

# NOTA SETTIMANALE MERCATI



indici / currency	Lunedì 11.03.2019	Martedì 12/03/2019	Mercoledì 13/03/2019	Giovedì 14/03/2019	Venerdì 15/03/2019	
	Borse Europee in positivo trascinata dai titoli bancari, spinti dall'ipotesi di fusione tra Deutsche Bank e Commerzbank. Il FTSE MIB ha terminato le contrattazioni al +0,75%, nonostante lo spread sia peggiorato sopra i 250 punti. In territorio europeo è stato snobbato il dato negativo sulla produzione industriale tedesca di Gennaio (-0,8%).	Il mercato giapponese, a causa della guerra commerciale tra USA e Cina, ha subito una discesa del 5,4% della domanda di ordini di macchinari (auto-telecomunicazioni).	Brexit, pronto il piano B: zero dazi sull'87% delle merci importate in caso di «no-deal». Resteranno protetti da dazi alcune categorie «sensibili» come le auto e determinati tipi di carni e di prodotti lattiero-caseari. Il governo vuole evitare un'impennata improvvisa dei prezzi sui beni di largo consumo, stimata fino a picchi di 9 miliardi di sterline.	Borse europee vivaci dopo il voto del Parlamento inglese che ha votato contro una Brexit senza accordo. Questa sera il Parlamento britannico è chiamato per il terzo giorno consecutivo a votare sulla Brexit. Questa volta la posta in gioco è il rinvio della data di uscita del Regno Unito dall'Unione Europea, al momento prevista per il 29 marzo.	Le Borse europee sono in rialzo, dopo l'ennesimo voto del Parlamento inglese, che ha approvato la mozione per la richiesta di uno slittamento della Brexit oltre la scadenza fissata del 29 marzo.	
						<i>YTD 2019 return</i>
FTSE MIB (€)	20.638,22 0,8%	20.631,19 (0,0%)	20.749,20 0,6%	20.877,43 0,6%	20.978,50 0,5%	14.79%
DAX (€)	11.543,48 0,7%	11.524,17 (0,2%)	11.572,41 0,4%	11.587,47 0,1%	11.634,72 0,4%	10.76%
Euro Stoxx 50 (€)	3.304,44 0,6%	3.303,95 (0,0%)	3.323,45 0,6%	3.342,03 0,6%	3.368,65 0,8%	10.76%
Nasdaq (USD)	7.558,06 2,0%	7.591,03 0,4%	7.643,40 0,7%	7.630,91 (0,2%)	7.678,81 0,6%	15.75%
S&P 500 (USD)	2.783,30 1,5%	2.791,52 0,3%	2.810,92 0,7%	2.808,48 (0,1%)	2.819,12 0,4%	12.33%
Shanghai (CNY)	3.026,99 1,9%	3.060,31 1,1%	3.026,95 (1,1%)	2.990,68 (1,2%)	3.021,75 1,0%	21.17%
Nikkei (JPY)	21.125,09 0,5%	21.503,69 1,8%	21.290,24 (1,0%)	21.287,02 (0,0%)	21.450,85 0,8%	7.18%
EUR/USD	1,125 0,1%	1,129 0,3%	1,133 0,3%	1,131 (0,2%)	1,133 0,2%	1,14%

Nota: dati in local currency. Venerdì 15 Marzo 2019 e YTD valori intraday (ore 17:30 CET)

Fonte: Bloomberg, Investing.com



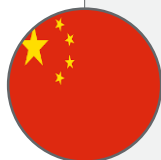
In **Brasile** la manovra economica di Bolsonaro poggia soprattutto sulla riforma delle pensioni, in linea con le aspettative del mercato, infatti dalle elezioni politiche di Settembre del neo-presidente il Real Brasiliano si è rafforzato significativamente rispetto al dollaro. Tuttavia, si è verificata una correzione a Febbraio, poiché la bozza della proposta è stata giudicata eccessivamente ambiziosa, ma prima delle votazioni il Congresso potrebbe annacquarela.



Nonostante l'outlook sia leggermente migliorato, grazie soprattutto all'intervento del FMI, l'**Argentina** fatica a trovare un modo per uscire dalla recessione e dall'inflazione alle stelle. Il Peso ha dimezzato il suo valore rispetto ad un anno fa, ma la svolta FED sui tassi ha contribuito al rimbalzo della Borsa di oltre il 10% da inizio anno.



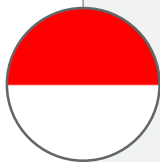
La crescita economica in **Messico** è debole, soprattutto dopo il cambiamento dell'outlook di Standard & Poor's da stabile a negativo. Tuttavia l'inflazione rimane a livelli stabili, quindi la Banca Centrale del Messico può evitare una stretta monetaria e favorire la ripresa economica con misure incentivanti.



Da inizio anno in **Cina** la performance degli asset è positiva, grazie alle buone notizie sul fronte dazi, un miglioramento dei dati macro con la ripresa del credito e l'annuncio di nuove misure di politica fiscale e monetaria per sostenere l'economia.



Al momento il mercato non sta prestando molta attenzione alle tensioni politiche tra **India** e Pakistan. Molto probabilmente, a breve, la banca centrale indiana taglierà i tassi e al momento i mercati stanno proseguendo in territorio positivo, ma potrebbero avere già incorporato il futuro intervento di politica monetaria.



In **Indonesia** la Banca Centrale vorrebbe agevolare le condizioni finanziarie, ma evitando di tagliare i tassi di interesse. Crediamo che probabilmente tale atteggiamento «hawkish» sia cruciale per il Paese, dato che la crescita economica è robusta, la riduzione del deficit delle partite correnti sta proseguendo in modo equilibrato e i flussi di investimento in entrata migliorano la bilancia dei pagamenti.

