

GRUPPO NOTZ STUCKI

NOTA SETTIMANALE - MERCATI

28 Settembre 2018



PANORAMICA MACRO

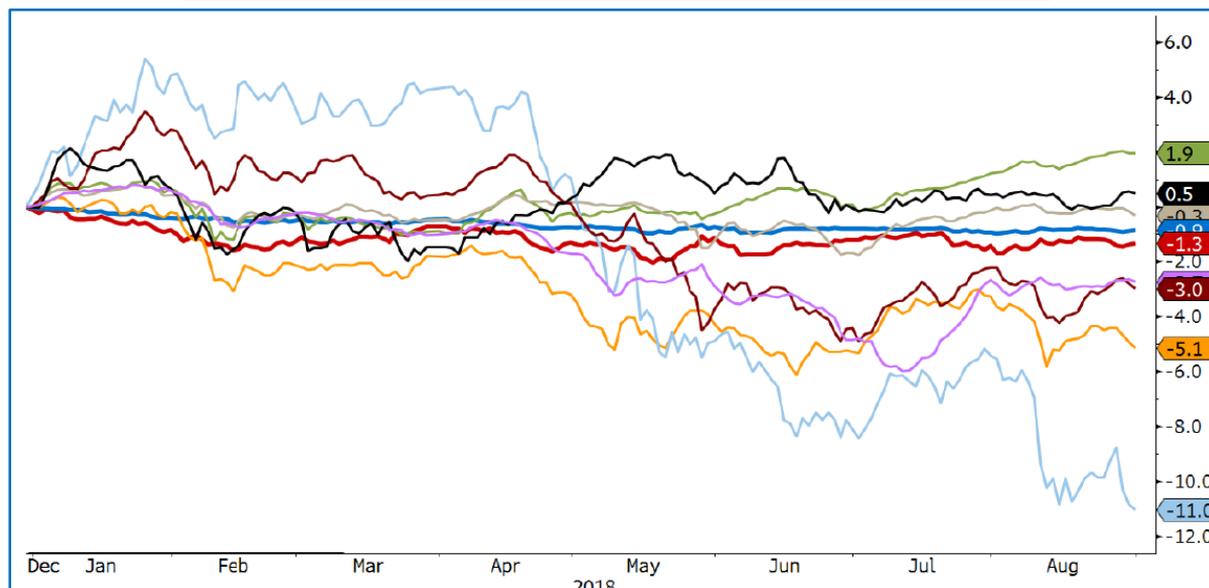
Principali indici / currency	Lunedì 24/09/2018	Martedì 25/09/2018	Mercoledì 26/09/2018	Giovedì 27/09/2018	Venerdì 28/09/2018	
	Borse europee in calo per i nuovi dazi voluti dall'amministrazione americana nei confronti della Cina. Lo Spread si allarga a 240 punti	Versace diventa americana, viene acquistata da Michael Kors per circa 2 miliardi di dollari	Onu, Trump attacca l'OPEC e minaccia nuove sanzioni all'Iran	La Federal Reserve alza i tassi al 2-2,25%: la politica monetaria non è più «espansiva»	Manovra finanziaria del governo e accordo su deficit al 2,4% per tre anni. Lo Spread supera i 280 punti con forti venti sulle banche italiane. Borsa di Milano a -4.50%	
						<u>YTD 2018 return</u>
FTSE MIB (€)	21.339,87 (0,9%)	21.668,99 1,5%	21.646,34 (0,1%)	21.511,07 (0,6%)	20.648,88 (4,0%)	(3,6%)
DAX (€)	12.350,82 (0,6%)	12.374,66 0,2%	12.385,89 0,1%	12.435,59 0,4%	12.222,00 (1,7%)	(4,2%)
Euro Stoxx 50 (€)	3.410,44 (0,6%)	3.419,78 0,3%	3.433,15 0,4%	3.449,79 0,5%	3.398,14 (1,5%)	(3,3%)
Nasdaq (USD)	7.993,25 0,1%	8.007,47 0,2%	7.990,37 (0,2%)	8.041,97 0,6%	8.030,56 (0,1%)	16,3%
S&P 500 (USD)	2.919,37 (0,4%)	2.915,56 (0,1%)	2.905,97 (0,3%)	2.914,00 0,3%	2.909,40 (0,2%)	8,9%
Shanghai (CNY)	2.797,48 closed	2.781,14 (0,6%)	2.806,81 0,9%	2.791,77 (0,5%)	2.821,35 1,1%	(14,7%)
Nikkei (JPY)	23.891,50 closed	23.928,50 0,2%	24.013,50 0,4%	23.816,00 (0,8%)	24.120,04 1,3%	6,0%
EUR/USD	1,175 (0,0%)	1,177 0,2%	1,174 (0,3%)	1,164 (0,9%)	1,159 (0,4%)	(0,8%)

