

GRUPPO NOTZ STUCKI

NOTA SETTIMANALE - MERCATI

14 Settembre 2018



PANORAMICA MACRO

Principali indici / currency	Lunedì 10/09/2018	Martedì 11/09/2018	Mercoledì 12/09/2018	Giovedì 13/09/2018	Venerdì 14/09/2018	
	Apertura positiva per Piazza Affari, con l'indice Ftse Mib che si attesta a 20.636 punti e lo spread in contrazione a 252 punti	Wall Street: Apple soffre, gruppo e fornitori messi sotto pressione dai proclami di Trump sui dazi verso il mercato asiatico	Petrolio, la riduzione dell'estrazione iraniana si somma alla minore produzione di shale oil negli Usa	New York supera Londra come prima piazza finanziaria globale	Il Consiglio dell'Istituto monetario di Francoforte conferma la fine del Quantitative Easing della Bce a dicembre	
						<i>YTD 2018 return</i>
FTSE MIB (€)	20.918,90 2,3%	20.853,84 (0,3%)	20.963,00 0,5%	20.846,18 (0,6%)	20.871,61 0,1%	(4,7%)
DAX (€)	11.986,34 0,2%	11.970,27 (0,1%)	12.032,30 0,5%	12.055,55 0,2%	12.121,59 0,5%	(6,3%)
Euro Stoxx 50 (€)	3.309,28 0,5%	3.311,66 0,1%	3.326,60 0,5%	3.333,68 0,2%	3.345,87 0,4%	(4,6%)
Nasdaq (USD)	7.924,16 0,3%	7.972,47 0,6%	7.954,23 (0,2%)	8.013,71 0,7%	8.024,35 0,1%	16,2%
S&P 500 (USD)	2.877,13 0,2%	2.887,89 0,4%	2.888,92 0,0%	2.904,18 0,5%	2.907,66 0,1%	8,8%
Shanghai (CNY)	2.669,48 (1,2%)	2.664,80 (0,2%)	2.656,11 (0,3%)	2.686,58 1,1%	2.681,64 (0,2%)	(18,9%)
Nikkei (JPY)	22.383,00 0,3%	22.665,50 1,3%	22.610,00 (0,2%)	22.829,00 1,0%	23.094,67 1,2%	1,5%
EUR/USD	1,159 0,4%	1,161 0,1%	1,163 0,2%	1,169 0,6%	1,167 (0,2%)	2,3%

IL TRAMONTO DEL QUANTITATIVE EASING

Il Quantitative Easing, programma di acquisto di titoli della Bce, che negli ultimi anni ha tentato di tutelare l'Italia (e non solo) dalle oscillazioni del mercato, si concluderà nel mese di dicembre e non verrà rinnovato. Inoltre da ottobre gli acquisti saranno dimezzati a 15 miliardi al mese. Secondo uno studio condotto da Teh Ambrosetti, al quale ha contribuito il direttore dell'Osservatorio sui conti pubblici italiani, Carlo Cottarelli, ipotizzando un contesto di crescita stabile, che dall'1,2% di quest'anno raggiunga l'1,1% nel 2019, per poi risalire a un +1,3% dal 2020, si prevede la riduzione del rapporto debito/PIL, nonostante l'aumento dei tassi di interesse.

Andamento del rendimento dei BTP a 10 anni – in Percentuale dal 2011



Sembrirebbe quindi che nel breve periodo la stabilità non subirà grandi cambiamenti.

Secondo i ricercatori dello studio «l'unico evento realmente critico per la sostenibilità del debito pubblico italiano è un'eventuale e prossima recessione globale che coinvolga anche l'Italia». Ipotizzando che tale recessione inizi nel 2020, probabilmente il Governo risponderà alla crisi facendo leva sulla finanza pubblica e quindi tentando di azzerare l'avanzo primario, per tornare ad un'eventuale prospettiva di crescita nel 2021. Ma il rapporto debito/PIL aumenterebbe velocemente anche se dovesse intervenire la Bce attraverso politiche monetarie «estremamente accomodanti». Una possibilità concreta, segnalata dalla ricerca, è quella di preparare il Paese nei prossimi anni che ci separano dalla crisi. Nonostante sia impossibile sapere quanto tempo sarà necessario «per arrivare a ottenere un avanzo primario pari o superiore al 3,3%, rispetto al PIL», ciò comporterebbe uno sforzo compreso tra 30 e 40 miliardi nei prossimi 3 anni, che permetterebbe di avere una sorta di cuscinetto per attutire il colpo della caduta del PIL, aumentando la sostenibilità del debito. Invece per quanto riguarda lo spread, sempre nel breve periodo, le previsioni non sembrano essere allarmanti, anche se l'aumento dello stesso in questi primi mesi di Governo ha già comportato una spesa per interessi aggiuntiva di circa 6 miliardi di euro per il biennio 2018-2019.