Nonostante l'ultimo round di negoziati tra May e UE abbia portato dei risultati, lo scorso Martedì la Premier ha incassato l'ennesima sconfitta. La Camera dei Comuni ha bocciato l'accordo con ben 391 voti contrari contro 242 favorevoli. La notte precedente il Regno Unito aveva ottenuto delle «assicurazioni legali» sul limite temporale del backstop, ma il parere del procuratore generale Geoffrey Cox, presumibilmente, ha influito significativamente sul voto delle fronde più radicali dei deputati pro-Brexit. Egli è stato chiamato a fornire una consulenza legale e ha dichiarato espressamente che non si potevano escludere rischi sulla permanenza del backstop anche dopo il periodo di transizione. Mercoledì, invece, a tranquillizzare i mercati, il Parlamento ha scongiurato una Brexit senza accordo fino a concludere il ciclo di votazioni nella serata di Giovedì con l'estensione della deadline del 29 Marzo. Ma ora, cosa succederà?

Il problema di base è che il Paese è diviso a metà e sussiste una separazione storica tra gli elettori e i loro rappresentanti eletti. E inoltre, i maggiori partiti sono fortemente in disaccordo su come procedere, anche ora che è stata autorizzata l'estensione della scadenza. Poi bisogna considerare che tutti i membri del Parlamento devono rispettare la decisione presa da più di 17 milioni di persone sul referendum del 2016. Ritardare l'uscita dall'UE è anche contrario ai manifesti che entrambe i maggiori partiti (almeno 90% dei parlamentari) hanno sostenuto a favore della propria campagna nell'ultima elezione. In ogni caso questa situazione non fa altro che prolungare l'agonia che, probabilmente, potrebbe durare un altro anno. Peraltro, a Maggio si terranno le elezioni parlamentari europee, per cui l'Europa avrà poco tempo da dedicare per le negoziazioni sulla Brexit, a partire dal fatto che l'estensione dovrebbe essere approvata da tutti i 27 Paesi.

Quindi, gli scenari alternativi rimangono i seguenti:

- un no deal perché il tempo scade e non si raggiunge alcun accordo di divorzio con l'Europa, in considerazione del fatto che i vertici comunitari si stiano irritando facendo sbilanciare alcuni paesi verso l'ipotesi di hard Brexit;
- Theresa May potrebbe provarci una terza volta. Se la mozione viene approvata, il governo chiederà l'estensione breve fino al 30 Giugno, ma in caso contrario sarà significativamente più lunga;
- l'ipotesi di un secondo referendum è stata respinta e permane la possibilità delle elezioni generali. La Premier ha incassato in due giorni due sconfitte, la sua autorità sta perdendo di credibilità e ciò potrebbe portarla a rassegnare le dimissioni.

Nel corso della settimana le Borse Europee e la sterlina hanno giudicato positivamente l'esito delle votazioni, nonostante permanga forte incertezza sulla vicenda.

La borsa USA è una delle più importanti a livello mondiale e quello che accade a New York, infatti, dato il diverso fuso orario con l'Occidente, può condizionare in positivo o negativo l'andamento degli altri mercati finanziari. Negli ultimi 100 anni le azioni USA hanno avuto un ritorno medio annuo di circa il 6%, ma per i prossimi 20 anni c'è da attendersi un 2-3% in termini reali. A fine del 2018, la Borsa americana ha lasciato spazio



ad una pesante correzione che ha sfiorato il 20% sull'S&P 500, ma da inizio anno i compratori sono tornati protagonisti, rassicurati anche dall'atteggiamento molto accomodante da parte delle Banche centrali e soprattutto della Fed. Il fattore "banche centrali" è quello che ha permesso a Wall Street un rally decennale (partito proprio nel marzo del 2009), tra i più lunghi della storia e tuttora in corsa. Dopo il crollo del 1987, i mercati hanno fatto sempre più affidamento sulla politica monetaria per salvarsi dall'eventualità che qualcosa potesse andare storto, sottolineando l'importanza storica della cosiddetta *Fed put*, cioè l'idea che la Banca centrale USA, la più influente, possa rendere più accomodante la politica sui tassi quando i mercati, più che l'economia, entrano in crisi. Vedremo nei prossimi mesi se l'avvertimento sulla sopravvalutazione degli asset avrà la meglio o se la Fed (e i dati economici Usa) riusciranno ancora a trasmettere ottimismo agli investitori. New York, città simbolo degli Stati Uniti, patria di Wall Street, con la più alta concentrazione al mondo di banche, istituti finanziari ed assicurativi, si sta pericolosamente avvicinando al disastro finanziario. Per la prima volta in 40 anni lo spettro della bancarotta torna ad aleggiare sulla Grande Mela. Il debito della città, riporta il «New York Post», pesa per 81.100 dollari su ogni famiglia e a questo si aggiunge il forte aumento delle spese, la fuga delle aziende e dei singoli individui per le tasse troppo elevati. Nel bilancio preliminare per il 2020, il Sindaco De Blasio ha previsto un taglio di 750 milioni di dollari, un risparmio che non sarebbe sufficiente ad evitare la bancarotta. Le passività consolidate di New York hanno ormai raggiunto i 257 miliardi di dollari, si tratta nella maggior parte dei casi di debiti obbligazionari e pensioni da erogare ai cittadini. Circa la metà delle entrate nella casse della Grande Mela derivano proprio dalle tasse sulla proprietà. Questa pressione sta incentivando una fuga delle imprese verso Stati con un fisco più clemente; la tassazione è così alta che l'1% dei contribuenti di New York paga circa il 50% del totale delle tasse riscosse dal Comune. Dal 2010 circa, 1,2 milioni di abitanti hanno lasciato la città.

## 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](mailto: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](mailto: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