

GRUPPO NOTZ STUCKI

NOTA SETTIMANALE - MERCATI

11 Gennaio 2019



PANORAMICA MACRO

Principali indici / currency	Lunedì 07.01.2019	Martedì 08.01.2019	Mercoledì 09.01.2019	Giovedì 10.01.2019	Venerdì 11.01.2019		
	A novembre gli ordini di fabbrica per l'industria tedesca sono diminuiti dell'1% rispetto a ottobre, deludendo le attese degli economisti, che si aspettavano una flessione dello 0,1%. Dimissioni improvvise al vertice della Banca mondiale. Il presidente, il coreano Jim Yong Kim, ha annunciato che abbandonerà la carica che ha ricoperto per 6 anni a partire dal 1° febbraio	Borse europee positive con Piazza Affari in rialzo. crescono gli analisti convinti che l'Eurotower sarà costretta già nei prossimi mesi a rinnovare in qualche forma le operazioni straordinarie di rifinanziamento a lungo termine a favore delle banche (TLTRO)	La Cina alza il rapporto deficit/pil al 2,8%. Potrebbe salire anche al 3% grazie a quasi il raddoppio delle emissioni obbligazionarie da parte delle amministrazioni locali per sostenere il mercato delle infrastrutture. Il terzo giorno (non pianificato) di colloqui Usa-Cina fa balzare l'Asia. Wti oltre 50 dollari	L'economia americana continua a crescere ad un ritmo moderato. La Fed, in ogni caso, si è detta pronta a intervenire in modo rapido e flessibile	Forte rallentamento della produzione industriale in Italia a Novembre che, secondo i dati Istat, registra una flessione dell'1,6% rispetto a ottobre e del 2,6% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno		
						<i>YTD 2019 return</i>	
FTSE MIB (€)	18'953.27 <i>0.6%</i>	19'000.14 <i>0.2%</i>	19'179.16 <i>0.9%</i>	19'300.74 <i>0.6%</i>	19'227.28 <i>(0.4%)</i>	<i>5.4%</i>	
DAX (€)	10'747.81 <i>(0.2%)</i>	10'803.98 <i>0.5%</i>	10'893.32 <i>0.8%</i>	10'921.59 <i>0.3%</i>	10'863.93 <i>(0.5%)</i>	<i>2.7%</i>	
Euro Stoxx 50 (€)	3'033.64 <i>(0.3%)</i>	3'054.94 <i>0.7%</i>	3'070.24 <i>0.5%</i>	3'075.73 <i>0.2%</i>	3'059.98 <i>(0.5%)</i>	<i>2.5%</i>	
Nasdaq (USD)	6'823.47 <i>1.3%</i>	6'897.00 <i>1.1%</i>	6'957.08 <i>0.9%</i>	6'986.07 <i>0.4%</i>	6'953.46 <i>(0.5%)</i>	<i>4.8%</i>	
S&P 500 (USD)	2'549.69 <i>0.7%</i>	2'574.41 <i>1.0%</i>	2'584.96 <i>0.4%</i>	2'596.64 <i>0.5%</i>	2'579.24 <i>(0.7%)</i>	<i>2.9%</i>	
Shanghai (CNY)	2'533.09 <i>0.7%</i>	2'526.46 <i>(0.3%)</i>	2'544.34 <i>0.7%</i>	2'535.10 <i>(0.4%)</i>	2'553.83 <i>0.7%</i>	<i>2.4%</i>	
Nikkei (JPY)	20'038.97 <i>2.4%</i>	20'204.04 <i>0.8%</i>	20'427.06 <i>1.1%</i>	20'163.80 <i>(1.3%)</i>	20'359.70 <i>1.0%</i>	<i>1.7%</i>	
EUR/USD	1.148 <i>1.2%</i>	1.144 <i>(0.3%)</i>	1.154 <i>0.9%</i>	1.151 <i>(0.3%)</i>	1.147 <i>(0.4%)</i>	<i>1.1%</i>	

I PROGETTI E LE AMBIZIONI CINESI

Tra i paesi che hanno progetti ambiziosi di crescita e sviluppo spicca fra tutti la Cina, con il «Made in China 2025». Si tratta di un piano di ambizioni industriali su larga scala pensato per raggiungere dei precisi obiettivi entro il 2025, utilizzando come principale direttrice la tecnologia. Vediamo quali sono:

