

# MERCATI

---

NOTA SETTIMANALE 14 GIUGNO 2019

## PANORAMICA MACRO

Principali indici/currency	Lunedì 10/06/2019	Martedì 11/06/2019	Mercoledì 12/06/2019	Giovedì 13/06/2019	Venerdì 14/06/2019	
	Borse mondiali in territorio positivo, spinte dall'annuncio che oggi non scatteranno i dazi americani contro il Messico.	Chiusura in rialzo per le Borse europee. Sul fronte internazionale gli Stati Uniti si ritengono pronti ad innalzare nuovi dazi contro la Cina, mentre Pechino risponde con nuovi stimoli a sostegno dell'economia.	Piazza Affari e le principali borse del Vecchio Continente chiudono in negativo. Nel frattempo l'asta dei BOT ha fatto il tutto esaurito, per un controvalore pari a 6,5 miliardi di euro e con rendimenti in calo.	I mercati europei virano al rialzo, Piazza Affari compresa. Il petrolio balza dopo l'incidente nel golfo dell'Oman.	Tutti i principali listini in negativo a causa delle tensioni in Medio Oriente e del rallentamento della crescita della produzione industriale cinese a maggio.	
						<b>YTD 2019 Return</b>
<b>FTSE MIB (€)</b>	20.484,99 <b>0,6%</b>	20.609,70 <b>0,6%</b>	20.463,25 <b>(0,7%)</b>	20.630,75 <b>0,8%</b>	20.627,09 <b>(0,0%)</b>	<b>12,5%</b>
<b>DAX (€)</b>	12.045,38 <b>closed</b>	12.155,81 <b>0,9%</b>	12.115,68 <b>(0,3%)</b>	12.169,05 <b>0,4%</b>	12.094,11 <b>(0,6%)</b>	<b>14,9%</b>
<b>Euro Stoxx 50 (€)</b>	3.386,45 <b>0,2%</b>	3.401,00 <b>0,4%</b>	3.386,63 <b>(0,4%)</b>	3.390,50 <b>0,1%</b>	3.373,13 <b>(0,5%)</b>	<b>12,6%</b>
<b>Nasdaq (USD)</b>	7.823,17 <b>1,0%</b>	7.822,57 <b>(0,0%)</b>	7.792,72 <b>(0,4%)</b>	7.837,13 <b>0,6%</b>	7.786,52 <b>(0,6%)</b>	<b>17,4%</b>
<b>S&amp;P 500 (USD)</b>	2.886,73 <b>0,5%</b>	2.885,72 <b>(0,0%)</b>	2.879,84 <b>(0,2%)</b>	2.891,64 <b>0,4%</b>	2.884,56 <b>(0,2%)</b>	<b>15,0%</b>
<b>Shanghai (CNY)</b>	2.852,13 <b>0,9%</b>	2.925,72 <b>2,6%</b>	2.909,38 <b>(0,6%)</b>	2.910,74 <b>0,0%</b>	2.881,97 <b>(1,0%)</b>	<b>15,6%</b>
<b>Nikkei (JPY)</b>	21.134,42 <b>1,2%</b>	21.204,28 <b>0,3%</b>	21.129,72 <b>(0,4%)</b>	21.032,00 <b>(0,5%)</b>	21.116,89 <b>0,4%</b>	<b>5,5%</b>
<b>EUR/USD</b>	1,132 <b>(0,2%)</b>	1,133 <b>0,2%</b>	1,129 <b>(0,4%)</b>	1,128 <b>(0,1%)</b>	1,124 <b>(0,3%)</b>	<b>1,14</b>

