

# GRUPPO NOTZ STUCKI

NOTA SETTIMANALE - MERCATI

16 Settembre 2016



# PANORAMICA MACRO

| Principali indici / currency | Lunedì 12-09-16   | Martedì 13-09-16  | Mercoledì 14-09-16  | Giovedì 15-09-16  | Venerdì 16-09-16   |                                  |
|------------------------------|---|---|---|---|--|----------------------------------|
|                              | EU e Asia in rosso su ipotesi rialzo tassi FED prossima settimana. USA: dopo un avvio tentennante ha accelerato chiudendo nettamente in positivo. | Chiudono in calo le Borse EU, frenate da Wall Street che a sua volta ha risentito della nuova flessione del greggio. Nikkei in recupero sulla scia degli USA. | EU poco mossa: indice prezzi al consumo Italia - 0,1% annuale, nonostante ad agosto è salita dello 0,2%. Asia: azionario vicino ai minimi, gli investitori incerti su mosse di FED e BOJ. | Tasso annuale inflazione EU è rimasto stabile allo 0,2% rispetto a luglio. Tokyo: sempre più concreta possibilità che la BOJ tagli i tassi a settembre. | Venerdì nero soprattutto per i titoli finanziari dopo la stangata da parte degli USA contro Deutsche Bank. Euro stabile contro il dollaro a 1.12 |                                  |
|                              |   |   |   |   |  | <u>YTD 2016</u><br><u>return</u> |
| FTSE MIB (€)                 | 16,840<br>(1.8%)  | 16,548<br>(1.7%)  | 16,540<br>(0.0%)  | 16,595<br>0.3%  | 16,251<br>(2.1%)   | (24.2%)                          |
| DAX (€)                      | 10,432<br>(1.3%)  | 10,387<br>(0.4%)  | 10,378<br>(0.1%)  | 10,431<br>0.5%  | 10,302<br>(1.2%)   | (4.2%)                           |
| Euro Stoxx 50 (€)            | 3,013<br>(1.3%)   | 2,975<br>(1.3%)   | 2,965<br>(0.3%)   | 2,974<br>0.3%   | 2,937<br>(1.2%)  | (10.1%)                          |
| Nasdaq (USD)                 | 5,212<br>1.7%   | 5,155<br>(1.1%)   | 5,174<br>0.4%   | 5,249<br>1.5%   | 5,222<br>(0.5%)  | 3.9%                             |
| S&P 500 (USD)                | 2,159<br>1.5%   | 2,127<br>(1.5%)   | 2,126<br>(0.1%)   | 2,147<br>1.0%   | 2,136<br>(0.5%)  | 5.1%                             |
| Shanghai (CNY)               | 3,022<br>(1.8%)   | 3,024<br>0.1%   | 3,003<br>(0.7%)   | Chiusura borsa  |  | (15.2%)                          |
| Nikkei (JPY)                 | 16,673<br>(1.7%)  | 16,729<br>0.3%  | 16,614<br>(0.7%)  | 16,405<br>(1.3%)  | 16,519<br>0.7%   | (13.2%)                          |
| EUR/USD                      | 1.124<br>0.0%   | 1.122<br>(0.1%)   | 1.125<br>0.3%   | 1.124<br>(0.1%)   | 1.123<br>(0.2%)  | 3.2%                             |

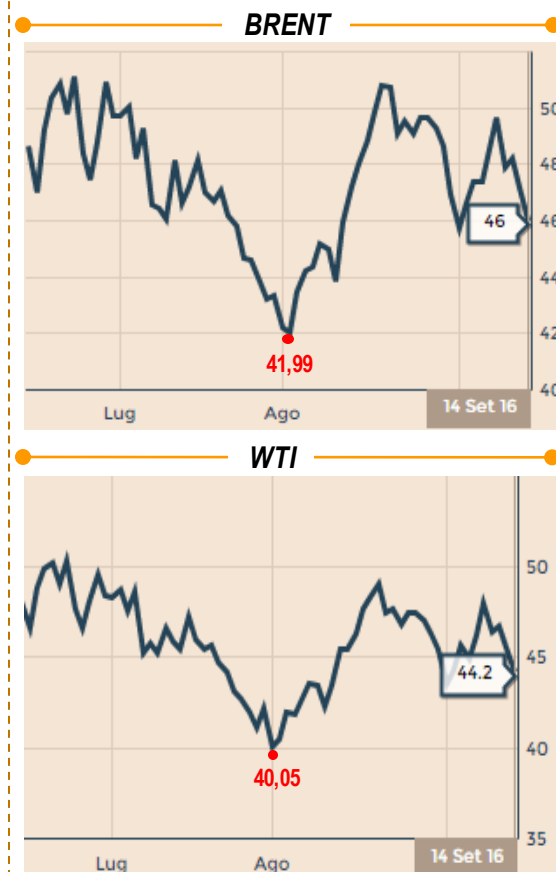
# CROLLI IN BORSA: BANCHE CENTRALI ARTEFICI DI TUTTO QUESTO?

