

GRUPPO NOTZ STUCKI

NOTA SETTIMANALE - MERCATI

10 Giugno 2016



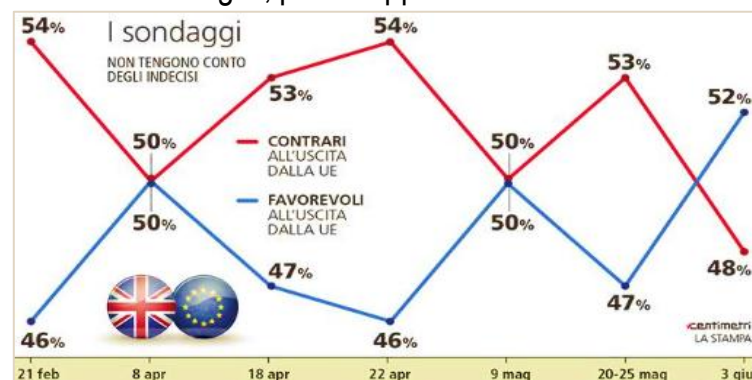
PANORAMICA MACRO

Principali indici / currency	Lunedì 06/06/2016	Martedì 07/06/2016	Mercoledì 08/06/2016	Giovedì 09/06/2016	Venerdì 10/06/2016	
	Piazze EU volatili con rischio Brexit sempre più evidente: Piazza Affari sulla parità nonostante Bankitalia taglia stime PIL 2016. Borse asiatiche deboli dopo i dati deludenti su occupazione USA.	Borse EU in rialzo dopo revisione PIL: comparto bancario traina Milano. Greggio ai massimi dal 2016: WTI 50,36 USD e BRENT 51,33. Asia positiva dopo discorso Yellen su tassi USA.	EU in calo per timore Brexit e per taglio stime di crescita globale della Banca Mondiale. Nikkei in positivo dopo PIL rivisto al rialzo. Preoccupazioni in aumento in Cina dopo calo export	Borse EU negative a causa delle incertezze sui mercati internazionali. Wall Street poco mossa in attesa della FED e per calo greggio. Tokyo negativa per rafforzamento yen e calo ordinativi industriali.	Crescente preoccupazione per la Brexit fa sprofondare i listini EU. Borsa Tokyo debole: rendimenti titoli di stato ai minimi (-0,155%).	
						<u>YTD 2016</u> <u>return</u>
FTSE MIB (€)	17.625 <i>0,7%</i>	17.975 <i>2,0%</i>	17.910 <i>(0,4%)</i>	17.764 <i>(0,8%)</i>	17.172 <i>(3,3%)</i>	<i>(19,8%)</i>
DAX (€)	10.121 <i>0,2%</i>	10.288 <i>1,6%</i>	10.217 <i>(0,7%)</i>	10.089 <i>(1,3%)</i>	9.837 <i>(2,5%)</i>	<i>(8,4%)</i>
Euro Stoxx 50 (€)	3.002 <i>0,1%</i>	3.041 <i>1,3%</i>	3.020 <i>(0,7%)</i>	2.989 <i>(1,0%)</i>	2.913 <i>(2,6%)</i>	<i>(10,9%)</i>
Nasdaq (USD)	4.969 <i>0,5%</i>	4.962 <i>(0,1%)</i>	4.975 <i>0,3%</i>	4.959 <i>(0,3%)</i>	4.904 <i>(1,1%)</i>	<i>(2,1%)</i>
S&P 500 (USD)	2.109 <i>0,5%</i>	2.112 <i>0,1%</i>	2.119 <i>0,3%</i>	2.115 <i>(0,2%)</i>	2.097 <i>(0,9%)</i>	<i>2,6%</i>
Shanghai (CNY)	2.934 <i>(0,2%)</i>	2.936 <i>0,1%</i>	2.927 <i>(0,3%)</i>	Chiusura borsa		<i>(17,3%)</i>
Nikkei (JPY)	16.580 <i>(0,4%)</i>	16.675 <i>0,6%</i>	16.831 <i>0,9%</i>	16.668 <i>(1,0%)</i>	16.601 <i>(0,4%)</i>	<i>(12,8%)</i>
EUR/USD	1,136 <i>(0,1%)</i>	1,136 <i>0,0%</i>	1,140 <i>0,3%</i>	1,132 <i>(0,7%)</i>	1,130 <i>(0,2%)</i>	<i>4,0%</i>



