestre di appena lo 0,5% rispetto al +1,4% della rilevazione precedente, l'indice ISM del settore manifatturiero, pubblicato lunedì, ha evidenziato nel mese di aprile un calo a 50,8, rispetto al 51,8 del mese precedente. Al contrario, la situazione europea appare in lieve miglioramento ed è per questo motivo che gli investitori hanno preferito comprare anziché vendere, causando uno sprint rialzista.



- Nella settimana precedente, il cambio euro-dollaro è oscillato dal valore iniziale di 1.121 a quello di fine settimana di 1.144, avvicinandosi sempre più al punto di resistenza (1,15), livello oltre il quale la maggior parte dei trader sono avversi a comprare. Nella seduta di martedì la resistenza è stata più che superata, arrivando anche a toccare quota 1,16. L'indebolimento troppo rapido del USD ha portato la FED a intervenire assicurando gli investitori su un possibile aumento dei tassi a giugno se le condizioni economiche saranno favorevoli. Risultato: rafforzamento del dollaro sulle principali valute.
- Secondo gli analisti saranno fondamentali le prossime rilevazioni macroeconomiche sull'occupazione e sul lavoro degli USA in programma per venerdì:
 - Se i dati deluderanno le attese, gli investitori continueranno a dare fiducia all'euro e anziché vendere, compreranno. Il cambio potrebbe consolidare il suo trend rialzista arrivando, o addirittura superando, la soglia dell'1,1750 (massimo di agosto 2015).
 - Se invece saranno positivi, i trader potrebbero chiudere le loro posizioni, facendo crollare il cambio euro-dollaro fino a quota 1,13.
- Secondo Filippo Diodovich, strategist di Iq, s'incomincia a parlare addirittura di «guerra valutaria» infatti, è sempre più diffusa la voce su un presunto accordo informale raggiunto al G20 di Shanghai volto a indebolire il dollaro.

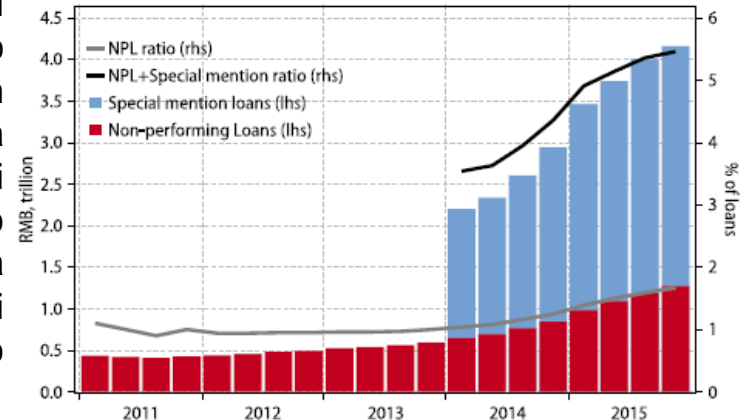


CINA: MONTAGNA DI SOFFERENZE DA GESTIRE

- I crediti in sofferenza (NPL) delle banche commerciali cinesi sono in aumento negli ultimi quattro anni: alla fine del 2015, il valore totale dei NPL ha raggiunto più di 1,2 trn RMB (circa 185 bln USD), il doppio rispetto alla fine del 2013 e pari all'1,7% del totale degli impieghi. Non si esclude però che le sofferenze possano essere maggiori rispetto a quelle dichiarate dalle autorità; esistono infatti particolari debiti, la cui solvibilità è incerta, ma che non rientrano nei NPL e hanno registrato anch'essi un aumento nell'anno appena passato (+2.9trn RMB circa 450 bln USD). Questi «prestiti speciali» insieme ai NPL ufficiali mostrano che 5,5% del totale dei crediti delle banche commerciali sono problematici, percentuale che potrebbe aumentare ulteriormente.
- L'ultima volta che la Cina ha dovuto salvare le sue banche dalle enormi quantità di sofferenze sono state istituite 4 società finanziarie di gestione del risparmio (AMC¹) con il compito di assorbire i NPL delle 4 grandi banche statali. Negli ultimi anni Pechino ha consentito ai governi locali di creare le proprie AMC (22 in funzione), ma attualmente il problema è che questi veicoli invece che aiutare le banche nella gestione delle sofferenze, sono più interessati ai profitti di breve termine e aiutano così gli istituti di credito a eludere i requisiti normativi sui loro crediti inesigibili.
- Le AMC acquistano i NPL delle banche, le quali firmano poi un accordo promettendo di riacquistare le sofferenze ripulite e pagare all'AMC una commissione. Per gli istituti è vantaggioso questo metodo perché permette loro di liberare velocemente i bilanci dai NPL evitando così di accantonare fondi. Le istituzioni cinesi hanno recentemente vietato alle banche gli acquisti di asset tossici. Per eludere tale divieto, le AMC hanno predisposto un nuovo modello di business che coinvolge tre parti: l'AMC locale, la banca e un centro di finanziamento (di proprietà degli AMC). In questo modo la banca compra i NPL ripuliti da tali centri.
- Le opinioni sull'outlook cinese sono ancora discordanti: c'è chi pensa che l'economia si risolleverà e chi pensa che possa frenare bruscamente. Di certo c'è la montagna di NPL di cui il sistema bancario deve liberarsi; la PBoC ha dichiarato che una delle priorità per il 2016 sarà l'avvio di un programma che consenta alle banche di cartolarizzare i prestiti tossici. Resta ancora poco chiaro su come il governo cinese agirà.