MERCATO OBBLIGAZIONARIO GLOBALE

FIXED-INCOME PERFORMANCE

Rendimenti normalizzati dal 09/12/2017 ad oggi

■ Barclays Global IG Agg H€	-1.3%
■ Barclays Global IG 1-5yr. H€	-0.9%
■ BoA ML US High Yield \$	1.9%
■ BoA ML Euro High Yield €	-0.3%
■ JPM EMBI Global \$	-5.1%
■ JPM EM Local Currency \$	-11.0%
■ Barclays Coco H€	-3.0%
■ UBS Convertible Focus H€	0.5%
■ BoA ML Asia High Yield \$	-2.7%



La Federal Reserve ha innescato il rialzo dei tassi: mercoledì 25 Settembre la FED, sentito il FOMC (il braccio esecutivo della banca centrale), ha confermato il terzo rialzo dei tassi per il 2018, lasciando intendere che a dicembre potrebbe verificarsi il 4° rialzo dell'anno. La Fed ha potuto portare i tassi nel range 2% - 2.5% grazie ad un PIL che dovrebbe crescere per il 2018 al 3.1% e del 2.5% per il 2019. Tali rialzi però hanno avuto effetti decisamente negativi sulle obbligazioni dei paesi emergenti: le obbligazioni asiatiche hanno perso il -2.7% da inizio anno, mentre quelle dei paesi emergenti, espresse dall'indice (in azzurro) JPM EM Local currency ha perso oltre l'11% da inizio anno. Anche le obbligazioni europee hanno subito una considerevole caduta dei prezzi, sia per effetto indiretto del rialzo dei tassi di interesse, sia per la fine del QE, che per un maggiore premio per il rischio richiesto dagli investitori per acquistare obbligazioni bancarie e governative dei paesi del Sud Europa. Gli unici segmenti di mercato che registrano performance positive da inizio anno sono le obbligazioni High Yield US e le obbligazioni convertibili (anche europee).

PETROLIO AI LIVELLI MASSIMI DAL 2014

Il prezzo del petrolio rischia di raggiungere i \$100 a barile, salendo ai massimi per la prima volta dal 2014, secondo la previsione delle principali società di trading petrolifere. Il costo del Brent supera quindi i livelli degli ultimi quattro anni, nonostante i tentativi da parte di Trump di evitare l'aumento dei prezzi, facendo pressioni sull'OPEC per aumentarne la produzione.

Lo scenario previsto da Bank of America per i prezzi del petrolio il prossimo anno è di circa 80 dollari al barile e anche Citigroup prevede che il greggio raggiungerà quel livello nel quarto trimestre del 2018, con il rischio che aumenti ulteriormente.

Nel mese di maggio, Trump aveva annunciato nuove sanzioni sulle esportazioni di petrolio dall'Iran e Ben Luckock, il co-responsabile del commercio petrolifero del gruppo Trafigura, tra le maggiori società di trading al mondo, aveva stimato una riduzione di circa 300.000 barili prodotti al giorno.

Lo stesso Luckock alla riunione annuale dell'industria petrolifera asiatica, dei commercianti, dei raffinatori e dei banchieri (APPEC), tenutasi a Singapore lunedì, ha detto che prevede che il prezzo del petrolio raggiungerà i \$90 a dicembre 2018 e i \$100 all'inizio del 2019. L'Opec e i suoi alleati hanno mostrato segnali contrastanti durante la riunione che si è svolta domenica ad Algeri, indicando che non avrebbero tenuto conto delle richieste degli Stati Uniti di far scendere rapidamente i prezzi del greggio. Alla riapertura dei mercati dopo l'incontro di Algeri, il Brent, il cui valore è di riferimento per più della metà del petrolio mondiale, è salito di quasi il 3% arrivando a superare gli \$81 a barile, raggiungendo il picco più alto da novembre 2014.

