

NOTA SETTIMANALE MERCATI



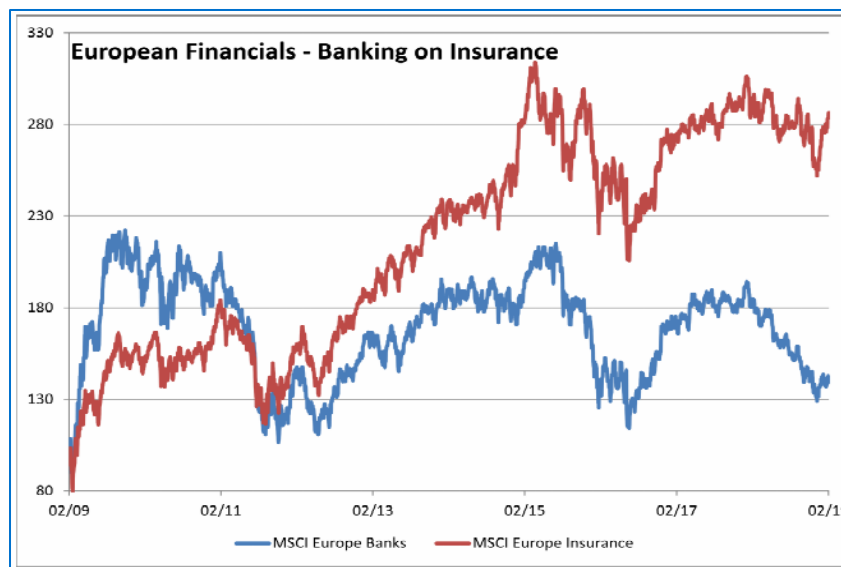
indici / currency	04.03.2019	05.03.2019	06.03.2019	07.03.2019	08.03.2019	
	Cina e USA sono in fase finale di trattative per raggiungere un accordo commerciale. Pechino sta offrendo di abbassare le tariffe e le altre restrizioni sui prodotti americani e Washington sta considerando di rimuovere la maggior parte delle sanzioni applicate lo scorso anno sui prodotti cinesi.	Il presidente Donald Trump ha aperto altri due fronti di guerra commerciale con l'eliminazione dello status preferenziale garantito a India e Turchia e dunque con l'imposizione di dazi all'import da questi due Paesi.	L'Ocse vede l'Italia sottozero tagliando il Pil dell'intero 2019 a -0,2%. Anche la Germania non sfugge alla revisione, vedendo peggiorare la stima per la sua crescita di 0,9 punti rispetto all'ultimo documento Ocse risalente soltanto allo scorso novembre.	Nuova riunione della BCE: la Banca Centrale Europea ha lasciato i tassi d'interesse invariati e ha annunciato una nuova operazione di Tltro a sostegno dell'economia reale. La decisione è in linea con le attese del mercato, ma le borse europee hanno virato in territorio negativo dopo l'annuncio delle stime al ribasso di PIL e inflazione.	Tonfo delle Borse asiatiche con l'indice di Shanghai che precipita a -4.4%. Pesa l'outlook negativo sulla crescita dell'Eurozona da parte di Draghi.	
						<u>YTD 2019</u> <u>return</u>
FTSE MIB (€)	20'718.30 (0.2%)	20'715.97 (0.0%)	20'851.56 0.7%	20'697.56 (0.7%)	20'463.09 (1.1%)	12.2%
DAX (€)	11'592.66 (0.6%)	11'620.74 0.2%	11'587.80 (0.3%)	11'517.80 (0.6%)	11'439.80 (0.7%)	8.3%
Euro Stoxx 50 (€)	3'317.12 (0.2%)	3'327.19 0.3%	3'324.67 (0.1%)	3'308.85 (0.5%)	3'283.76 (0.8%)	9.7%
Nasdaq (USD)	7'577.57 0.1%	7'576.36 (0.0%)	7'505.92 (0.9%)	7'421.46 (1.1%)	7'347.73 (1.0%)	11.9%
S&P 500 (USD)	2'792.81 (0.4%)	2'789.65 (0.1%)	2'771.45 (0.7%)	2'748.93 (0.8%)	2'729.40 (0.7%)	9.7%
Shanghai (CNY)	3'027.58 1.1%	3'054.25 0.9%	3'102.10 1.6%	3'106.42 0.1%	2'969.86 (4.4%)	19.1%
Nikkei (JPY)	21'822.04 1.0%	21'726.28 (0.4%)	21'596.81 (0.6%)	21'456.01 (0.7%)	21'025.56 (2.0%)	5.1%
EUR/USD	1.134 (0.4%)	1.131 (0.3%)	1.131 (0.0%)	1.120 (1.0%)	1.123 0.3%	1.17%