GRAN BRETAGNA: L'USCITA DALL'EUROPA IN TESTA

- Mancano poche settimane al referendum che potrebbe gettare i mercati globali nel caos se la Gran Bretagna decidesse di uscire dall'Europa. Lunedì sono stati resi noti 2 importanti sondaggi: il primo di YouGov (effettuato tra l'1 e il 3 giugno) colloca l'uscita in testa (45%), rispetto a chi vorrebbe restare (41%). L'indagine della società di ricerche di mercato Tns ha mostrato il 43% di pro-Brexit e il 41% a favore dell'UE.
- Gli euroscettici, per accumulare più voti, fanno leva sul tema dell'immigrazione; i filo-europei si focalizzano sugli effetti economici (calo dei salari e riduzione del PIL fra l'1,25-1,5% nel 2018). Nel Trattato europeo¹ si stabilisce che in caso d'uscita volontaria si deve avviare un negoziato tra il Paese interessato e il Consiglio europeo per definire le modalità del recesso. Le trattative (che possono durare anche 2 anni) una volta concluse, dovranno essere approvate dal Consiglio, previa approvazione del Parlamento.
- Il sistema elettorale britannico è diverso da quello italiano in quanto i cittadini devono registrarsi a un apposito sito per poter votare (non esiste una tessera elettorale) e non è presente un quorum di validità. Nelle ultime settimane il governo ha lanciato una campagna per incoraggiare i cittadini, soprattutto i più giovani, a registrarsi. La Commissione elettorale ha rivelato che nell'ultimo mese sono stati principalmente gli under 35 (considerati più filo-europei) a essersi registrati e il picco è arrivato martedì, alla chiusura delle iscrizioni.
- Secondo S&P i principali rischi che deve affrontare il Paese riguardano gli investimenti (sia locali che dall'estero) per via dell'incertezza normativa che si verrebbe a creare: perdita di valore della sterlina, fuga di capitali (fra marzo e aprile la BoE² ne ha quantificato 65 miliardi), maggiori costi di rifinanziamento per le imprese. Inoltre, l'istituto centrale sta predisponendo un fondo d'emergenza da mettere a disposizione delle banche per tutelarsi da un eventuale caos finanziario. Secondo il Guardian, la prima di 3 operazioni di finanziamento sarà lanciata il 14 giugno per permettere agli istituti di affrontare l'incertezza prima del referendum. Gli altri interventi saranno compiuti in caso di vittoria.
- La sterlina si è indebolita contro tutte e 10 le valute più importanti dei mercati sviluppati: in una settimana si è svalutata di oltre il 3%, ma da inizio anno ha perso il 5,6% sull'euro, il 12,5% sullo yen, il 3,8% sul franco svizzero e l'1,5% sul dollaro. La tenuta della moneta unica potrebbe tornare a essere messa in discussione se la Brexit avesse esito positivo.





CINA: TROPPE OMBRE SUL DEBITO

- Il debito cinese sta continuando a crescere molto rapidamente: secondo il Financial Times, ha raggiunto un livello record del 237% del PIL, per un ammontare di 163mila miliardi di renminbi (25mila miliardi di dollari), ma ciò che preoccupa ulteriormente, oltre alle cifre, è la rapidità di tale crescita; nel 2007 esso corrispondeva solo al 148% del PIL. Questa crescita spropositata è stata generata dallo stimolo economico di circa 4mila miliardi di renminbi (586 miliardi di dollari al cambio di allora) che la banca cinese iniettò nell'economia del Paese, spaventata dalla crisi economica globale.
- La maggior parte del debito si concentra nel sottoinsieme delle imprese immobiliari e delle costruzioni, nei settori delle materie prime e dell'energia, dell'acciaio e del cemento. I casi più eclatanti riguardano però le grandi società di Stato che spesso necessitano di consolidamenti e fusioni. Lasciarle fallire destabilizzerebbe l'economia e la società, così Pechino inonda il sistema bancario di denaro contante in modo che vengono continuamente concessi prestiti. Risultato: la PBoC¹ ricapitalizza nuovamente il sistema finanziario e tali finanziamenti entrano così in circolo nel mercato finanziario e tornano direttamente alle banche, senza mai fluire verso l'economia reale.
- I dati diffusi dalla PBoC stanno sollevando diversi dubbi; dal 2011 per conteggiare l'ammontare del debito accumulato dalle entità non statali, Pechino utilizza uno strumento denominato «total social financing» (TSF), il quale è considerato uno strumento per misurare l'ammontare del credito ombra. Gli analisti di Goldman Sachs ne mettono in dubbio l'attendibilità e l'effettiva capacità di misurare la creazione di credito. I recenti avvenimenti (il programma di swap per le obbligazioni municipali e la crescita di prestiti opachi fuori bilancio) hanno messo in evidenza una disuguaglianza di almeno 6mila miliardi di yuan (900 miliardi di dollari) tra il TSF ufficiale della Cina e i crediti non tracciabili.
- Il governo sta permettendo un forte aumento della leva finanziaria nazionale, nella speranza di stabilizzare la crescita, tuttavia, il peso del debito è ormai oltre i livelli di prudenza e potrebbe aggravare le pressioni finanziarie e ridurre le prospettive di crescita.