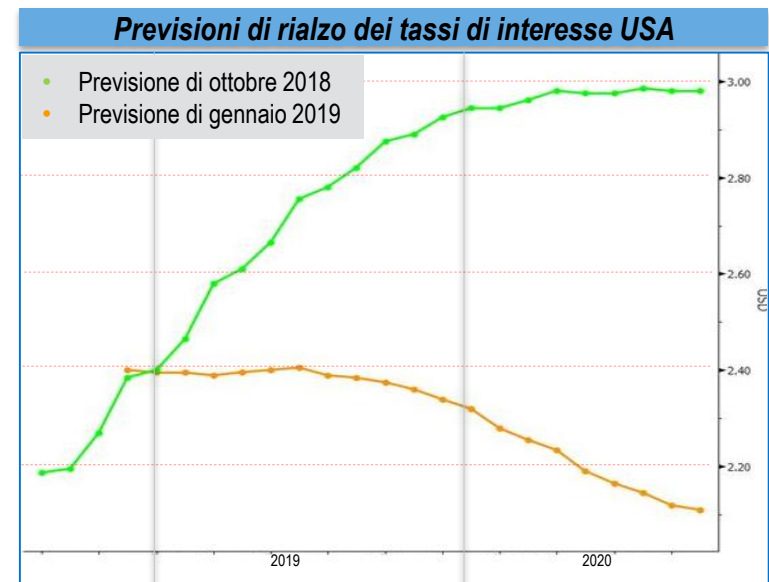
- migliorare la produttività del settore industriale, facendo leva su investimenti destinati direttamente allo sviluppo domestico delle infrastrutture tecnologiche, con l'intenzione di colmare il gap con i paesi sviluppati e diventare autosufficiente nell'hi-tech e nell'innovazione;
- sviluppare expertise e consolidare una posizione di leadership in quegli ambiti che richiedono tecnologia ad elevata intensità, come Intelligenza Artificiale, l'Internet delle Cose, veicoli che sfruttano energia alternativa e rinnovabile e semiconduttori. Al momento è in atto una «Chip War», ovvero una battaglia per la supremazia tecnologica tra Usa e Cina, che sta suscitando i timori di Trump, per l'intenzione di Pechino di acquisire una posizione dominante;
- raggiungere l'autosufficienza domestica nella produzione di almeno il 70% dei componenti e dei materiali di base che vengono impiegati nei processi industriali e tecnologici, riducendo significativamente le importazioni.

A rendere fattibile il progetto è senza dubbio la massiccia consistenza dei fondi destinati ai finanziamenti. Nel 2016 quasi l'80% delle aziende cinesi ha speso complessivamente un quantitativo pari a 232 miliardi di dollari per le funzioni di Ricerca e Sviluppo. Per giunta il governo ha stanziato un fondo di venture capital di 322 miliardi e i capitali privati non mancano.

Sarebbe un errore pensare che i progetti di grandi investimenti riguardino solo il territorio nazionale. In Kenya, il paese africano dove fu istituito il primo Istituto Confucio del continente, l'anno scorso la Cina ha costruito una linea ferroviaria tra la capitale Nairobi e il porto di Mombasa, stanziando 3,2 miliardi di dollari. E non solo. Dall'anno prossimo verrà introdotto un progetto riguardante l'insegnamento del mandarino fin dalla scuola elementare, che dovrebbe permettere in futuro agli abitanti del paese africano di trovare impiego nelle aziende cinesi attive sul territorio Kenyota, contribuendo all'espansione e al consolidamento dell'economia.

FED: POSSIBILE INVERSIONE DI ROTTA?

Le ultime dichiarazioni di Jerome Powell stanno rasserenando gli animi degli investitori, in vista di un 2019 che sarà influenzato dai principali fattori di volatilità che hanno caratterizzato il 2018, ovvero Trade War, Brexit e rischi geopolitici in Europa. Da inizio gennaio i listini americani stanno recuperando il terreno perso nell'ultima fase del 2018, soprattutto per via degli scivoloni di ottobre e dicembre. Il clima positivo è stato confermato anche dai passi in avanti fatti tra Cina e USA, dopo tre giorni di negoziati sul commercio a Pechino. Ma particolarmente significativo è stato il discorso del presidente della FED, tenuto ad Atlanta con i suoi predecessori Janet Yellen e Ben Bernanke, secondo cui se le condizioni finanziarie dovessero risultare eccessivamente restrittive e se nel contempo i mercati dovessero registrare ingenti perdite, la Federal Reserve potrebbe essere disposta ad adottare una politica meno restrittiva, con una possibile pausa dal rialzo dei tassi di interesse. A tal proposito, le previsioni dei mercati sono cambiate significativamente. Tre mesi fa si attendevano due rialzi nel 2019 e poi tassi stabili nel 2020, mentre ad oggi prevedono stabilità nel 2019 e un taglio nel 2020. Ciò rappresenta chiaramente che da un lato gli investitori temono una recessione, mentre dall'altro la FED vede solo un possibile rallentamento della crescita economica. Inoltre, osservando i dati aggiornati relativi al mercato del lavoro si nota che, nonostante la creazione di posti di lavoro nell'ultimo mese abbia superato le aspettative, si è verificato un aumento del tasso di disoccupazione al 3,9% rispetto al 3,7% atteso. Si ricordi che la banca centrale americana non ha come obiettivo solo il target di inflazione al 2%, ma anche piena occupazione e crescita economica, perciò l'andamento dei principali indici azionari americani incide marcatamente sulla prospettiva della traiettoria dei tassi di interesse. Il motivo è legato al fatto che se le quotazioni scendono si riduce di conseguenza anche la ricchezza della popolazione, poiché negli Stati Uniti le famiglie tendono ad investire buona parte dei propri risparmi direttamente in Borsa, per questo la FED si dichiara pronta ad interrompere il percorso di normalizzazione dei tassi.