Nota: dati in local currency. Venerdì 8 Marzo 2019 e YTD valori intraday (ore 17:30 CET)

Fonte: Bloomberg, Investing.com

Sin dall'inizio della crisi globale l'intero settore finanziario in Europa è stato spesso definito come un «disastro» per gli investitori del comparto azionario. Prima del 2008 le performance del settore, soprattutto quello bancario, erano significativamente positive. Ad esempio dal 2002 al 2006 le banche hanno ottenuto un +20,5%, ma se andiamo a vedere gli ultimi dieci anni, i numeri cambiano drammaticamente. Da Febbraio 2009 ad oggi, il settore ha segnato un 7,5% annualizzato; tuttavia si osservi come per un investitore il timing di ingresso nell'investimento avrebbe influito: da Novembre 2009 ad oggi la performance di riferimento è un -1,1% annualizzato. Ma i cosiddetti titoli *Financials* non

comprendono solo le banche, ma anche le imprese di assicurazione. Per i titoli del settore assicurativo, sebbene siano stati particolarmente volatili, il timing è stato meno influente. Da Febbraio 2009 il comparto ha registrato un rendimento del 15,7% annualizzato e da Novembre dello stesso anno i numeri rimangono ancora attraenti: +11% di total return annualizzato. Come è possibile che vi sia tale discrepanza? In primo luogo la regolamentazione. Per evitare l'insorgere di crisi sistemiche di liquidità, le autorità di vigilanza hanno imposto dei coefficienti di riserva e vincoli di utilizzo della tesoreria che hanno compresso i margini degli istituti bancari, danneggiandone la redditività. In secondo luogo i crediti deteriorati. Il post-crisi è stato molto difficile più per le banche che per le compagnie assicurative, le quali non hanno dovuto fare i conti con il crescente ammontare di NPL (Non Performing Loan), i principali responsabili dell'erosione dei profitti del settore. Inoltre, è necessario menzionare le difficoltà di alcuni paesi europei, in particolar modo dove vi è uno stretto rapporto tra il governo e le grandi banche. Noi crediamo che è ancora possibile generare buone performance con alcuni specifici istituti, poichè in alcuni casi è possibile trovare del valore, ma come investimento di lungo termine guardiamo prevalentemente a titoli di imprese di assicurazione e riassicurazione di qualità, che non solo pagano un buon dividendo, ma mostrano altresì resilienza ai ribassi di mercato e costituiscono delle buone opportunità di crescita nelle fasi favorevoli.



LE MISURE DI POLITICA MONETARIA DELLA BCE

L'Eurozona versa in una condizione di rallentamento economico e la BCE, sia per stimolare l'economia reale che per raggiungere il target di inflazione al 2%, ha già da tempo messo in atto diverse misure di politica monetaria. Vediamo le principali.



La prima misura di politica monetaria messa in atto dalla Banca Centrale è stata quella di abbassare i tassi di interesse, al fine di ridurre i tassi sui prestiti e stimolare consumi e investimenti. Al momento il tasso di rifinanziamento principale (settimanale) si attesta allo 0%, quello sui prestiti marginali (overnight) allo 0,25% e quello sui depositi al -0,40%. Nell'ultimo caso si ricordi che, essendo negativo, le banche devono versare un interesse per poter effettuare un deposito overnight presso la BCE. Si segnala inoltre che secondo le ultime dichiarazioni di Draghi i tassi non dovrebbero essere ritoccati fino alla fine del 2019.