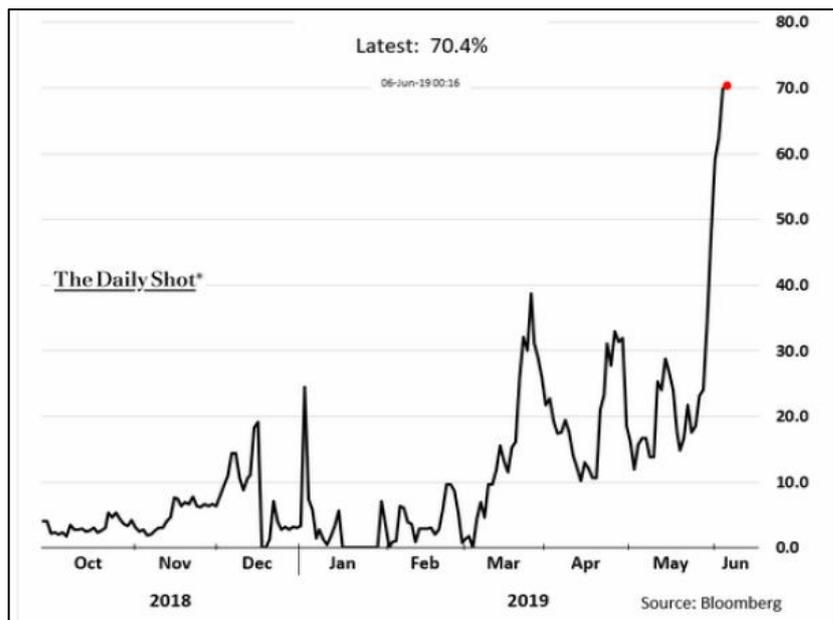
Nota: dati in local currency. Venerdì 14 Giugno 2019 e YTD valori intraday (ore 17:30 CET)

Fonte: Bloomberg, Investing.com

## FED: UN POSSIBILE TAGLIO?

Con l'incalzare della guerra commerciale ecco che si fa avanti la FED, con segnali di apertura da parte del presidente Jerome Powell a favore di un possibile taglio dei tassi di interesse. Il Presidente della Banca Centrale Americana riconosce un'incertezza sugli sviluppi dell'outlook economico USA e si mostra disposto ad applicare le misure necessarie per sostenere il duplice obiettivo di piena occupazione nel mercato del lavoro e di raggiungimento del tasso di inflazione vicino al 2%.

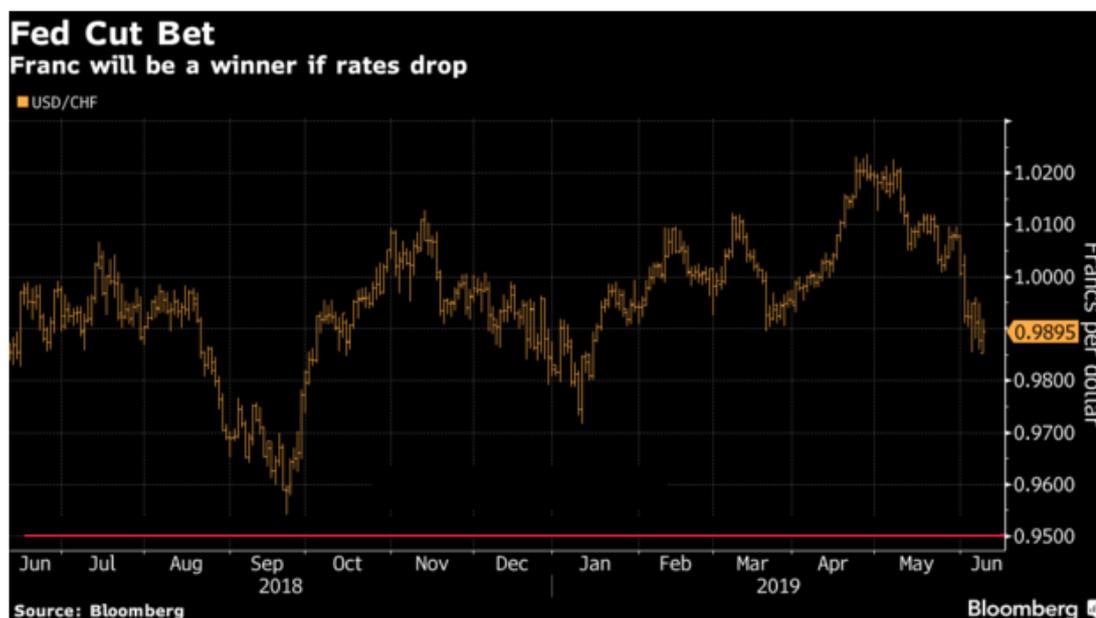
*Probabilità di un taglio dei tassi da parte della FED entro Luglio 2019*



