

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 31 MAGGIO 2019

PANORAMICA MACRO

Principali indici/currency	Lunedì 27.05.2019	Martedì 28.05.2019	Mercoledì 29.05.2019	Giovedì 30.05.2019	Venerdì 31.05.2019	
	Le Borse europee ripartono positive dopo l'esito del voto per il Parlamento Europeo. I risultati del voto in Italia vedono vincitrice la Lega con il 34.26%, seguita dal PD con il 22.74% che sorpassa il Movimento 5 Stelle scesop al 17%.	Piazza Affari la peggiore in Europa con le banche. Lo spread sfiora 290. Huawei ha presentato ricorso contro il governo americano. Il colosso delle tic cinesi, chiede alla giustizia, di dichiarare incostituzionale il divieto imposto alle aziende Usa di acquistare le sue apparecchiature di rete.	Borse europee in netto ribasso in avvio, con i timori per il commercio internazionale tornati in primo piano, complice il fatto la non negoziazione tra Usa-Cina.	Borse europee in leggero rialzo mentre altra seduta negativa per la Borsa di Tokyo, sulla scia di Wall Street, caratterizzata dai timori che attraversano i mercati sulle prospettive di accordo commerciale tra gli Stati Uniti e la Cina.	Spread sopra 290. A Piazza Affari Fca -4% dopo le minacce di nuovi dazi Usa al Messico.	
						YTD 2019 Return
FTSE MIB (€)	20'363.13 (0.2%)	20'260.98 (0.5%)	19'999.94 (1.3%)	19'947.92 (0.3%)	19'754.31 (1.0%)	7.3%
DAX (€)	12'071.18 0.4%	12'027.05 (0.4%)	11'837.81 (1.6%)	11'902.08 0.5%	11'709.70 (1.6%)	10.9%
Euro Stoxx 50 (€)	3'364.04 0.3%	3'348.86 (0.5%)	3'297.81 (1.5%)	3'318.15 0.6%	3'271.46 (1.4%)	8.9%
Nasdaq (USD)	7'637.07 closed	7'607.35 (0.4%)	7'547.31 (0.8%)	7'567.72 0.3%	7'476.32 (1.2%)	12.7%
S&P 500 (USD)	2'826.06 closed	2'802.39 (0.8%)	2'783.02 (0.7%)	2'788.86 0.2%	2'758.36 (1.1%)	10.1%
Shanghai (CNY)	2'892.38 1.4%	2'909.91 0.6%	2'914.70 0.2%	2'905.81 (0.3%)	2'898.70 (0.2%)	16.2%
Nikkei (JPY)	21'182.58 0.3%	21'260.14 0.4%	21'003.37 (1.2%)	20'942.53 (0.3%)	20'601.19 (1.6%)	2.9%
EUR/USD	1.120 (0.1%)	1.117 (0.3%)	1.114 (0.3%)	1.114 (0.0%)	1.117 0.3%	1.14

Nota: dati in local currency. Venerdì 31 Maggio 2019 e YTD valori intraday (ore 17:30 CET)

GOODBYE BREXIT

Il 23 giugno 2016 oltre 17 milioni di persone, pari al 51,9% dei voti, si sono espresse a favore dell'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea. Risale a questa storica data la nascita della parola 'Brexit', contrazione di 'Britain exit', una vera e propria rivoluzione democratica dai tempi molti lunghi. Il 13 luglio 2016, al premier uscente Cameron, subentra Theresa May. In questi due anni durante i quali tra lunghe trattative all'interno del Governo, diviso tra ultraconservatori, conservatori moderati e liberali, bozze di accordi e una incombente crisi economica, nel Regno Unito si sono levate le proteste di chi inizia a dubitare sulla effettiva convenienza, in termini anche economici, dell'esito referendario. Il problema di base è che il Paese è sempre stato diviso a metà, una separazione storica tra gli elettori e i loro rappresentanti eletti, tra i maggiori partiti fortemente in disaccordo su come procedere e il continuare a prolungare la scadenza dell'uscita del Paese dall'UE. Il 24 Maggio la Premier Theresa May ha annunciato le dimissioni e lascerà la leadership dei conservatori a partire dal 7 Giugno mentre rimarrà premier fino alla scelta del suo successore. Nonostante l'incertezza che grava sull'economia britannica, la disoccupazione rimane storicamente bassa, la crescita salariale è ancora positiva e l'inflazione è vicina al target della Bank of England. Per ora la sterlina non ha reagito significativamente dopo le dimissioni di Theresa May, ciò significa che tale notizia era già stata scontata. Guardando al futuro, è probabile che la valuta rimanga volatile e soggetta a rischi di ribasso in reazione alle notizie sulla Brexit. Data la forte performance del Partito pro Brexit nelle elezioni del Parlamento Europeo e il sentimento anti-UE tra la base dei Tories, ci si aspetta che il nuovo leader prenda una linea più dura sulla Brexit. La scelta per i legislatori e possibilmente per l'elettorato, potrebbe essere tra nessun accordo o nessuna Brexit. Per l'economia, la differenza tra questi due risultati potrebbe essere di circa il 7% del PIL entro il 2030. Nonostante lo scenario "no-deal" stia cominciando a riflettersi sui mercati, i rendimenti dei Gilt a 10 anni sono scesi a circa l'1%. La situazione di incertezza sull'entrata in vigore dell'accordo Brexit ha però portato, in questi anni, molte grandi aziende ad abbandonare la City, poiché il paese rischiava di lasciare l'unione doganale con l'UE e ha fatto sì che molte banche e società finanziarie abbiano aperto nuove sedi o spostato il fulcro della loro attività in altri paesi europei, in modo da garantirsi piena operatività nel mercato europeo: Dublino, Lussemburgo, Francoforte e Parigi sono state le destinazioni più popolari. La possibile uscita dall'UE porterebbe il Presidente americano Trump a voler stringere accordi commerciali bilaterali con la Gran Bretagna.



