

GRUPPO NOTZ STUCKI

NOTA SETTIMANALE - MERCATI

27 Maggio 2016



PANORAMICA MACRO

Principali indici / currency	Lunedì 23/05/2016 	Martedì 24/05/2016 	Mercoledì 25/05/2016 	Giovedì 26/05/2016 	Venerdì 27/05/2016 	
	Borse EU negative: Milano appesantita dallo stacco cedole di molte società. Wall Street e petrolio in ribasso. Borsa di Tokyo in calo per dati export deludenti e per rafforzamento yen.	Listini EU in netto recupero: Piazza Affari la migliore grazie ai bancari. Borse Asia in flessione per timore rialzo tassi americani.	EU in rialzo grazie all'accordo Eurogruppo-FMI sulla Grecia. Petrolio vicino ai 50 dollari. Giappone: mercato azionario ha ripreso fiducia grazie allo yen debole e al greggio.	Borse EU poco mosse: Piazza Affari appesantita dal comparto bancario. Wall Street e il petrolio seguono la scia dell'EU e rallentano. In Asia si attendono le future mosse della FED.	Piazze EU caute in attesa della Yellen. USA: PIL del 1°Q in miglioramento rispetto alla prima lettura, ma sotto le attese degli analisti. Giappone: rinvio aumento dell'iva sostiene la borsa.	
						<u>YTD 2016</u> <u>return</u>
FTSE MIB (€)	17.325 (2,7%)	17.904 3,3%	18.201 1,7%	18.217 0,1%	18.155 (0,3%)	(15,2%)
DAX (€)	9.842 (0,7%)	10.057 2,2%	10.205 1,5%	10.273 0,7%	10.290 0,2%	(4,2%)
Euro Stoxx 50 (€)	2.933 (1,0%)	3.010 2,6%	3.062 1,7%	3.071 0,3%	3.075 0,1%	(5,9%)
Nasdaq (USD)	4.766 (0,1%)	4.861 2,0%	4.895 0,7%	4.902 0,1%	4.923 0,4%	(1,7%)
S&P 500 (USD)	2.048 (0,2%)	2.076 1,4%	2.091 0,7%	2.090 (0,0%)	2.094 0,2%	2,4%
Shanghai (CNY)	2.844 0,6%	2.822 (0,8%)	2.815 (0,2%)	2.822 0,3%	2.821 (0,0%)	(20,3%)
Nikkei (JPY)	16.655 (0,5%)	16.499 (0,9%)	16.757 1,6%	16.772 0,1%	16.835 0,4%	(11,6%)
EUR/USD	1,122 (0,0%)	1,114 (0,7%)	1,116 0,1%	1,119 0,3%	1,115 (0,4%)	2,6%



GRECIA: PAROLA D'ORDINE «FLESSIBILITÀ»

Martedì sera dopo 11 ore di trattativa, i ministri delle finanze dell'area euro sono riusciti a trovare un'intesa riguardo alla crisi della Grecia.

NUOVI AIUTI E TAGLIO DEL DEBITO

Il presidente dell'Eurogruppo ha annunciato prima di tutto il via libera alla seconda tranche di aiuti da 10,3 miliardi di euro che saranno però sborsati in diverse sub-tranche; la prima erogazione da 7,5 miliardi è fissata a giugno e sarà destinata a coprire i costi del servizio del debito e a consentire allo Stato di pagare parte degli arretrati che in caso contrario sarebbero stati difficili, se non addirittura improbabili, da rimborsare. La seconda da 2,8 miliardi invece, arriverà dopo l'estate, probabilmente a settembre. Tali aiuti sono stati concessi grazie alle riforme su pensioni, all'aumento dell'iva al 24% e all'introduzione di nuove tasse attuate dal governo ellenico.

