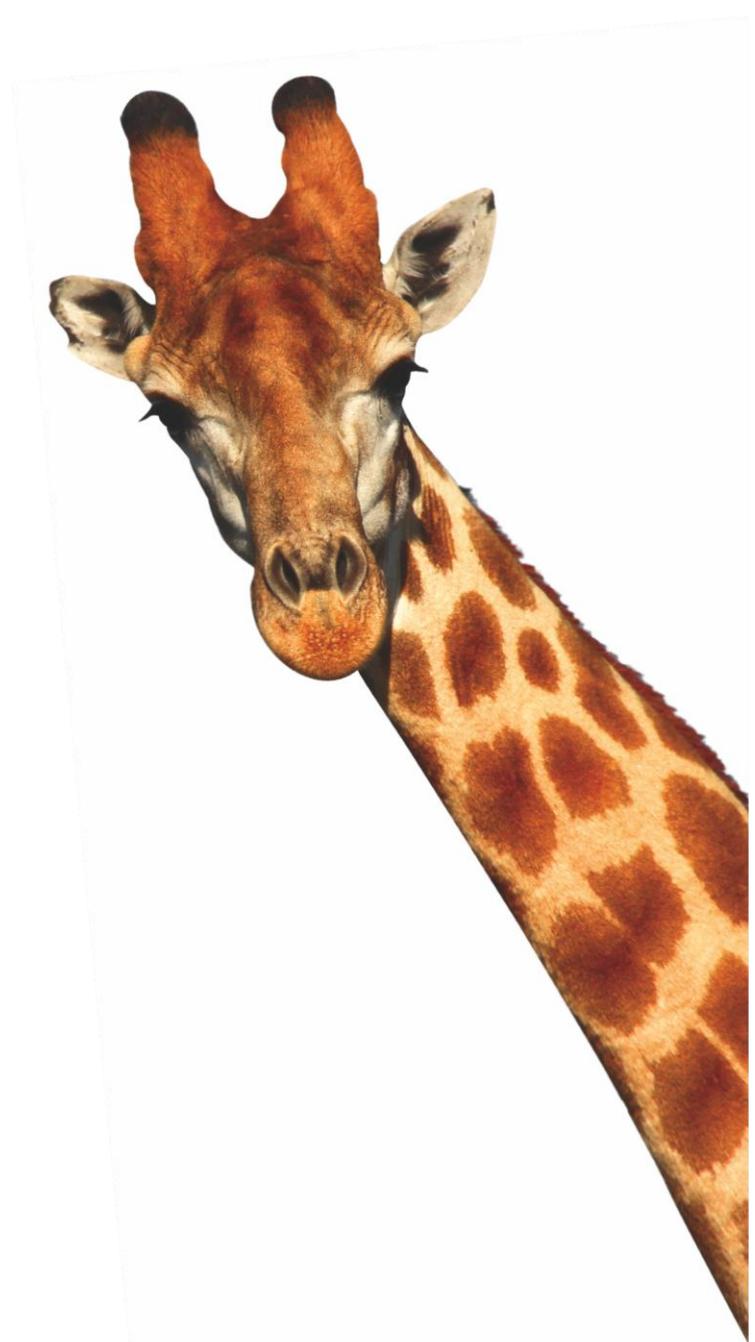


GRUPPO NOTZ STUCKI

NOTA SETTIMANALE - MERCATI

03 Giugno 2016



PANORAMICA MACRO

| Principali indici / currency | Lunedì  +/- 30/05/2016 | Martedì  - 31/05/2016 | Mercoledì  - 01/06/2016 | Giovedì  +/- 02/06/2016 | Venerdì  - 03/06/2016 | |
|---------------------------------|--|--|---|---|--|----------------------------------|
| | Borse EU poco mosse grazie all'inflazione tedesca (+0,3% mensile). Tokyo: yen continua a indebolirsi su indicazioni aumento costo del denaro a giugno. | Listini EU negativi in attesa della BCE: Piazza Affari in calo con i bancari. Shanghai in rialzo grazie alla possibilità di includere nell'indice degli Emerging Markets le azioni cinesi. | Borse EU in calo dopo PMI manifattura cinese debole e calo del greggio alla vigilia dell'OPEC: Milano pesanti sell off sui bancari. Nikkei in perdita per rafforzamento yen e calo greggio. | Borse EU poco mosse dopo che la BCE ha lasciato invariata la politica monetaria. Greggio in calo a seguito della riunione dell'OPEC. Borsa di Tokyo chiude negativa per rafforzamento dello yen | EU PMI servizi di maggio oltre le attese ma occhi puntati sui dati USA. Cambio EUR/USD 1,13. Giappone in attesa della prossima riunione della FED e della BoJ. | |
| | | | | | | <u>YTD 2016</u> <u>return</u> |
| FTSE MIB (€) | 18.291 0,6% | 18.025 (1,5%) | 17.811 (1,2%) | 17.767 (0,2%) | 17.448 (1,8%) | (18,5%) |
| DAX (€) | 10.333 0,5% | 10.263 (0,7%) | 10.204 (0,6%) | 10.208 0,0% | 10.058 (1,5%) | (6,4%) |
| Euro Stoxx 50 (€) | 3.090 0,4% | 3.063 (0,9%) | 3.039 (0,8%) | 3.034 (0,2%) | 2.984 (1,6%) | (8,7%) |
| Nasdaq (USD) | Chiusura borsa | 4.948 0,3% | 4.952 0,1% | 4.971 0,4% | 4.925 (0,9%) | (1,6%) |
| S&P 500 (USD) | Chiusura borsa | 2.097 (0,1%) | 2.099 0,1% | 2.105 0,3% | 2.089 (0,8%) | 2,2% |
| Shanghai (CNY) | 2.822 0,0% | 2.917 3,3% | 2.914 (0,1%) | 2.925 0,4% | 2.939 0,5% | (17,0%) |
| Nikkei (JPY) | 17.068 1,4% | 17.235 1,0% | 16.956 (1,6%) | 16.563 (2,3%) | 16.642 0,5% | (12,6%) |
| EUR/USD | 1,114 0,2% | 1,113 (0,1%) | 1,119 0,5% | 1,115 (0,3%) | 1,132 1,6% | 2,7% |