Il tema diventa problematico in relazione alle banche, in quanto, essendo maggiormente esposte a tali dinamiche, rischiano di inasprire la stretta creditizia già registrata negli anni più duri della crisi. Questo potrebbe accadere per un duplice motivo, sia perché in presenza di uno shock da spread l'esposizione delle banche ai titoli di Stato (370,35 miliardi di euro) provocherebbe una riduzione del valore delle azioni delle banche, con una conseguente perdita di capitalizzazione, che perché, se il rating dei titoli sovrani dovesse scendere sotto l'investment grade, le banche avrebbero meno accesso al credito della Bce non potendo più usare quei titoli come collaterali.



GIAPPONE, POSITIVO IL SECONDO TRIMESTRE

Il Giappone, guidato dal premier giapponese Shinzo Abe, mostra chiari segni di miglioramento e presenta una forte revisione al rialzo delle stime preliminari, che segnalano come nel secondo trimestre di quest'anno il PIL sia avanzato più velocemente dall'inizio del 2016. Inoltre, nel periodo tra il mese di aprile e quello di giugno l'aumento registrato è stato del 3% annualizzato, anziché dell'1,9% inizialmente stimato. Gli aumenti degli investimenti di capitale delle imprese (da +1,3% a +3,1%) hanno sicuramente trainato e determinato la revisione, che ha acquisito il ritmo espansivo più veloce registrato dall'inizio del 2015. Invece, in merito ai consumi, il dato è rimasto invariato. Possiamo quindi osservare come, a dispetto della temporanea contrazione dell'economia accusata nel primo trimestre 2018, il premier potrà vantare che la sua "Abenomics" sta ottenendo risultati positivi. Infatti, in vista delle vicine elezioni, alle quali punta ad essere rieletto alla guida del Partito Liberaldemocratico e a prolungare il suo mandato, Abe ha assicurato che resterà fedele all'impegno di fare del Paese un leader nella promozione del libero commercio anche in un momento di tentazioni protezionistiche. Questo in risposta alle ultime e rinnovate minacce da parte di Donald Trump di mettere nel mirino il Sol Levante con nuove sanzioni, se non verrà raggiunto un accordo bilaterale che riduca lo squilibrio nell'interscambio. Il Giappone è un partner commerciale importante per gli Stati Uniti, soprattutto in merito alla notevole quantità di esportazioni delle sue automobili in USA. Infatti, aziende giapponesi di spicco come Toyota e Honda vendono ogni anno più di 8 milioni di auto negli Stati Uniti, e ne producono quasi 4 milioni nello stesso territorio statunitense. L'anno scorso sono entrate nel paese automobili giapponesi per un valore totale di oltre 40 miliardi di dollari. Ma Trump contesta questi fatti, in quanto sostiene che i veicoli importati costituiscano una minaccia per la sicurezza nazionale, e il primo ministro giapponese Shinzo Abe è stato una delle voci più critiche nei confronti di questa affermazione. Inoltre, proprio la Toyota, ha reso noto di aver riattivato l'impianto di componentistica in Hokkaido e quindi tutte le sue fabbriche nel Paese. Anche la Borsa di Tokyo mostra timidi segni positivi, con l'indice di riferimento Nikkei aumentato in settimana dell'1,30%, dopo sei sessioni consecutive di ripiego e l'impatto positivo di una revisione del PIL superiore alle aspettative, pur registrando una performance vicina allo zero da inizio anno. Continua inoltre la crescita del colosso giapponese Renesas: il gruppo ha annunciato di aver raggiunto l'accordo per rilevare la californiana Integrated Device Technology in un'operazione del valore di 7,2 miliardi di dollari, che dovrebbe proiettarla all'avanguardia non solo nella componentistica per le tecnologie di guida autonoma, ma anche nei centri dati e negli strumenti per comunicazione. Si può quindi affermare che il Giappone abbia intrapreso un percorso di crescita, senza dimenticare le difficoltà affrontate dal Paese e le drammatiche conseguenze a seguito del terremoto che ha colpito la settimana scorsa l'isola settentrionale, causando 44 morti e centinaia di feriti.

ANDAMENTO MERCATI OBBLIGAZIONARI E AZIONARI DA INIZIO ANNO

Indice Euro Stoxx 50



Tutti gli indici dei principali paesi europei sono negativi da inizio anno

Indice Obbligazionario Barclays Global-Aggregate Total Return Eur



I prezzi delle obbligazioni corporate e governative scendono principalmente per il rialzo dei tassi di interesse

Indice S&P 500



L'indice azionario americano, in valuta locale, è uno dei pochi indici azionari dei paesi sviluppati positivo da inizio anno

Indice MSCI AC Asia Pacific



Anche i paesi asiatici soffrono da inizio anno (Korea, Taiwan, Giappone e Cina)

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.