Il punto più importante è sicuramente il taglio del debito (pari circa al 180% del PIL). Da mesi il Fondo Monetario Internazionale (FMI) chiedeva un ridimensionamento del debito, infatti, secondo i loro analisti chi è insolvente una volta tende a ricadere nella stessa trappola più volte mentre chi ristrutturata il proprio debito (e applica politiche di crescita appropriate) si rimette in cammino. La Germania, principale creditore europeo, si era sempre opposta a qualsiasi intervento, per timore di creare un precedente che altri paesi europei avrebbero potuto sfruttare. L'ESM¹ studierà un piano da introdurre gradualmente, il quale si concretizzerà solo nel 2018 (data che coincide sia con la fine del 3° programma d'aiuti sia con le prossime elezioni tedesche) e consisterà nella riduzione degli oneri per il servizio del debito a meno del 15% del PIL a medio termine e a meno del 20% a lungo termine. Accordo differente dalle richieste iniziali del FMI, il quale non è pronto per il momento a partecipare al salvataggio della Grecia insieme ai paesi europei.

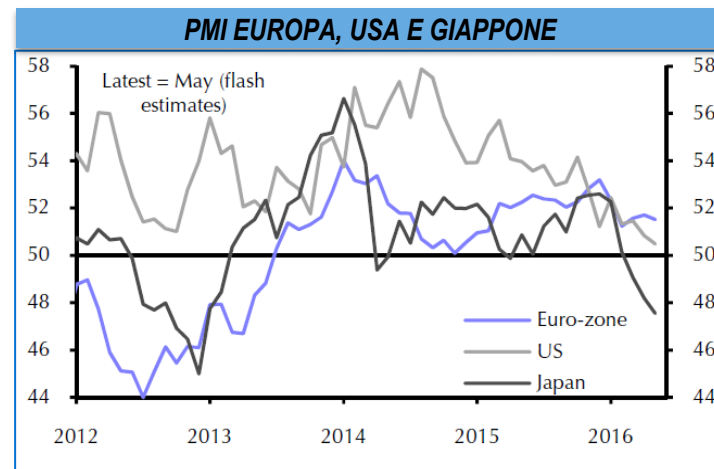
CONSEGUENZE SULL'EU E SUI MERCATI

Gli effetti di tale accordo si sono potuti notare anche sui rendimenti dei titoli di Stato di Atene: il rendimento del decennale è sceso sotto il 7% per la prima volta da novembre scorso, scivolando al 6,86%. Anche le borse europee hanno fatto un balzo in avanti nella seduta di mercoledì. S'ipotizza che la BCE dovrebbe tornare ad accettare titoli di Stato greci come collaterale per le operazioni pronti contro termine, permettendo agli istituti di credito ellenici di spostare una parte dei prestiti in essere con la Banca di Grecia, le cui condizioni di finanziamento sono più onerose rispetto alla BCE.

Per evitare l'insorgenza di insurrezioni populiste e per scongiurare i rischi derivanti dal caso Brexit, il direttivo ha detto addio (al momento) all'era dell'austerità abbracciando una maggiore flessibilità, dimostrando in questo modo un forte segnale di unità in Europa. Nei prossimi mesi si capirà se l'accordo è davvero un cambiamento di strategia o se l'alleggerimento concesso è soltanto il minimo indispensabile per evitare che il FMI abbandoni le trattative.

PMI IN CALO: RIPRESA GLOBALE ANCORA LONTANA

- I recenti dati PMI preliminari pubblicati da Markit indicano che l'attività manifatturiera nelle principali economie avanzate (Europa, Stati Uniti e Giappone) stanno rallentando a maggio, segnale questo che evidenzia che la ripresa globale è ancora lontana.
- In Europa, l'indice PMI preliminare manifatturiero e dei servizi del mese in corso non ha dato segnali incoraggianti sulla crescita economica del Vecchio Continente registrando una discesa a 52,9 rispetto ai 53 di aprile, ai minimi dall'inizio del 2015. Ciò mette in risalto come l'accelerazione del 1° trimestre potrebbe essere stata solo temporanea.
- Inoltre, tale indice generalmente anticipa le tendenze e mostra che probabilmente l'anno prossimo la crescita si potrebbe indebolire ulteriormente nonostante tutti gli stimoli da parte della BCE e i tassi di cambio competitivi. Nello specifico, però, si può notare come alcuni Paesi europei viaggino su dinamiche diverse: il PMI della Francia è rimbalzo a maggio grazie all'espansione del terziario (51,8 punti) che compensa la costante contrazione del manifatturiero (48,3 punti). In Germania invece, l'indice composito è in continuo aumento (54,7 rispetto ai 53,6 di aprile), confermando nuovamente che l'economia del Paese è quella che si sta consolidando maggiormente in Europa.
- Per quanto riguarda il Giappone, la lettura preliminare dell'indice ha rivelato ancora una volta che l'economia del Sol Levante è in contrazione in quanto è passato da 48,2 del mese precedente a 47,6. Secondo gli economisti sia la produzione sia i nuovi ordini sono diminuiti bruscamente; uno dei motivi principali che si cela dietro il calo dei nuovi ordini è da attribuire alla contrazione della domanda estera.
- L'attività manifatturiera degli USA è scesa a 50,5 punti rispetto ai 50,8 del mese precedente, registrando il livello più basso dal 2009. Secondo il capo economista di Markit, il peggioramento dei dati di maggio provoca un duro colpo alle speranze che l'economia statunitense rimbalzi nel 2° trimestre, inoltre, le incertezze legate alle elezioni presidenziali e le preoccupazioni circa le prospettive economiche globali continuano a pesare sulla fiducia delle imprese. L'analisi segnala che la produzione agirà come un freno sulla crescita, lasciando l'economia dipendente dal settore dei servizi e dai consumatori per sostenere la crescita.