Le difficoltà dell'OPEC e dei suoi alleati non riguardano soltanto la gestione delle conseguenze delle sanzioni statunitensi sulle esportazioni di petrolio dall'Iran, ma anche il crollo della produzione in Venezuela, a causa della crisi economica del paese. In aggiunta, la più grande fonte di fornitura globale, lo shale oil in USA, mostra segni di malessere, a causa di problematiche nelle riduzioni del gasdotto e della forza lavoro, che frenano la crescita. Francisco Blanch, capo della ricerca sulle materie prime presso Bank of America, lunedì ha dichiarato che i segnali dell'OPEC potrebbero determinare un aumento della probabilità di un picco petrolifero e di uno scenario di crash simile a quello osservato nel 2008. Un decennio fa, infatti, il greggio Brent ha quasi raggiunto i \$150 a barile, per precipitare pochi mesi dopo a causa dell'aumento dei prezzi del carburante e della crisi finanziaria globale provocata dal calo della domanda. Secondo molti analisti, i timori sul livello della domanda anche questa volta sono comprensibili, a causa dell'intensificarsi della guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina. Le conseguenti minacce alla crescita economica in Asia e le turbolenze nei paesi emergenti, potrebbero amplificare l'impatto dei prezzi più alti sulla crescita della domanda globale.



LE DICHIARAZIONI DI DRAGHI FANNO IMPENNARE L'EURO

Il presidente della Banca Centrale Europea Mario Draghi, lunedì al Parlamento europeo di Bruxelles, ha dichiarato di vedere una ripresa "relativamente vigorosa" dell'inflazione nell'area dell'euro, aggiungendo che la BCE molto probabilmente alzerà i tassi d'interesse alla fine del prossimo anno. Il presidente ha aggiunto che le proiezioni economiche della sua istituzione, che mostrano un'inflazione complessiva di circa l'1,7% fino al 2020, al di sotto dell'obiettivo prestabilito di circa il 2%, indicano un miglioramento delle pressioni sui prezzi. "L'inflazione dovrebbe aumentare ulteriormente nei prossimi mesi, dal momento che il restringimento del mercato del lavoro sta facendo aumentare la crescita dei salari", ha detto lunedì, "le pressioni sui prezzi interni si stanno rafforzando e allargando". Subito dopo le dichiarazioni di Draghi l'euro è salito, toccando il livello più alto registrato da giugno, ed ha così raggiunto i \$1.1784 alle 16:28, ora di Francoforte. Invece contemporaneamente i prezzi dei Bund hanno continuato a scendere, così come i valori dell'indice Stoxx 600. La BCE ha ribadito che terminerà il suo programma di acquisto di obbligazioni a dicembre e prevede di mantenere i tassi di interesse ai minimi storici almeno durante l'estate del 2019.

Draghi ha inoltre affrontato diverse questioni: dal governo italiano e i suoi piani di spesa, alle conseguenze di una Brexit no-deal e i recenti scandali del riciclaggio di denaro, un problema che è diventato di importanza cruciale quest'anno in Lettonia ed Estonia. In merito all'Italia, il capo della BCE ha tentato di porre l'attenzione sulle tensioni finanziarie in relazione al governo populista della nazione, ha evidenziato la presenza di qualche membro euroscettico ed ha lanciato un alert su un possibile peggioramento del debito pubblico (come ben abbiamo visto l'avvertimento è caduto nel vuoto, a causa della volontà del governo di incrementare il deficit per tre anni al 2.4%). Draghi ha aggiunto che il balzo dei rendimenti dei titoli di Stato si sta riversando in costi di prestito più elevati, sia per le piccole e medie imprese, che per i consumatori. Infine, in merito agli squilibri nel sistema dei pagamenti nell'area dell'euro Target2 e l'accusa che la BCE ha acquistato obbligazioni italiane in quantità maggiori rispetto a quelli di altri paesi, ha risposto con tono molto deciso che l'acquisto di titoli di stato e obbligazioni societarie è avvenuto in ogni paese secondo le proprie caratteristiche e non c'è stata una scelta privilegiata verso un paese.

Per quanto riguarda la Brexit ha dichiarato che la BCE vuole trovare un accordo, sull'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea, che non comprometta il mercato unico, aggiungendo che la sua istituzione e la Banca d'Inghilterra, congiuntamente, stanno analizzando il regolamento dei contratti finanziari, nell'ipotesi di una Brexit senza accordo, esortando anche i privati a prendere tutte le precauzioni necessarie.

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.