Ad oggi l'applicazione di un taglio dei tassi, a detta di Powell, non sarebbe ancora opportuna, nonostante le stime registrino un rallentamento economico generalizzato. La ragione sta nel fatto che, allo stato attuale, se si va a ridurre il costo del denaro, in futuro si avrebbe meno spazio di manovra per dare una spinta all'economia qualora si manifestasse una recessione. Tuttavia, bisogna considerare che rispetto allo scorso anno l'atteggiamento della FED non è più lo stesso. Se ad Ottobre 2018 gli analisti si attendevano per Marzo 2019 un rialzo dei tassi con una probabilità intorno al 60%, dopo l'inversione a U, le aspettative del mercato in merito alle prossime decisioni di politica monetaria sono cambiate, come mostrato nel grafico: al 6 Giugno le probabilità di un taglio sono salite al 70,4%, dopo un rapido balzo iniziato a fine Maggio. Settimana prossima si terrà la riunione periodica della Banca Centrale in cui si andrà a delineare la decisione sui tassi di interesse e molto probabilmente la FED non effettuerà alcun rialzo, ma rimarrà aperta alla possibilità di un taglio, anche ravvicinato nel tempo, dato che i segnali di rallentamento economico globale potrebbero rendersi sempre più evidenti. Da inizio maggio il rendimento del treasury a 10 anni è sceso dal 2,5% al 2,1%, sia per l'aspettativa di una futura riduzione dei tassi, sia perché il titolo di stato americano è considerato un buon bene rifugio. Al momento i pochi dati macroeconomici USA deboli non costituiscono una vera e propria motivazione per cui la FED possa tagliare, poiché sono resi tali dalla conclusione dell'effetto dello stimolo della politica fiscale di Trump, ma ciò non toglie che possano peggiorare, soprattutto a causa di un deterioramento dei rapporti commerciali internazionali e del rallentamento economico globale, verificatosi soprattutto in Europa. Al momento il principale motivo per cui la FED possa tagliare è legato al tasso di inflazione, che attualmente si trova al di sotto del 2%.

## LA SCOMMESSA IN CASO DI TAGLIO DEI TASSI USA: IL FRANCO SVIZZERO

In questi giorni si è discusso molto sulla possibilità che la FED effettui un taglio dei tassi di interesse e noi abbiamo individuato una potenziale opportunità per salvaguardare il portafoglio e cavalcare le ondate di volatilità, ovvero il Franco svizzero. Partiamo da un'osservazione: negli ultimi quattro cicli di taglio dei tassi il Franco è risultata la valuta più performante e dal momento che i rendimenti dei Treasury sono in calo, tale situazione potrebbe ripetersi.



Come possiamo vedere sul grafico, a partire da Maggio, in concomitanza con la ripresa delle tensioni commerciali e delle minacce per l'economia globale, il dollaro americano ha cominciato a deprezzarsi nei confronti del Franco svizzero. E nel mese di Giugno questo pattern si sta confermando, se non accentuando. Di sicuro i dati macro dell'economia elvetica esercitano un certo potere attrattivo sugli investitori in cerca di beni rifugio. L'ammontare del surplus delle partite correnti, attestandosi ad un valore intorno al 10% del PIL, è molto significativo. Se ci si attende che le esportazioni siano superiori alle importazioni, significa che la domanda di Franco svizzero aumenta, rendendolo resiliente nei momenti di mercato più difficili. Inoltre, se guardiamo più in particolare al mercato azionario elvetico, notiamo delle opportunità di protezione dalle ondate di volatilità grazie alla forte presenza di titoli cosiddetti difensivi. I settori difensivi che compongono lo Swiss Market Index (SMI), cioè il principale indice azionario che contiene le società a maggior capitalizzazione di mercato, pesano oltre l'80%. Parliamo principalmente di Healthcare e Consumer Staples. L'opportunità non è solo quella di beneficiare delle possibili performance, ma anche quella di ottenere dei cospicui dividendi. In un clima di incertezza geopolitica come quella attuale, con volatilità e rischi di forti ribassi dietro l'angolo, vedersi entrare periodicamente in portafoglio un reddito di capitale aiuta a rasserenare, per quanto possibile, l'animo degli investitori avversi al rischio. Potremmo dire che, nell'ottica di diversificare, virare su titoli azionari svizzeri potrebbe rappresentare una scelta utile a proteggere parte del portafoglio. Inoltre, per il 2019 sembra confermarsi il trend di crescita del dividend yield per la maggior parte delle società quotate. Per concludere, potremmo aspettarci il seguente scenario in caso di una FED *dovish*: il dollaro (USD) probabilmente si indebolirà, anche se non tanto rispetto all'euro, in quanto l'Eurozona si trascina alle spalle alcuni rischi politici, nonché macroeconomici. Pertanto, potrebbe essere proprio il Franco svizzero ad essere il vincitore di una partita "arbitrata" da una Fed accomodante.

## 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](mailto: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](mailto: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.*