

GRUPPO NOTZ STUCKI

NOTA SETTIMANALE - MERCATI

01 Giugno 2018



PANORAMICA MACRO

Principali indici / currency	Lunedì 28-05-18	Martedì 29-05-18	Mercoledì 30-05-18	Giovedì 31-05-18	Venerdì 01-06-18	
	Fumata nera sul nuovo governo. Tensione sullo spread dei titoli di stato italiano, ma anche delle principali corporate europee	Il rischio di una probabile uscita dall'euro dell'Italia, spinge l'euro verso quota 1.15 contro il dollaro. Lo spread rimane molto alto contro il bund tedesco	Rimbalzo della borsa italiana dopo giorni di passione.	Nuovo governo in Italia: lo spread scende e le banche italiane rimbalzano. Trump applica dazi alle importazioni di alluminio ed acciaio dall'Europa	La Spagna ha un nuovo primo ministro: Rajoy viene sfiduciato. Deutsche Bank riceve il downgrade di S&P e raggiunge il rating BBB+. Spread BTP/Bund a 215 bps	
						<i>YTD 2018 return</i>
FTSE MIB (€)	21,932.69 (2.1%)	21,350.88 (2.7%)	21,797.82 2.1%	21,784.18 (0.1%)	22,304.58 2.4%	2.5%
DAX (€)	12,863.5 (0.6%)	12,666.5 (1.5%)	12,783.8 0.9%	12,604.9 (1.4%)	12,733.5 1.0%	(1.4%)
Euro Stoxx 50 (€)	3,482.6 (0.9%)	3,428.1 (1.6%)	3,441.2 0.4%	3,406.7 (1.0%)	3,457.0 1.5%	(1.1%)
Nasdaq (USD)	7,433.9 closed	7,396.6 (0.5%)	7,462.5 0.9%	7,442.1 (0.3%)	7,501.9 0.8%	7.8%
S&P 500 (USD)	2,721.3 closed	2,689.9 (1.2%)	2,724.0 1.3%	2,705.3 (0.7%)	2,725.2 0.7%	1.2%
Shanghai (CNY)	3,135.1 (0.2%)	3,120.5 (0.5%)	3,041.4 (2.5%)	3,095.5 1.8%	3,075.1 (0.7%)	(7.0%)
Nikkei (JPY)	22,481.1 0.1%	22,358.4 (0.5%)	22,018.5 (1.5%)	22,201.8 0.8%	22,171.4 (0.1%)	(2.6%)
EUR/USD	1.16 (0.2%)	1.15 (0.7%)	1.17 1.1%	1.17 0.3%	1.17 (0.1%)	(2.5%)

VENEZUELA, ANDAMENTO DEL PETROLIO

La decisione dell'amministrazione di Donald Trump di stabilire nuove sanzioni sulla produzione petrolifera del Venezuela (in seguito alla rielezione del presidente Nicolás Maduro), ancor più di quelle contro l'Iran, rischia di causare un'ulteriore riduzione dell'offerta globale, facendo così schizzare il prezzo del greggio.

Da gennaio il Wti è salito di oltre il 19% a 72,13 dollari al barile (vd grafico seguente), trainato dai tagli dell'Opec e dalle interruzioni degli approvvigionamenti.

Questi aspetti, aggiunti alla crescente domanda globale, hanno ridotto l'eccesso di offerta, che nel 2016, avevano portato i prezzi sotto i 30 dollari al barile.

Gli analisti prevedono che, a seguito delle sanzioni statunitensi, la produzione del paese sudamericano potrebbe scendere drasticamente. Secondo i dati dell'Agenzia Internazionale dell'Energia, la produzione petrolifera venezuelana è calata circa del 23% nel corso del 2017: i dati dei prossimi mesi mostreranno l'impatto (attualmente il Paese produce circa 550 mila barili al giorno in meno rispetto al tetto fissato nell'accordo). Christyan Malek di JPMorgan, sostiene che l'impatto della



situazione venezuelana sul mercato petrolifero è molto più significativo rispetto all'Iran, in quanto le sanzioni creano pressioni sui raffinatori, costringendoli alla ricerca di nuovi giacimenti di greggio. Inoltre, le sanzioni iraniane saranno più lente e incerte in termini di impatto sul mercato petrolifero, rispetto a quello provocato dai tagli del Venezuela.

Per gli analisti di Citigroup, l'interruzione della produzione iraniana potrebbe essere di 200 mila barili al giorno superiore rispetto alle previsioni e questo potrebbe provocare un'impennata dei prezzi.

La banca d'affari ha recentemente alzato le stime sul prezzo del petrolio, per quest'anno di 10 dollari al barile, e ora si aspetta una media di 75 dollari al barile, a causa dell'impatto combinato di Venezuela e Iran.

Gli analisti concordano sul fatto che la difficoltà dell'industria petrolifera venezuelana, essendo la principale fonte di riserve estere del Paese, aggraveranno la crisi economica del Paese.