PETROLIO: DEBITI DEI PRODUTTORI IN CONTINUO AUMENTO

- Nella settimana precedente, il prezzo del petrolio ha raggiunto e superato i 50 USD al barile, però tale soglia non è ancora in grado a far ripartire gli investimenti. Infatti, secondo alcuni economisti, un prezzo compreso tra i 50/60 USD è sufficiente ad allentare la pressione sui produttori e a migliorare i flussi di cassa, tuttavia, non è un livello soddisfacente per superare le difficoltà in quanto i debiti dei Paesi produttori stanno diventando la maggiore preoccupazione per l'intera industria petrolifera.
- Secondo il Financial Times, alla fine di marzo il debito netto delle prime 15 società petrolifere, americane ed europee, è volato a 383 miliardi di dollari, in rialzo di 97 miliardi rispetto allo stesso periodo del 2015. Questo ha costretto le principali società ad attuare piani di austerità, sia riguardo gli investimenti e i dividendi, sia riguardo l'efficienza, con conseguente tagli di posti di lavoro.
- I produttori di oro nero sono sempre più in cerca di maggiore liquidità: la settimana scorsa, per la prima volta da 3 anni, la Russia è tornata a collocare titoli di Stato all'estero raccogliendo 1,75 miliardi di dollari (più precisamente venderà titoli a 10 anni con un rendimento compreso tra il 4,65% e il 4,9%, riservando l'offerta solo a investitori istituzionali). Persino l'Arabia Saudita vuole riaffacciarsi sul mercato dei capitali: dopo avere ottenuto un prestito dalle banche, vorrebbe collocare bond a investitori internazionali. Anche il Kuwait ha mostrato l'interesse verso i mercati per contribuire a finanziare, attraverso l'emissione di titoli di debito, il deficit ed evitare il continuo ricorso alle riserve in valuta e il prosciugamento della liquidità interna.
- La compagnia nazionale energetica del Kuwait (Knpcc), inoltre, vuole avviare il progetto «Clean Fuels» che mira a potenziare e ampliare 2 delle più grandi raffinerie del Paese concentrandosi in particolare sulla produzione di prodotti a più alto valore aggiunto come gasolio e cherosene destinati alle esportazioni. La decisione di espandere il comparto energetico, in particolare quello della raffinazione, giunge in un momento di particolare congiuntura negativa sul piano degli investimenti petroliferi mondiali.

Andamento prezzi petrolio (USD) - 3 Mesi





CINA: RIUSCIRANNO I SERVIZI A SOSTENERE LA CRESCITA?

- L'aumento del settore dei servizi in Cina è visto come cambiamento positivo che mette l'economia su una base più sostenibile per il futuro. Ma questo cambiamento è meno incoraggiante di quanto vuol far apparire poiché la rapida crescita dei servizi è stata generata dal settore finanziario. L'attività del settore dei servizi ha continuato a espandersi nel mese di maggio, seppure a un ritmo inferiore rispetto al mese precedente e al minimo da 3 mesi (l'indice PMI elaborato da Markit/Caixin è sceso a 51,2 da 51,8 di aprile).
- Alcuni dati dimostrano che i servizi hanno incrementato il PIL del 6,3% negli ultimi 5 anni (dal 44,2% del 2010 al 50,5% nel 2015). Se prendiamo in considerazione solamente il settore finanziario, esso ha contribuito all'aumento del PIL per il 2,2%, passando dal 6,3% al 8,5%. Anche il comparto immobiliare, che viene anch'esso classificato nel settore terziario, ha contribuito con un +0,3%.
- Naturalmente altri servizi sono in costante aumento come l'e-commerce e la domanda di servizi di fascia alta. Tutti questi servizi sono in crescita rispetto all'industria che invece è rallentata a seguito del boom degli investimenti (PMI manifatturiero di maggio è calato a 49,2 punti rispetto ai 49,4 del mese precedente).
- L'aumento del settore finanziario nell'economia è comunque sorprendente ma gran parte di tale aumento è avvenuto grazie allo stimolo e alla politica monetaria molto accomodante della PBoC adottata per sostenere la crescita. In altre parole, l'aumento sul PIL riflette il fatto che il governo sta cercando di stimolare la crescita e ciò non si traduce necessariamente con una crescita reale della domanda dei consumatori. La crisi globale del 2008 è la prova che una rapida espansione nel settore finanziario (insieme a un debito pubblico in costante aumento) può essere associata all'insorgenza di nuove crisi finanziarie.

