

GRUPPO NOTZ STUCKI

NOTA SETTIMANALE - MERCATI

17 Giugno 2016



PANORAMICA MACRO

Principali indici / currency	Lunedì 13/06/2016  -	Martedì 14/06/2016  -	Mercoledì 15/06/2016  +	Giovedì 16/06/2016  -	Venerdì 17/06/2016  +	
	Piazze EU negative per timori sulla Brexit e incertezza sulle decisioni della FED e della BoJ: a Piazza Affari pesano i sell off dei bancari. Asia: a Tokyo si rafforza lo yen, in Cina rallentano gli investimenti.	Sulle borse EU pesa la Gran Bretagna: rendimento Bund decennale per la prima volta sotto zero. Asia ancora in rosso a causa dei timori su referendum britannico.	Borse EU recuperano in attesa della FED e grazie risalita del greggio: Milano sostenuta dai bancari. Tokyo positiva per yen debole. In Cina non pesa l'esclusione azioni di classe A dall'indice dei mercati emergenti.	Listini EU in calo dopo i meeting delle banche centrali: Piazza Affari. Petrolio in discesa. Nikkei in picchiata dopo le decisioni della BoJ sulla politica monetaria.	Sospensione campagna referendum allevia rischio Brexit Borse EU riprendono fiato. Tokyo in recupero dopo che il governo intende intervenire per bloccare la speculazione sullo yen.	
						<u>YTD 2016</u> <u>return</u>
FTSE MIB (€)	16.622 <i>(2,9%)</i>	16.271 <i>(2,1%)</i>	16.514 <i>1,5%</i>	16.352 <i>(1,0%)</i>	16.886 <i>3,3%</i>	<i>(21,2%)</i>
DAX (€)	9.657 <i>(1,8%)</i>	9.519 <i>(1,4%)</i>	9.607 <i>0,9%</i>	9.550 <i>(0,6%)</i>	9.658 <i>1,1%</i>	<i>(10,1%)</i>
Euro Stoxx 50 (€)	2.854 <i>(2,0%)</i>	2.797 <i>(2,0%)</i>	2.830 <i>1,2%</i>	2.819 <i>(0,4%)</i>	2.853 <i>1,2%</i>	<i>(12,7%)</i>
Nasdaq (USD)	4.848 <i>(0,9%)</i>	4.844 <i>(0,1%)</i>	4.835 <i>(0,2%)</i>	4.845 <i>0,2%</i>	4.816 <i>(0,6%)</i>	<i>(3,8%)</i>
S&P 500 (USD)	2.079 <i>(0,8%)</i>	2.075 <i>(0,2%)</i>	2.072 <i>(0,2%)</i>	2.078 <i>0,3%</i>	2.072 <i>(0,3%)</i>	<i>1,4%</i>
Shanghai (CNY)	2.833 <i>(3,2%)</i>	2.842 <i>0,3%</i>	2.887 <i>1,6%</i>	2.873 <i>(0,5%)</i>	2.885 <i>0,4%</i>	<i>(18,5%)</i>
Nikkei (JPY)	16.019 <i>(3,5%)</i>	15.859 <i>(1,0%)</i>	15.920 <i>0,4%</i>	15.434 <i>(3,0%)</i>	15.600 <i>1,1%</i>	<i>(18,0%)</i>
EUR/USD	1,129 <i>0,4%</i>	1,121 <i>(0,8%)</i>	1,126 <i>0,5%</i>	1,123 <i>(0,3%)</i>	1,128 <i>0,5%</i>	<i>3,7%</i>



GRAN BRETAGNA: TRA BANCA CENTRALE E BREXIT

- 1** **Bank of England (BoE)**
- Il Comitato di politica monetaria della Bank of England, come previsto, ha lasciato invariato il programma di allentamento quantitativo a 375 miliardi di sterline e l'attuale costo del denaro a 0,5%. L'economia interna dell'Inghilterra sta scontando gli effetti negativi del pre-Brexit, con il settore corporate in particolare, che vive un rinvio continuo di importanti decisioni in termini di transazioni e M&A.
 - Conflitto tra BoE e i pro-brexit: il governatore Carney, dopo esser stato accusato di venire meno al principio di indipendenza politica, è intervenuto evidenziando che la possibilità di un'exit dall'UE è un rischio da evitare perché causerebbe un rallentamento della crescita economica e lo scoppio dell'inflazione (obiettivi di politica monetaria).