Apertura verso gli USA

- La Cina sta completando il processo d'internazionalizzazione della propria valuta: il vice governatore della PBoC ha annunciato l'innalzamento della quota di titoli che Pechino concederà agli USA. Da 80 miliardi di yuan sono passati a 250 miliardi (cioè 38 miliardi di USD). L'aumento delle opportunità per gli investitori statunitensi di acquistare asset in yuan riflette l'alto livello di cooperazione economica tra Cina e Stati Uniti.
- Il Paese è inoltre pronto a collocare 3 miliardi di yuan di obbligazioni sovrane a Londra, principale piazza di riferimento per l'espansione sui mercati finanziari.



ITALIA: COMPARTO IMMOBILIARE NEL MIRINO

- L'Osservatorio del mercato immobiliare dell'Agenzia delle Entrate (Omi) ha confermato il boom di vendite d'abitazioni nel 1° trimestre dell'anno: gli italiani hanno acquistato il 20,6% di case in più rispetto al 2015. I prezzi delle case sono ancora previsti in contrazione o in stallo (riduzione compresa tra -2% e 0%).
- Le misure di sostegno alle famiglie hanno facilitato l'accesso al credito ed hanno contribuito alla ripresa del settore. Il ministero dell'economia ha riferito che, per l'anno d'imposta 2014, le detrazioni fiscali sulla casa ammontano a circa 5,8 miliardi di euro e hanno riguardato 11 milioni di contribuenti. Inoltre da gennaio 2015, sono aumentate le domande per il Fondo di garanzia mutui per l'acquisto della prima abitazione. Secondo Banca d'Italia, le nuove erogazioni sono raddoppiate del +95,3% rispetto al 2014.
- Dal 1° luglio entrerà in vigore la nuova disciplina sui mutui: l'Omi avrà il compito di controllare il mercato immobiliare residenziale ed effettuare le comunicazioni per i controlli di vigilanza macro-prudenziali. Banca e acquirente potranno concordare, in caso di inadempimento (dopo 18 rate d'insolvenza), di procedere direttamente alla vendita del bene senza passare da un tribunale per le operazioni di esproprio. Il debito verrà ugualmente estinto anche se il ricavato dalla cessione risulterà inferiore al debito stesso, se i proventi saranno invece superiori al debito residuo, il surplus incassato finirà nelle tasche del cittadino. Nessuna penale è stata introdotta in caso di estinzione anticipata.
- Nello specifico, rispetto allo stesso periodo del 2015, le compravendite sono aumentate del 17,3%. Se si considerano solo le abitazioni sono aumentate di oltre il 20%, le pertinenze hanno segnato un +17,3% e il settore commerciale è in aumento del 14,5%. Più contenuta però la ripresa del comparto produttivo (+7%) e del terziario (+1,3%). A guidare la risalita del residenziale è ancora il Nord con una performance superiore al 24%, a seguire poi il Centro che cresce del 18,5% e il Sud (+16%).

Riqualificazione urbana

- Dopo i crolli avvenuti a Roma, il tema di sicurezza e rinnovamento edilizio è sempre più importante: secondo il presidente di Assoedilizia, oltre il 22% degli edifici risulta in stato di conservazione scadente o pessimo; in molti casi, invece di ristrutturare, è più conveniente abbattere e ricostruire, producendo in questo modo, in via diretta un'attività economica che incrementa il PIL e renda le città più sicure. L'idea di demolire gli edifici in cemento danneggiato e a rischio per poi ricostruirli a norma di legge, potrebbe diventare presto un disegno di legge. Il 1° giugno è stato inoltre pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale il bando per l'assegnazione di 500 milioni di euro a Città Metropolitane e Comuni capoluogo di provincia e Regione, destinati alla riqualificazione urbana e alla sicurezza delle periferie.

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.