






GRUPPO NOTZ STUCKI

NOTA SETTIMANALE - MERCATI

24 Giugno 2016



PANORAMICA MACRO

Principali indici / currency	Lunedì  + 20/06/2016	Martedì  +/- 21/06/2016	Mercoledì  +/- 22/06/2016	Giovedì  + 23/06/2016	Venerdì  -/- 24/06/2016	
	Listini EU in netto rialzo: a Piazza Affari positivi i titoli bancari. Wall Street e petrolio in recupero a inizio settimana. Borse Asia: seduta positiva sulle speranze di una vittoria del <i>Remain</i> .	Borse Eu chiudono la seduta in leggero recupero e scommettono su una vittoria del no alla Brexit. Tokyo positiva: yen si svaluta contro il dollaro e contro la sterlina.	Chiusure contrastate per le borse EU e USA in attesa del voto di domani: a Piazza Affari prevale la cautela. Asia in ribasso per nervosismo referendum della Gran Bretagna.	Borse EU toniche incoraggiate sia dalla possibile vittoria del no alla Brexit e sia per PMI manifatturiero in crescita. Petrolio in rialzo. Tokyo scommette sul <i>Bremain</i> e lo yen perde potere contro il dollaro.	UK fuori dall'EU: Borse asiatiche ed EU crollano drasticamente. Yen s'impenna, EUR/USD in calo.	
						<u>YTD 2016</u> <u>return</u>
FTSE MIB (€)	17.353 2,5%	17.431 0,4%	17.323 (0,6%)	17.966 3,7%	16.094 (10,4%)	(24,9%)
DAX (€)	9.962 3,4%	10.016 0,5%	10.071 0,6%	10.257 1,8%	9.501 (7,4%)	(11,6%)
Euro Stoxx 50 (€)	2.943 3,3%	2.967 0,8%	2.978 0,4%	3.038 2,0%	2.759 (9,2%)	(15,3%)
Nasdaq (USD)	4.837 0,8%	4.844 0,1%	4.833 (0,2%)	4.910 1,6%	-	(1,9%)
S&P 500 (USD)	2.083 0,6%	2.089 0,3%	2.085 (0,2%)	2.113 1,3%	-	3,4%
Shanghai (CNY)	2.889 0,1%	2.879 (0,4%)	2.906 0,9%	2.892 (0,5%)	2.854 (1,3%)	(19,4%)
Nikkei (JPY)	15.965 2,3%	16.169 1,3%	16.066 (0,6%)	16.238 1,1%	14.952 (7,9%)	(21,4%)
EUR/USD	1,131 0,3%	1,124 (0,6%)	1,130 0,5%	1,139 0,8%	1,107 (2,8%)	2,4%



BREXIT: LA GRAN BRETAGNA È FUORI DALL'UE 1/2

Pre-voto:

- Lunedì, dopo lo stop della campagna referendaria per l'omicidio della deputata Cox, la sterlina è risalita sul USD fino a un massimo del 2%, per poi stabilizzarsi. Situazione analoga per il FTSE 100 (+3%), in crescita anche i tassi sul GILT a 10 anni. Negli ultimi giorni le borse hanno iniziato a riguadagnare terreno, ipotizzando la vincita del no all'uscita (YTD venerdì scorso: FTSE MIB -20,99%, EUROSTOXX -12,80% mercoledì rispettivamente del -19,12% e -8,85%).
- Il presidente della Commissione europea non lascia spazio ad altre trattative, dopo quelle già concluse a febbraio, escludendo altri tipi di negoziato tra la City e l'UE qualunque sia il risultato del referendum. Hollande chiarisce che in caso di vittoria della Brexit, il voto verrà ritenuto assolutamente irreversibile e non si esclude la possibilità di non poter accedere al mercato unico e allo spazio economico europeo (SEE).

Brexit:

- Dalle ore 7 alle 22 locali, 46.5 milioni di cittadini inglesi si sono presentati alle urne per votare sulla permanenza del Paese nell'UE. Per pochi ma significativi punti, **il Leave ha prevalso sul Remain**: il risultato ufficiale vede il sì all'uscita con il 51,9% dei voti, 48,1% per il Remain (con un'affluenza ufficiale del 72,2%).
- A parte Londra, la Scozia e l'Irlanda del Nord, il resto del Paese ha votato per l'uscita. A ribaltare il risultato, che sembrava procedere nella direzione desiderata da metà paese e da tutto il mondo: un afflusso di votanti minore in Scozia, il Galles che si è espresso a favore dell'uscita e la vittoria del Leave in tutto il Nord.
- Immediata la risposta dei Paesi vicini: la Scozia ha annunciato l'intenzione di voler richiedere un referendum per l'indipendenza dal Regno Unito; in Irlanda del Nord (dove il 56% hanno votato per rimanere in EU), il partito repubblicano (Sinn Fein) chiede un referendum per l'unione dell'Irlanda. Voci su possibili referendum anche in Francia.
- Secondo gli analisti, la frase della Regina Elisabetta II ("Datemi tre buoni ragioni perché la Gran Bretagna debba rimanere in Europa"), è stata una vera e propria dichiarazione di euroscetticismo, finita sui giornali alla vigilia del referendum. Anche durante il referendum per l'indipendenza della Scozia la Regina disse ai sudditi di pensare attentamente prima del voto. Un messaggio chiaro: quelle poche parole ribaltarono il risultato, proprio come ieri.
- David Cameron ha annunciato le sue dimissioni da premier britannico, ha assicurato però che sarà ancora primo ministro per i prossimi 3 mesi finché non verrà organizzata in ottobre l'elezione del nuovo leader.