Verso un'economia di mercato

- L'11 dicembre scadranno alcune disposizioni fissate nel 2001 nel protocollo di adesione della Cina all'Organizzazione Mondiale del Commercio (OMC); ciò consentirebbe al Paese di acquisire lo Status di Economia di Mercato (SME) e di non essere più sottoposta a misure di difesa commerciale da parte di tutte le altre economie di mercato aderenti.
- Non sono però favorevoli gli Stati Uniti e l'Italia perché temono di perdere i loro ruoli di maggiori esportatori: la Cina è diventata il principale esportatore mondiale con una quota pari al 16,5% (rispetto al 5,1% del 1999), l'UE invece nel 1999 era il 1° esportatore mondiale con il 19%, ora è scesa al 16%. Gli USA a loro volta sono scesi dal 18% all'11,4%.
- Da non dimenticare che la Cina, però, ha aumentato anche le importazioni, passando dal 4,1% nel 1999 al 13,5% attuale e molti paesi occidentali hanno beneficiato di questa maggiore apertura .

AMERICA LATINA: ECONOMIE COMPLETAMENTE DIFFERENTI



Argentina

Il presidente Mauricio Macri ha riaperto la fiducia e l'interesse degli operatori internazionali verso l'Argentina: dopo 2 anni in cui le cedole dei bond erano state congelate, è giunto il momento in cui i risparmiatori, anche gli obbligazionisti che non avevano aderito alle ristrutturazioni e avevano avviato un contenzioso davanti alla banca mondiale, vedranno rimborsati le loro quote; difatti il Paese ha ripreso a pagare le cedole e i relativi interessi, come da precedente accordo.



Cile

Il 21 maggio il Presidente cileno ha presentato il bilancio economico davanti al Congresso Nazionale, consapevole di deludere le aspettative dell'elettorato, soprattutto in materia d'istruzione. Il blocco alla libera istruzione universitaria, creato dall'eccessiva onerosità d'accesso, amplifica il divario sociale tra ricchi e poveri e sta scatenando diverse rivolte. L'alternativa per chi non può permettersi tale livello d'istruzione è l'indebitamento con gli istituti di credito che di tale servizio han fatto un vero e proprio business. La situazione economica dell'ultimo periodo ha bloccato il programma riformista del Presidente: il calo sia del USD, sia del prezzo del rame (di cui il Paese è tra i leader mondiali nella produzione) hanno portato l'economia cilena in una fase di recessione.



Venezuela

Il Paese, che dispone delle riserve petrolifere più grandi al mondo, è in profonda crisi. Per gli analisti, in mancanza di dati certi, per valutare la salute finanziaria del Paese bisogna tener conto di 3 indicatori: riserve estere, rendimenti obbligazionari e tasso di cambio del mercato nero. Le entrate provenienti dalle vendite di greggio (che rappresentano il 96% dell'export) sono calate, costringendo la banca centrale ad attingere alle sue riserve, le quali diminuiscono di 1 miliardo di USD al mese. I bond governativi quinquennali si scambiano al -40% del valore nominale (livelli ormai da default). Il cambio ufficiale è di 1 USD per 420 bolivar, ma al mercato nero il biglietto verde vale il triplo inoltre la valuta ha perso il 99% del suo valore negli ultimi 4 anni e mezzo. In questi mesi Caracas ha sottolineato di voler adempiere ai propri impegni sul debito, rispettando così le scadenze sui pagamenti. Il Venezuela vanta grandi risorse naturali e questo offre buone garanzie ai creditori in caso d'estensione delle scadenze. Inoltre, per non arrendersi al default e per pagare i debiti, il Paese sta vendendo oro (che rappresentano oltre il 60% delle sue riserve valutarie); solo nel 1° trimestre tali riserve sono calate del 16% e secondo il FMI, le vendite sono equivalenti a 38,8 tonnellate di metallo. Buoni segnali giungono dall'accordo raggiunto con la Cina, principale creditore, il quale prevede condizioni di rimborso più favorevoli in cambio di un aumento delle forniture di greggio.

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.