ASIA: BUONE PERFORMANCE IN CINA E INDIA

Un portafoglio diversificato consente di aumentare il rendimento atteso per un certo livello di rischio e/o di diminuire il livello di rischio per un dato rendimento atteso. Una diversificazione internazionale dei propri investimenti consente di sfruttare le fasi di rialzo di altri paesi che possono compensare le fasi negative del mercato interno.

L'investitore alla ricerca di rendimenti può guardare al mondo emergente, in particolare a quello asiatico, soprattutto in un contesto azionario delicato come quello statunitense, che si riflette poi sulle performance europee.

L'indice Msci Emerging Markets, anche nell'ultimo anno, è riuscito ad apprezzarsi del 15%, rispetto all'11,5% dell'indice azionario Paesi sviluppati (Msci World); in senso ampio, l'Asia ha espresso una volatilità leggermente inferiore ai paesi emergenti, anche se più alta di circa il 5% rispetto all'indice Msci World.

Può essere utile osservare le fluttuazioni dei tassi di cambio, in quanto possono annullare i rendimenti degli indici in valuta locale, o portarli addirittura in negativo: per gli investitori in euro, è importante comprendere le dinamiche valutarie, in quanto queste possono vanificare ogni sforzo. Lo yuan (molto legato al dollaro) mostra oggi gli stessi valori di quattro anni fa ed anche la rupia indiana non ha sacrificato nulla per l'investitore in euro che fosse entrato in tale mercato anni fa; invece la gran volata del Brasile è stata vanificata dal crollo della valuta locale.

Anche in questo contesto l'Asia sembrerebbe avvantaggiata, in quanto i colossi come Cina (continentale) ed India continuano a godere di fattori macroeconomici di lungo termine favorevoli, accompagnati dall'intervento dello Stato a sostegno dello sviluppo economico del Paese e della sempre maggiore apertura dei mercati internazionali.

A vantaggio della Cina si aggiunge inoltre l'aspetto della scarsa correlazione con i mercati occidentali, compresi gli USA, e spesso si sono evidenziati movimenti di consolidamento dell'azionario cinese rispetto agli altri mercati in discesa.



LA BILANCIA COMMERCIALE TRA USA E GIAPPONE

Il presidente degli Stati Uniti Donald Trump, nonostante i buoni legami personali, sta dando del filo da torcere al primo ministro giapponese Shinzo Abe, minacciando di applicare dazi sulle importazioni di auto (ieri gli USA hanno annunciato i dazi sull'acciaio ed alluminio per Europa, Canada e Messico). In aggiunta, Trump si è ritirato dalla partnership multilaterale trans-pacifica (TPP), promossa da Abe, come segnale alla Cina, abbandonando inoltre un accordo sui cambiamenti climatici appoggiato da Tokyo e sta proseguendo i colloqui con il leader nordcoreano Kim Jong Un, nonostante gli avvertimenti di Abe sugli errori del passato. Nella loro ultima call, Abe e Trump hanno accettato di incontrarsi di nuovo prima del vertice U.S. - Corea del Nord che potrebbe svolgersi nelle prossime settimane.

Probabilmente con le ultime dichiarazioni, Trump ha deluso le aspettative di Abe, ma il Presidente degli USA ha già mostrato in passato come riesca a scindere i due aspetti. Infatti, proprio come con Abe, il presidente francese Macron, ha sviluppato una forte relazione personale con Trump, eppure si è scontrato con lui su questioni come l'Iran, il cambiamento climatico e il commercio.

L'amministrazione di Trump ha deciso, la scorsa settimana, di avviare un'indagine di sicurezza nazionale, sulle importazioni di auto che potrebbe portare a nuovi dazi USA simili a quelli già imposti su acciaio e alluminio importati. I veicoli a motore costituiscono circa il 30% delle esportazioni giapponesi negli Stati Uniti.

Il Presidente americano ha chiarito che preferisce istituire un nuovo contratto bilaterale sugli scambi (FFR), al fine di ridurre il deficit commerciale con il Giappone che, il mese scorso, ha raggiunto il livello di \$5,64 miliardi. Tuttavia, l'amministrazione Abe preferirebbe portare avanti accordi multilaterali: dietro la resistenza del Giappone a un accordo di libero scambio bilaterale si palesano le resistenze della forte lobby agricola giapponese ad aprire il proprio settore agricolo.

Il Giappone ha notificato all'OMC (Organizzazione mondiale del commercio) che si riserva il diritto di adottare contromisure contro i dazi statunitensi su acciaio e alluminio: i funzionari giapponesi affermano che, a partire dal 2016, le case automobilistiche giapponesi e altre aziende hanno contribuito notevolmente all'economia degli Stati Uniti, investendo 421 miliardi di dollari nel Paese e creando oltre 850.000 posti di lavoro.

"Non è il Giappone che ha bisogno di un accordo di libero scambio bilaterale. Sono gli Stati Uniti", ha detto l'ex negoziatore commerciale giapponese Yoriyumi Watanabe.

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.