BREXIT: LA GRAN BRETAGNA È FUORI DALL'UE 2/2

Effetto sui cambi:

- A soffrire sono soprattutto le valute: la sterlina durante la mattinata di ieri ha toccato il massimo da dicembre nei confronti del USD, arrivando a quota 1,50; una volta divulgato l'esito però, il pound è precipitato del 10% a quota 1,33, ai minimi dal 1985. La divisa è scesa di oltre il 6% contro l'euro e del 15% nei confronti dello yen. Il dollaro americano è andato a ricoprire il ruolo di valuta rifugio contro tutte le altre valute tranne che contro lo yen giapponese
- La Banca Nazionale Svizzera è intervenuta per cercare d'indebolire il franco. Occhi puntati su possibili interventi concertati da parte delle altre banche centrali che potrebbero decidere di fornire liquidità ai mercati.

Effetto sui mercati:

- Profondamente scossi i mercati finanziari che alla vigilia puntavano a una vittoria del fronte pro-UE: il Giappone (che ha perso l'8%) ha applicato il «circuit breaker», il dispositivo che impedisce le funzioni di immissione e modifica degli ordini, limitando i ribassi elevati. Le borse EU sono affossate: a Piazza Affari le vendite hanno colpito soprattutto le banche, bersaglio preferito degli speculatori (Intesa SP e Unicredit cedono oltre il 20%).
- Turbolenze sui titoli di Stato: lo spread tra Btp e Bund tedeschi è balzato fino a 190 punti base, per poi ripiegare a 170 rispetto alla chiusura a quota 130 punti della vigilia. In rialzo il decennale italiano che sale all'1,60% dall'1,41% di ieri, mentre il tasso del bund è piombato al minimo record a -0,08%. **Seppur esposti alle speculazioni, BOT e BTP possono comunque contare sullo scudo del QE della BCE (BTP giugno/2025 alle ore 11.21 segnava un -0,67%),** scudo che invece non hanno le banche italiane.
- Le materie prime: mentre il petrolio è in calo e cede oltre il 6% a 47 USD per WTI e il Brent perde poco meno (-5,95%), corre l'oro, considerato il bene rifugio per eccellenza. Le quotazioni del metallo giallo salgono del 7,8% ai massimi dal 2008.

L'Europa:

- La questione chiave è se il divorzio dall'UE sarà amichevole o meno; il presidente del Parlamento EU richiede un avvio rapido delle negoziazioni per l'uscita e secondo il Financial Times, gli analisti di Standard & Poor's ritengono che i rischi politici, economici e finanziari associati all'uscita dall'UE si tradurranno in un downgrade a breve termine, è quindi probabile che la Gran Bretagna perda la tripla A.
- Il governatore della Bank of England, Mark Carney, intanto ha affermato che l'istituto non esiterà a prendere misure aggiuntive ed è pronto a fornire extra fondi per 250 miliardi di sterline. La BCE invece, ha fatto sapere di essere pronta, in caso di necessità, a iniettare liquidità in euro e in valute estere.

IN EUROPA SÌ MA NELL'UNIONE NO...

- L'Unione europea è stata continuamente messa sotto accusa negli ultimi tempi: il crescere di potenti forze euroscettiche in molti paesi membri ha sollevato numerosi problemi nel continente, dove ormai in molti ritengono che gli obiettivi di unione politica, monetaria e persino il Trattato di Schengen pesano negativamente sugli stati membri e debbano pertanto essere abbandonati, mettono così a rischio l'intero progetto europeo, che dovrebbe essere principalmente un progetto sociale.
- Nel corso degli anni l'UE ha firmato degli accordi di collaborazione con alcuni Stati, che pur facendo parte dell'Europa, hanno deciso di non aderire all'UE: i paesi membri dell'Associazione europea di libero scambio (EFTA) e la Svizzera.