- La settimana delle borse parte in profondo rosso. Dopo il tracollo di Wall Street (-2,1%) lo scorso venerdì, l'inizio non è stato promettente per i principali listini mondiali e si preannuncia un periodo di volatilità all'orizzonte; Tokyo ha subito uno scivolone arrivando a perdere lunedì il -1,7% e anche l'Europa ha iniziato le contrattazioni con davanti il segno negativo. A disorientare gli investitori è stata la possibilità che la stretta monetaria USA si verifichi già a settembre: le parole del capo della FED di Boston hanno nuovamente alimentato le aspettative per un'imminente azione da parte dell'istituto centrale (poi smentita lunedì sera da Lael Brainard, secondo cui è meglio optare per un approccio più prudente nella normalizzazione della politica monetaria). Ma è veramente questa la causa del crollo delle quotazioni azionarie a cui abbiamo assistito negli ultimi giorni?
- Sempre più economisti pensano che la politica monetaria ultra-espansiva stia perdendo efficacia, che faccia sempre meno effetto. Ma appena le banche centrali accennano ad apportare modifiche, sui mercati finanziari scatta il panico. Gli istituti centrali infatti, con le loro scelte di politica monetaria stanno ormai da tempo influenzando pesantemente l'andamento delle piazze finanziarie, arrivando a distorcere anche i reali andamenti di borsa e incrementando bolle speculative pronte prima o poi a scoppiare; infatti i rendimenti dei titoli di Stato non rispecchiano più il rischio del Paese di riferimento (come ad esempio i BTP italiani che offrono meno rendimento dei Treasury americani) e i titoli azionari sono ipervalutati rispetto alle future prospettive di crescita. Wall Street, ad esempio, è da tempo che aggiorna regolarmente i suoi record storici. Purtroppo però, nonostante tutta questa sovrabbondanza, le aziende hanno rallentato la produzione di utili. Secondo gli analisti, nel 2° trimestre i profitti delle corporate americane sono scese del 2,2% e in base alle stime di FactSet, il trimestre in corso non andrà meglio: la frenata è attesa intorno al 2% e difficilmente il 2016 si potrà chiudere con il segno più su questo fronte. Se gli utili scendono perché la piazza statunitense sale? Semplice: le imprese USA hanno «gonfiato» le quotazioni a Wall Street comprando azioni proprie attraverso buy-back: secondo una stima di Goldman Sachs infatti tra il 2012 e il 2015 tutte insieme hanno speso 1.700 miliardi solo per comprare le proprie azioni in Borsa.
- Non è quindi difficile immaginarsi nuove ondate di vendite sui mercati finanziari, vista anche la sempre più crescente instabilità politica in diverse aree mondiali (America ed Europa in testa) e il progressivo deterioramento delle economie. Questo scoraggia le persone a investire, incoraggiando invece il risparmio e deprimendo di conseguenza l'economia. È chiaro ormai che le banche centrali sono diventate le protagoniste che manovrano l'andamento delle principali borse mondiali.