- 2** **Brexit**
- Gli ultimi sondaggi danno il fronte euroscettico in testa nonostante gli analisti non ritengano fondata la reazione dei mercati perché le opinioni degli istituti di statistica godono di poca credibilità dopo la fallita previsione alle politiche del 2015. I bookmaker però, considerati più attendibili, confermano il *Remain* favorito. Il tabloid The Sun ha invitato i cittadini a votare per l'uscita perché ritengono che il Paese sarà più ricco, più sicuro e libero e non sarà più messo in ombra dall'espansione tedesca.
 - La BCE fa sapere che s'impegnerà ad adottare qualsiasi provvedimento necessario a sostenere i mercati (apertura linee di swap con la BoE per garantire gli scambi in euro e in sterlina): anche il presidente del Meccanismo unico di Vigilanza ha assicurato di avere un piano specifico per ogni banca EU che potrebbe subire l'impatto del referendum. Donald Tusk¹ infine, ritiene che la Brexit possa dare il via alla distruzione dell'UE poiché un voto favorevole rafforzerebbe i movimenti politici euroscettici.
 - Per alcuni analisti il referendum pesa poco sul mercato azionario italiano grazie alla modesta esposizione delle società italiane nella City, ma l'andamento delle borse nelle ultime settimane rivela il contrario, penalizzate soprattutto dagli indici settoriali, come quello bancario, che sono maggiormente esposti agli stress finanziari e hanno ceduto più dell'indice stesso (da inizio anno l'Eurostoxx ha perso il 13,72%², il Ftse Mib invece -23,65%²).

- 3** **Sterlina**
- La volatilità della sterlina è a livelli che non si vedevano dalla crisi del 2008. Il rischio sta spingendo gli investitori a rimanere liquidi o a puntare su beni rifugio come yen, Bund tedeschi (martedì rendimento decennale per la prima volta sotto zero) e oro.



FED: PRUDENZA FINCHÉ PERSISTONO RISCHI ALL'ECONOMIA

Mercoledì sera si è concluso il meeting dalla FED e per la quarta volta consecutiva l'istituto opta per lo status quo, decidendo di non modificare la politica monetaria degli States.

Decisione presa all'unanimità e in linea con le attese del mercato e degli analisti: tassi invariati tra lo 0,25% e lo 0,50%.

La FED si mostra più pessimista sull'andamento dell'economia degli USA, difatti sono state tagliate le stime di crescita del PIL per quest'anno del 2% rispetto al 2,2% stimato in marzo. Il tasso di inflazione invece salirà all'1,4% a fronte dell'1,2% precedentemente stimato. L'inflazione è prevista che resti bassa nel breve termine, ma acceleri al 2% nel medio termine.

L'ECONOMIA
AMERICANA
E LE INCERTEZZE
GLOBALI

Il quadro congiunturale in cui la Yellen e il suo consiglio hanno dovuto fare i conti per compiere le loro scelte è caratterizzato da eventi che possono creare instabilità e quindi minacciare una ripresa economica. Nello specifico: il deterioramento dei dati sul mercato del lavoro, che dovrebbero però rafforzarsi dopo il recente rallentamento, costringono la banca a rimanere cauta e a mantenere monitorata la situazione economica del Paese prima di effettuare qualsiasi manovra. Di contro però, l'andamento dell'economia sembrerebbe aver registrato un'accelerazione (l'indice Empire State di New York, che lo scorso mese registrava un -9,02, a maggio invece ha segnato un +6,01). Un altro elemento d'instabilità è rappresentato dall'elezione del presidente in quanto si ritiene che una vittoria del partito democratico (Clinton) difficilmente metterebbe in discussione il ruolo e i poteri della FED, mentre una vittoria repubblicana (Trump) minaccerebbe la sua indipendenza a causa delle diffuse critiche sulla gestione della fase post-crisi. Il fattore che ha pesato maggiormente sulla decisione di lasciare invariato il costo del denaro è però la Brexit; la numero uno della banca centrale ha spiegato che l'eventuale uscita di Londra dall'UE potrà avere conseguenze negative sull'economia e sulla finanza mondiale.