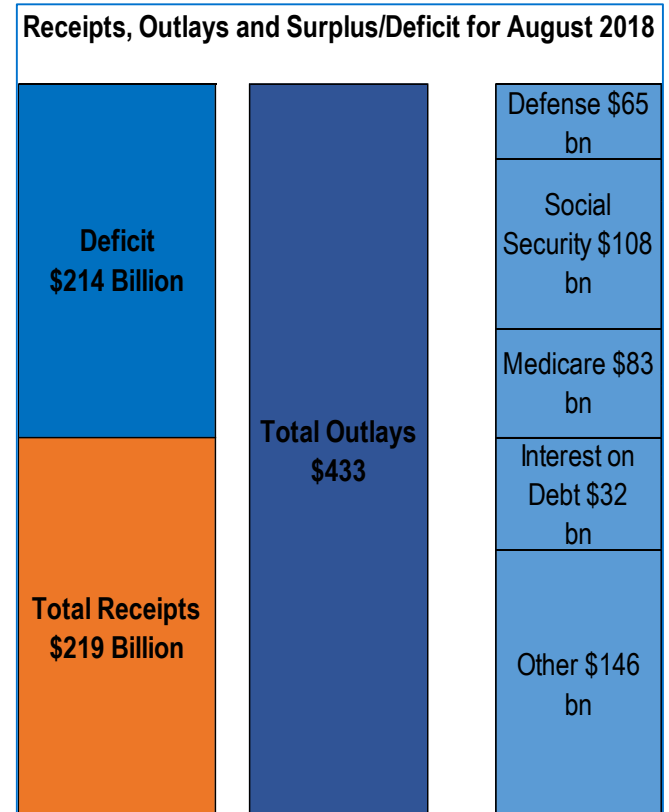
LE SPESE DEL GOVERNO USA

Il grafico mostra una misura aggregata della spesa del governo americano risalente allo scorso agosto. Si è rivelato significativo come per la prima volta nella storia le entrate fiscali (219 miliardi) non sono state sufficienti a coprire le spese per sicurezza, cure mediche e interessi sul debito pubblico, per un ammontare complessivo di 223 miliardi di dollari.

Da segnalare inoltre che circa la metà delle spese totali di 433 miliardi sono state finanziate aumentando il livello del debito.

A questo punto sorge una domanda: è una coincidenza che l'agitazione e le turbolenze sui mercati sono iniziate proprio a partire da agosto 2018?

Il 2017 è stato il terzo anno consecutivo in cui deficit sul budget è risultato in espansione e in passato una successione di anni simili è sempre culminata in una recessione. Ciò significa che le spese stanno crescendo ad un ritmo più sostenuto rispetto alle entrate, persino nei periodi in cui l'economia ha superato le aspettative e i prezzi dei mercati azionari hanno raggiunto i massimi storici. Perciò, come si comporterà il governo americano? Ridurrà le spese, incrementerà il gettito fiscale o continuerà ad espandere il deficit? In considerazione della politica fiscale di Trump volta principalmente a stimolare l'economia nel breve periodo, sussiste il rischio di un ulteriore allargamento del gap tra entrate e uscite e di un conseguente incremento di debito pubblico necessario per coprire tale deficit. Tale scenario potrebbe portare a rapide pressioni inflattive, perciò la Federal Reserve dovrà imporre delle condizioni finanziarie più restrittive, creando problemi per famiglie, aziende e paesi stranieri che detengono debito in dollari. Inoltre la FED ha dichiarato di non voler finanziare il deficit USA, perciò il governo dovrebbe continuare ad appoggiarsi al settore privato, cioè attraverso il mercato dei capitali.



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.