# PETROLIO: BANDA DI OSCILLAZIONE TRA I 40 E I 50 DOLLARI

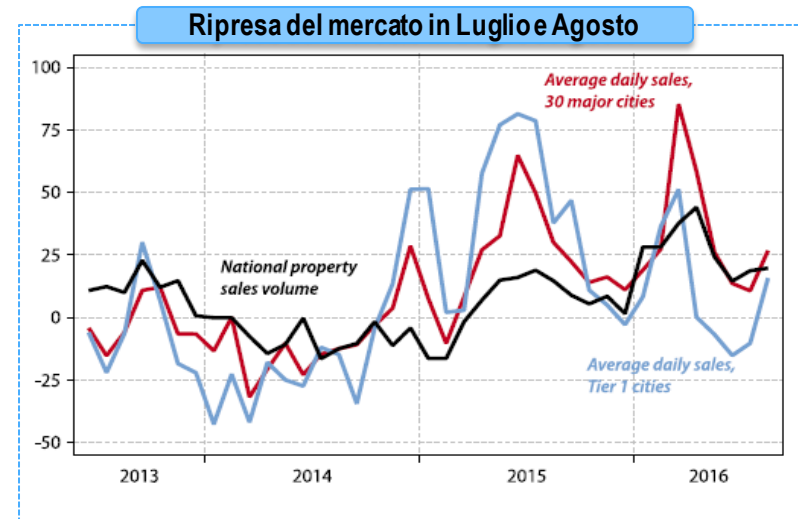
- Petrolio: altro attore che sta causando scompiglio sui mercati internazionali. A volte stupisce con rally strepitosi, poi torna a scendere con altrettanta forza. Ma la volatilità dell'oro nero non deve ingannare: da molto tempo in realtà il prezzo del barile non era tanto stabile. Sono ormai sei mesi che il WTI non scende sotto quota 40 USD, né d'altra parte a risalire sopra 50. Le oscillazioni quotidiane, in qualche caso anche molto ampie, di solito sono legate alle dichiarazioni diffuse dai media.
- Martedì, l'AIE ha tagliato nettamente le sue previsioni sulla domanda globale di petrolio per quest'anno e per il 2017, segnalando un altro anno di sovrabbondanza dell'offerta e facendo calare a picco le quotazioni del petrolio (perdita del -2% nella seduta di riferimento). Queste previsioni aggiornate sono state formulate in considerazione del fatto che non si riuscirà velocemente ad assorbire l'eccesso di offerta a causa della domanda oscillante dei mercati asiatici (in particolare Cina e India da sempre considerate dei pilastri a sostegno della domanda), dal declino dei consumi registrati anche in Europa e dell'incapacità dei produttori di procedere al ridimensionamento dell'offerta.
- Secondo gli analisti un'altra possibile causa che ha spinto le quotazioni al ribasso sono i nuovi dati pubblicati venerdì che hanno messo in mostra un aumento del numero di impianti di estrazione negli USA. I produttori si stanno quindi adattando ad un prezzo più economico, spingendo gli investitori a tagliare le posizioni long che puntavano su un ulteriore rialzo delle quotazioni. I trader confermano che il recente ribasso del prezzo del greggio indica che i produttori di shale oil riescono ancora a trovare una certa redditività con un prezzo del petrolio ai livelli attuali.
- Ricordiamo che i paesi dell'OPEC si riuniranno ad Algeri a fine mese insieme ai delegati russi per studiare un congelamento della produzione che risollevi i prezzi. Alla luce del rafforzamento della sintonia tra la Russia e l'Arabia Saudita, leader di fatto dell'OPEC, le possibilità di un'intesa dipenderanno dall'atteggiamento dell'Iran, che, reduce dal ritiro delle sanzioni, non intende porre tetti prima di tornare ai livelli produttivi precedenti le restrizioni economiche.

Andamento prezzi petrolio (USD) - 3 Mesi



# SETTORE IMMOBILIARE IN CINA: 2017 IN FRENATA

- In Cina a luglio ed agosto le vendite di abitazioni, gli investimenti e l'attività industriale si sono risollevate ulteriormente; ma tutto questo, secondo gli analisti, non comporterà una reale ripresa nel settore e nell'economia. Il mercato immobiliare del dragone si sta pian piano raffreddando e probabilmente il trend continuerà dato che i governi delle città stanno cercando di contenere i prezzi in aumento e Pechino non ha alcun interesse ad un inasprimento della politica aggressiva, nonostante tutta la retorica sulla rigorosa riforma dal lato dell'offerta. Il 2016 è stato un anno volatile per il comparto immobiliare: nello specifico, la crescita delle vendite a livello nazionale ha raggiunto il 44% nel mese di aprile, poi è rallentata bruscamente in maggio e giugno. La crescita è da allora ripresa del 19% in luglio e del 20% nel mese di agosto.



- In mezzo a tutte queste rallentamenti e riprese, il quadro generale rimane invariato: i prestiti ipotecari sono aumentati di circa il 30% su base annua negli ultimi mesi e non vi è stato alcun serio sforzo per limitare le ipoteche su base nazionale e per i governi questa politica è giustificabile a causa dell'elevato numero di abitazioni invendute. Anche se gli immobili invenduti si sono ridotti notevolmente in circa metà del paese, occorrerebbero ancora 37 mesi di vendite per smaltirli, ma senza politiche di credito generose a livello nazionale a spingere le vendite, è difficile che si ridurranno ulteriormente. Ed ora i politici hanno scoperto che non possono stimolare le vendite delle abitazioni senza limiti: con un eccesso di offerta in molti mercati e la domanda vicina al suo massimo, un aumento del credito nel settore immobiliare tenderebbe a spingere verso l'alto il prezzo delle attività esistenti piuttosto che guidare la costruzione di nuovi edifici.
- Il rischio che si creino bolle speculative è in aumento e la mancata supervisione dei prezzi delle case (ormai fuori controllo) ha spinto molte città a reintrodurre già a marzo di quest'anno restrizioni sull'acquisto (rimosse nel 2014). Secondo gli analisti infatti per il 2016 il rallentamento del comparto immobiliare dovrebbe essere graduale, ma tale trend sarà più difficile da mantenere nel corso nel 2017, poiché è fortemente probabile che la Cina adotti una politica più contenuta.

## 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](mailto:milan@notzstucki.com)



 [www.notzstucki.com](http://www.notzstucki.com)

 [www.nsfunds.com](http://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.