Il 31 dicembre è terminato il Quantitative Easing, il programma di acquisto titoli volto ad aumentare la liquidità in circolazione. Si tratta una misura di politica monetaria espansiva mirata a ridurre il valore reale dei debiti delle famiglie verso gli istituti finanziari e aumentare i consumi attraverso una maggior propensione alla spesa. La BCE ha comunque assicurato che i reinvestimenti dei titoli in scadenza proseguiranno anche dopo un graduale rialzo dei tassi di interesse, mantenendo una politica monetaria accomodante e sostenendo la dinamica dei prezzi.



A fronte delle stime riviste al ribasso di PIL e inflazione, Giovedì Mario Draghi ha annunciato sette nuove aste di Tltro, che avranno inizio a Settembre 2019 con cadenza trimestrale, di cui altri dettagli saranno resi noti in seguito. Si tratta di operazioni di finanziamento destinate alle banche per stimolare l'erogazione del credito verso imprese e famiglie. Tuttavia questa terza operazione di Tltro non rappresenta una vera e propria iniezione di liquidità. Infatti quelle attualmente in vigore, se dovessero scadere tra il 2020 e il 2021 come previsto, dovrebbero ridurre il bilancio della BCE di 720 miliardi, perciò Draghi ha annunciato sostanzialmente un rinnovo della liquidità che altrimenti andrebbe restituita, con un impatto potenzialmente restrittivo sulle condizioni finanziarie.

Washington intende cancellare la designazione di India e Turchia come Stati in via di sviluppo beneficiari del Generalized System of Preferences (GSP). Alla base della cancellazione delle esenzioni concesse a questi due Paesi su determinati prodotti, vi è il fatto che non rientrerebbero più nei parametri. L'India non avrebbe rispettato i requisiti di reciproco accesso al mercato mentre la Turchia, per il Presidente Usa, «è sufficientemente sviluppata dal punto di vista economico».

In base al cosiddetto «schema generalizzato di preferenze» del GSP, ad alcuni Paesi è consentito esportare negli Stati Uniti circa duemila tipi di prodotti industriali e tessili esenti da dazi. Secondo un rapporto del Centro ricerche del Congresso, l'India è il Paese che nel 2017 ha più beneficiato del sistema, esportando negli Stati Uniti beni per 5,7 miliardi di dollari privi di dazi, mentre la Turchia è la quinta nella lista dei Paesi beneficiari, con esportazioni per 1,7 miliardi.

Per gli USA, l'India e la Turchia non hanno assicurato agli Stati Uniti un accesso equo e ragionevole ai suoi mercati e quindi non possono più usufruire delle agevolazioni fiscali.

Ma il Presidente non si ferma, la guerra dei dazi continua sulla Cina: è ormai nota l'intenzione della Casa Bianca di ridisegnare le relazioni con il blocco Eurasiatico, attraverso la leva commerciale, con l'obiettivo di riequilibrare i rapporti di forza con le potenze emergenti, beneficiarie di una globalizzazione che non ha mai convinto Trump. Le politiche protezionistiche del Presidente hanno come obiettivo quello di difendere le imprese statunitensi dalla concorrenza a basso costo proveniente dai paesi emergenti, Cina in primis, causando nei Mercati mondiali, un clima di paura ed incertezza sui possibili rischi di una guerra commerciale e su una eventuale crescita generalizzata dei prezzi. L'applicazione di dazi, soprattutto sulle materie prime, comporterebbe anche un impatto negativo diretto sul petrolio, in quanto minori consumi e una minore produzione ridurrebbero i volumi e le rotte delle merci trasportate in giro per il pianeta.



NOTZ STUCKI EUROPE SA

11, boulevard de la Foire
1528 Luxembourg
Switzerland

T +352 (26) 27 11 1

F +352 (26) 27 11 69

luxembourg@notzstucki.com

NOTZ STUCKI EUROPE SA SUCCURSALE DI MILANO

Via Principe Amedeo, 1
20121 Milano (MI)
Italia

T +39 (02) 89 09 67 71

F +39 (02) 72 09 45 50

milano@notzstucki.com

NOTZSTUCKI.COM

DISCLAIMER

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

© Notz Stucki Group