CINA: MIGRANTI, NUOVO ASSO NELLA MANICA?

- L'aumento dei prezzi delle abitazioni e dei mutui ipotecari quest'anno ha alleviato le preoccupazioni di crescita a breve termine della Cina ma, il mercato ha avuto una solida ripresa soprattutto nelle grandi città. Si stima che la Cina ha oltre 2,5 miliardi di metri quadrati di abitazioni invendute, pari a circa 26 mesi di vendite. Il presidente Xi Jinping ha recentemente richiesto l'attuazione di politiche focalizzate allo smaltimento dell'invenduto. Una possibile soluzione su cui si stanno concentrando i governi locali consiste nell'aumento della domanda da parte dei lavoratori migranti.
- Con un reddito medio annuo di 5.000 dollari, i migranti rurali sono ancora troppo poveri per riequilibrare il mercato immobiliare ma, essendo molto numerosi, non possono essere ignorati. L'ultima indagine nazionale dei lavoratori ha rivelato che 169 milioni di persone nel 2015 si sono mosse dalle campagne alle città, tuttavia solo 2 milioni di loro possiedono immobili nel luogo di lavoro. Tale ricerca evidenzia però che questi lavoratori stanno sempre più canalizzando una quota dei loro risparmi (anche se molto piccola) nell'acquisto di abitazioni; solo l'1,3% dei migranti possiede un immobile nel loro posto di lavoro ma, rispetto al 2014, si è verificato un incremento del 30%.
- Offrendo loro diversi incentivi, le istituzioni locali sperano di invogliarli a spendere i loro risparmi nell'acquisto di una casa: nel mese di aprile, 9 istituti di credito hanno offerto una riduzione sui tassi d'interesse per gli acquirenti d'immobili del 15% inoltre, i prezzi delle case nelle piccole città sono diventati molto più convenienti.
- L'accensione di un mutuo è un affare rischioso per un lavoratore migrante in quanto è richiesto un pagamento mensile e le loro condizioni lavorative sono spesso molto precarie. Anche per i creditori la concessione di un prestito è altrettanto rischiosa, in quanto aumenta il rischio d'insolvenza. Ma alcune banche come l'Agricultural Bank of China (ABC) e la Banca per lo sviluppo agricolo sono disposte a offrire dei prestiti se il mutuatario dimostra di percepire un reddito stabile: infatti, a fine aprile, 107 filiali della ABC hanno emesso mutui a 1.836 famiglie rurali tramite una promozione speciale che consisteva nell'offrire tassi d'interesse preferenziali e piani di rimborso flessibili.
- Per i migranti che non riescono a soddisfare le condizioni necessarie per richiedere un prestito alle banche sono disponibili delle fonti di finanziamento alternative: uno speciale fondo di previdenza, che offre mutui a basso interesse per i lavoratori che hanno versato per 6 mesi consecutivi la quota al fondo. Una seconda fonte, annunciata dal governo ma ancora inattuata, potrebbe consistere nell'ipotecare i diritti derivanti dalla terra.
- Ridurre l'invenduto e riequilibrare il mercato sono delle priorità per la Cina: la nuova strategia sarà veramente efficace?

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.