Banks' asset quality is deteriorating

Figures for commercial banks (excluding policy banks and rural credit cooperatives)



INFLAZIONE MONDIALE: SE AUMENTASSE?

- L'inflazione, principale dato economico che sia gli economisti sia gli investitori tengono d'occhio per valutare lo stato di salute di un paese e il rendimento reale di un investimento, potrebbe finalmente iniziare a risalire.
- Un'inflazione troppo bassa incide in modo negativo sui salari dei lavoratori dipendenti, che rischiano di calare, e sui risparmi delle famiglie erodendoli nel tempo. Un'inflazione troppo elevata invece, sfavorisce la crescita economica, perché la banca centrale del paese di riferimento spesso interviene aumentando i propri tassi d'interesse, scoraggiando così la creazione di denaro, di conseguenza i consumatori invece vedono ridurre il proprio potere d'acquisto.
- Nello specifico, secondo gli analisti, diversi fattori fanno presupporre un rialzo dei prezzi: prima di tutto l'inversione dei prezzi delle materie prime che iniziano a riguadagnare terreno, non a caso dopo aver raggiunto il minimo storico a febbraio, l'indice CRB (più importante e consolidato punto di riferimento a livello globale di questo mercato) è salito del 18%. Invece le sole quotazioni di petrolio sono salite del 58% e secondo le stime dell'Ocse¹ un rialzo così sostenuto dei prezzi del greggio porterebbe a un aumento dell'inflazione globale dello 0,5-0,6%. Nei principali paesi mondiali la componente core dell'inflazione, registra un valore significativamente positivo e questo mette in risalto che, la ripresa di questo settore gioca un ruolo fondamentale.
- Le previsioni inflazionistiche potrebbero risalire grazie anche alle politiche monetarie delle banche centrali: negli Stati Uniti le cause sono da attribuire all'indebolimento del dollaro e al basso livello di disoccupazione che potrebbe causare un aumento dei salari spingendo così i consumi. Invece, per quanto riguarda l'Europa, l'aumento degli acquisti di asset da parte della BCE potrebbe consolidare la ripresa dei prezzi, anche se in misura più contenuta rispetto agli USA.
- Risulta però difficile credere in una ripresa dei prezzi proprio quando le ultime pubblicazioni sembrano confermare il contrario; l'inflazione nell'area dell'Ocse¹ a marzo registra una frenata su base annua allo 0,8% dall'1% di febbraio, al netto delle componenti energetiche e alimentari l'indice resta stabile all'1,9% per il quarto mese di fila. Nell'Eurozona l'inflazione risulta invariata dopo il -0,2% di febbraio. Per l'Italia si registra un lieve rialzo a -0,2% da -0,3% di febbraio. Rallenta anche negli Stati Uniti (+0,9% da +1%) e in Giappone (-0,1% da +0,3%), ma si rafforza in Gran Bretagna da +0,3% a +0,5% a marzo.
- L'eventuale ritorno di fiamma dell'inflazione provocherebbe numerosi effetti positivi all'economia di quei paesi che si trovano in deflazione. Inoltre, l'obiettivo dell'inflazione al 2% fissata dalle banche centrali, non sarebbe più un'utopia.

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.