- L'EFTA è stato firmato nel 1992 a Porto ed è entrato in vigore nel 1994. Ne fanno parte la Norvegia, l'Islanda, il Liechtenstein e la Svizzera (la quale però ha una struttura differente in quanto non fa parte dello Spazio economico europeo (SEE), ovvero l'accordo che regola la partecipazione al mercato unico comunitario).
- Lo scopo dell'organizzazione riguarda il rispetto delle quattro principali libertà europee: libera circolazione dei beni, delle persone, dei servizi e dei capitali, ma anche regole relative alla concorrenza, agli aiuti di Stato, alla protezione dei consumatori, al diritto societario, all'ambiente, alle politiche sociali e alle statistiche. Sono escluse però alcune politiche comunitarie su agricoltura, pesca, unione doganale, tassazione, unione economica e monetaria, giustizia, affari interni (salvo per alcune regole relative all'Area Schengen).
- Improbabile una futura adesione di questi Paesi all'UE.



- La Svizzera intrattiene diversi rapporti con eurolandia: la stretta cooperazione tra l'UE e il Paese si riflette in numerosi trattati che comprendono circa 120 accordi e poggia sull'Accordo di libero scambio siglato nel 1972. Per minimizzare gli svantaggi derivanti dalla mancata adesione al SEE, il Consiglio federale si è impegnato a concludere altri accordi: nel 1999 è stato firmato l'accordo di libera circolazione delle persone, dal 2004 il Paese può partecipare ad altre politiche settoriali europee quali giustizia, polizia, asilo e fiscalità, ambiente, cultura e istruzione. L'accordo più importante firmato nel 2015, riguarda lo scambio automatico delle informazioni sui conti bancari dal 2018.
- La Svizzera è un membro dell'Area Schengen e aderisce alle regole del Principio di Dublino, relativo al diritto d'asilo; nel 2014 però gli svizzeri, mediante un referendum, hanno deciso di limitare l'immigrazione di persone, anche per i cittadini dell'UE. L'esito del voto ha suscitato numerose polemiche perché in contrasto con il principio della libera circolazione delle persone.



CINA: PRESENZA DELLO STATO COMPROMETTE L'ECONOMIA

- I timori di una crisi finanziaria sono diminuiti, ma rimane una profonda incertezza sull'evoluzione dell'economia cinese.
- Secondo il FMI, la Cina crescerà del 6% nel 2017, sotto le stime del 6,5% fissate nei prossimi 5 anni. Secondo alcuni analisti le prospettive economiche a breve termine del Paese si reggono sulla politica di sostegno ma quelle a medio termine diventano più incerte a causa del rapido aumento del credito, della sovraccapacità industriale e dei rischi del settore finanziario. Per ridurre l'eccesso di produzione nell'industria pesante Pechino non potrà rinviare la riforma del settore statale attraverso la privatizzazione o, in mancanza di interesse da parte di azionisti privati, la ristrutturazione o liquidazione delle imprese fonti di perdite finanziarie.
- Nel 2013, durante il Terzo Plenum, le autorità avevano promesso nuove riforme riguardo le SOE (State-owned enterprises), di diversificare la loro partecipazione e migliorare le loro prestazioni finanziarie: 3 anni dopo però il partito comunista cinese non intende sacrificare questo settore fondamentale. Negli anni '90, era stata avviata una ristrutturazione che ha portato, nel corso di un decennio, a una riduzione del 60% del numero delle SOE. Nel 2003 è stato istituito un asset manager nazionale, le SASAC¹, per regolamentare le società controllate dal governo. Inizialmente le SASAC hanno raggiunto un certo successo nel migliorare la performance delle SOE, ma dopo il 2007 gli sforzi per portare avanti la riforma del settore statale s'indebolirono.
- Grazie ad un maggior controllo normativo, la Commissione europea, dopo aver inizialmente dato l'ok, ha bloccato le trattative per la creazione di 3 joint-venture fra la francese Électricité de France (EDF) e la cinese China General Nuclear Power Group (CGN): la partnership prevedeva lo sviluppo, la costruzione e la gestione di 3 impianti nucleari nel Regno Unito. Secondo l'Europa la CGN non è indipendente dalla SASAC, ossia l'ente responsabile della gestione delle imprese statali cinesi. La Commissione ha affermato che il controllo del governo cinese è così invasivo, che per effettuare i propri controlli ha dovuto valutare non solo le entrate proprie della CGN ma anche il fatturato combinato di tutte le SOE.

Alleanza energetica russo-cinese

- Mosca e Pechino stanno lavorando a un progetto che prevede la costruzione di oleodotti, raffinerie e complessi petrolchimici a gestione congiunta per ingrandire il commercio d'idrocarburi in modo esponenziale. I due Paesi hanno deciso di porre fine al dominio del dollaro nel determinare i prezzi dell'oro nero: il petroyuan è lo strumento di pagamento che prometterà di facilitare la transizione verso un sistema monetario multipolare (in questo modo la valuta cinese è destinata a diventare il fulcro del commercio in Asia-Pacifico delle grandi potenze petrolifere). Sabato, il presidente Putin sarà a Pechino e diversi accordi sono in procinto di essere firmati.

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.