POST ELEZIONI EUROPEE: UNO SGUARDO SULLA SITUAZIONE ITALIANA

I risultati delle elezioni europee, come avevamo commentato in precedenza su Milano Finanza il 18 Maggio, non hanno portato grandi sconvolgimenti, se non per il fatto che i partiti nazionalisti occuperanno più poltrone per i prossimi cinque anni. Tuttavia, è di nostro interesse analizzare la situazione italiana.

Grafico 1: andamento da inizio anno del rendimento decennale sui bond governativi per Paese



L'Italia deve reperire le risorse necessarie, pari a circa 25 miliardi, per non far scattare le clausole di salvaguardia e sembrerebbe che il Governo abbia fatto delle proposte, mantenendo viva la possibilità di introdurre una flat tax. Una prima soluzione sarebbe quella di eliminare gli 80 euro. Tuttavia, sarebbe una mossa impopolare, ecco perché contestualmente si proporrebbe una rivisitazione delle aliquote fiscali e delle detrazioni, in modo da mantenere inalterato lo stipendio netto percepito da chi beneficia, ad oggi, del cosiddetto bonus Renzi. In ogni caso, senza risorse, scatterà l'aumento dell'IVA. Una possibilità potrebbe essere quella di chiedere all'Europa di cambiare la composizione delle categorie di beni associate alle diverse aliquote. Ovviamente, se un bene che viene tassato ad un'aliquota agevolata (ad esempio al 10%) e da domani sale al 22%, il prelievo fiscale aumenta. Tuttavia, non è detto che l'UE faccia molte concessioni. A tal proposito, proprio questa settimana Bruxelles ha inviato una lettera per chiedere delucidazioni sull'aumento del debito pubblico, verificatosi in particolar modo tra il 2017 e il 2018. La difficoltosa gestione del debito è da considerare sotto il seguente aspetto: quello della crescita economica. Se il debito sale e contestualmente la crescita rimane vicina allo zero, come le maggiori istituzioni europee si attendono almeno per il 2019 e molto probabilmente anche per il 2020, è evidente che la percezione del rischio da parte dei creditori incrementa. Perciò se il rischio aumenta, alcuni obbligazionisti (nostri creditori) potrebbero richiedere un maggior tasso di interesse e, in caso di situazione più grave, vendere i titoli. Il tasso del BTP decennale si attesta a livelli simili addirittura a quello greco e se facciamo un confronto con alcuni dei nostri "cugini" europei si percepisce chiaramente la portata del rischio paese. Il decennale italiano è circa il 2,73%, mentre quelli di Francia, Spagna e Portogallo sono tutti nel range 0% - 1%. Quello greco, invece, poco sopra il 3%. La nostra situazione debitoria deve essere vista anche sotto un altro punto di vista. Da qui alla fine dell'anno scadrà un ammontare di titoli di stato pari a circa 233 miliardi, di cui ben 95 circa tra Settembre e Ottobre. Se i tassi di interesse richiesti dal mercato salgono, significa che i collocamenti tramite asta in quel periodo, in cui oltretutto ci sarà la scrittura della legge di bilancio, vedranno probabilmente un aumento di interessi da pagare per lo Stato Italiano, che vanno ad aggiungersi al debito esistente. Inoltre, l'ultimo problema da rendere noto riguarda il cambiamento dei vertici della BCE, poiché si profila la possibilità per cui Draghi venga sostituito dal presidente della Bundesbank, Weidmann. La Germania non ha mai sposato l'idea di una Banca Centrale ultra-espansiva così come lo è stata sotto Draghi e un inasprimento della politica monetaria di certo non gioverebbe alla situazione italiana e, soprattutto al debito.

CONTATTI

NOTZ STUCKI EUROPE SA

Succursale di Milano

Via Principe Amedeo 1
20121 Milano
Italy

T +39 02 89096771
F +39 02 72094550
milan@notzstucki.com

NOTZ STUCKI EUROPE SA

11, Boulevard de la Foire
1528 Luxembourg
Luxembourg

T +352 (26) 27 11 1
F +352 (26) 27 11 69
luxembourg@notzstucki.com

Disclaimer

Past performance is not indicative of future results. The views, strategies and financial instruments described in this document may not be suitable for all investors. Opinions expressed are current opinions as of date(s) appearing in this material only.

References to market or composite indices, benchmarks or other measures of relative market performance over a specified period of time are provided for your information only. Notz, Stucki provides no warranty and makes no representation of any kind whatsoever regarding the accuracy and completeness of any data, including financial market data, quotes, research notes or other financial instrument referred to in this document.

This document does not constitute an offer or solicitation to any person in any jurisdiction in which such offer or solicitation is not authorized or to any person to whom it would be unlawful to make such offer or solicitation. Any reference in this document to specific securities and issuers are for illustrative purposes only, and should not be interpreted as recommendations to purchase or sell those securities. References in this document to investment funds that have not been registered with the FINMA cannot be distributed in or from Switzerland except to certain categories of eligible investors. Some of the entities of the Notz Stucki Group or its clients may hold a position in the financial instruments of any issuer discussed herein, or act as advisor to any such issuer.

Additional information is available on request.

© Notz Stucki Group