PREVISIONI
FUTURE
E ANDAMENTO
MERCATI

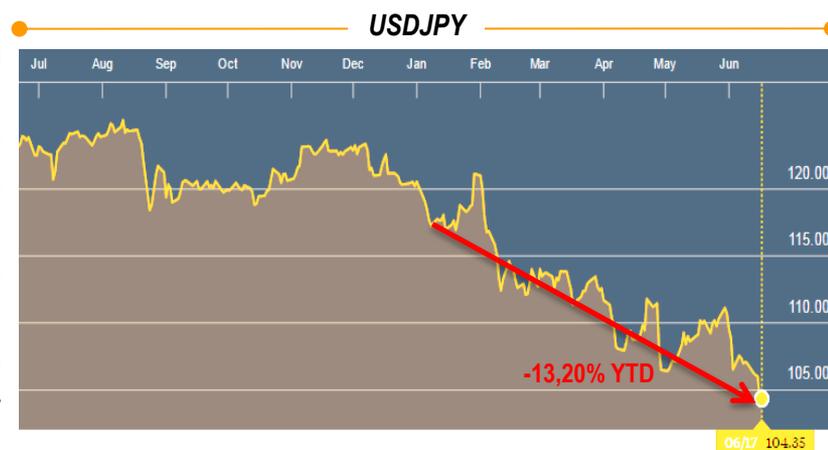
La banca centrale ha segnalato di avere in programma ancora 2 rialzi del costo del denaro nel corso del 2016 (anche se alcuni analisti ritengono che l'istituto interverrà 1 volta sola entro dicembre) e, secondo la maggioranza dei membri, i tassi si collocheranno intorno allo 0,9% entro il 2016 e i rialzi saranno di un quarto di punto. La FED ha anche sottolineato che sarà meno aggressiva nella stretta monetaria: per il prossimo anno i tassi si attesteranno all'1,625%, mentre a marzo erano previsti all'1,875%. Nel 2018 saranno al 2,375%, al di sotto del 3% stimato in precedenza.

La borsa americana ha terminato in ribasso la seduta di mercoledì (Nasdaq e S&P -0,2%, con una performance YTD rispettivamente del -3,25%¹ e +1,67%¹): titoli di stato USA in calo e i rendimenti, che hanno avuto un andamento inverso rispetto ai prezzi, sono aumentati (yield decennali all'1,632%, in rialzo dall'1,611% rispetto alla chiusura di martedì, quando avevano toccato i minimi dal 2012).



GIAPPONE: BOJ NON SI MUOVE MA LO YEN RIMBALZA

- Protagoniste indiscusse della settimana sono state le banche centrali: anche la Bank of Japan (BoJ) si è riunita per deliberare sulla propria politica monetaria, lasciandola ancora una volta immutata: tassi sui depositi fermi a -0,1%, e il massiccio piano di acquisti di asset pari a 80 mila miliardi di yen l'anno, ovvero 630 miliardi di euro.
- Dal comunicato si evince che l'economia del Giappone è in una fase di «ripresa moderata» e per non ostacolare tale ripresa il premier Shinzo Abe ha deciso di non intervenire e di monitorare l'impatto dei tassi negativi adottati a fine gennaio. Inoltre, la BoJ ha riconosciuto per la prima volta il ritorno della deflazione nel Paese; l'indice dei prezzi al consumo, che ad aprile è sceso dello 0,3% per il secondo mese consecutivo, dovrebbe essere leggermente negativo o a zero nel breve periodo. Finora l'Abenomics non ha dimostrato di essere in grado di risollevare l'economia del Sol Levante, infatti l'obiettivo d'inflazione al 2% è ancora lontano ma la banca centrale ritiene che sarà raggiungibile entro marzo 2018. Secondo gli analisti però, la BoJ non ha agito soprattutto perché vorrebbe conservare delle possibili mosse da utilizzare nel caso il referendum della Brexit avesse esito positivo in quanto provocherebbe molte turbolenze sui mercati e in primis sulla valuta nipponica.
- Lunedì l'agenzia Fitch ha confermato il rating ad A del Giappone, ma ha tagliato l'outlook da stabile a negativo dopo che le autorità hanno rinviato il rialzo dell'IVA perché tale episodio ha generato perdita di fiducia nell'impegno del governo per il consolidamento fiscale. L'agenzia ha rivisto al rialzo la crescita del PIL di quest'anno da +0,7% a +0,8% e quella per l'anno prossimo (da +0,5% a +0,7%). Inoltre, alla fine del 2016 il debito lordo dovrebbe attestarsi al 245% del PIL e crescere di 1-2 punti percentuali fino al 2024, anziché raggiungere nel 2020 al 247%.
- L'inattività della BoJ ha avuto come immediata conseguenza un forte rialzo dello yen e in parallelo un netto calo del Nikkei che ha chiuso giovedì registrando un calo del 3%. La valuta, a causa delle crescenti incertezze nei mercati, sta segnando nuovi massimi contro euro e dollaro in quanto è considerata un bene rifugio.
- Per gli analisti, in attesa della prossima riunione della BoJ di luglio nella quale s'ipotizzano nuovi interventi, l'attuale situazione anticipa un graduale apprezzamento dello yen. Oggi il governo però, ha fatto sapere di voler adottare delle misure concrete per bloccare ogni tipo di speculazione sulla valuta.



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.