

GRUPPO NOTZ STUCKI

NOTA SETTIMANALE - MERCATI

14 Dicembre 2018



PANORAMICA MACRO

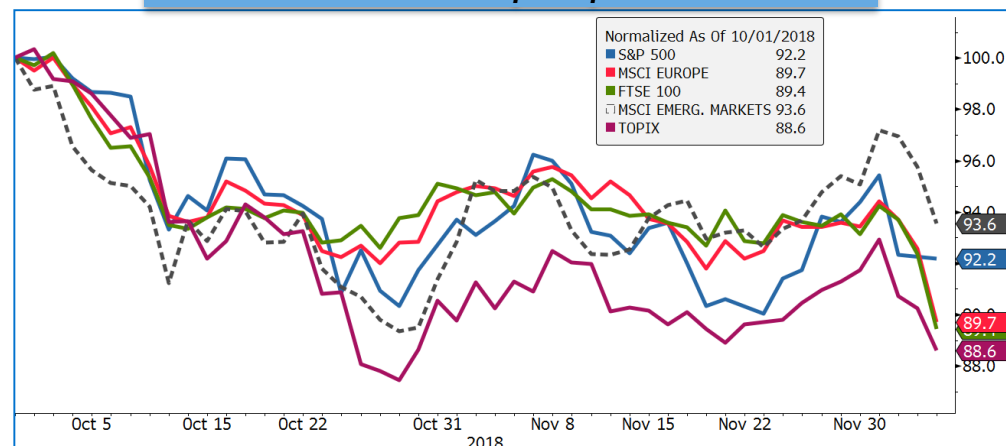
Principali indici / currency	Lunedì 10.12.2018	Martedì 11.12.2018	Mercoledì 12.12.2018	Giovedì 13.12.2018	Venerdì 14.12.2018	
	Piazza Affari si conferma in ribasso con l'indice Ftse Mib in calo dello 0,45% a quota 18.656 punti, in linea con gli altri indici europei (Dax -0,45%, Cac40 -0,48% e lbex -0,78%), mentre prosegue il dialogo tra Roma e Bruxelles sulla manovra per evitare all'Italia di finire sotto procedura d'infrazione per deficit eccessivo basata sul debito pubblico	Il voto in Parlamento sull'accordo su Brexit, previsto per questo martedì, è stato rinviato a data da destinarsi. L'annuncio ha fatto calare ulteriormente la sterlina, che ha perso lo 0,8% sull'euro arrivando a 1,10 euro, il minimo da tre mesi, e lo 0,5% sul dollaro toccando quota 1,26 dollari, il punto più basso da un anno e mezzo.	Il governo di Pechino sta pianificando una sostituzione del suo piano industriale Made in China 2025, che permetterebbe una maggiore partecipazione all'economia locale da parte delle società americane. Inoltre la Cina ha deciso di diminuire le tasse doganali sulle vetture fabbricate e importate dagli Stati Uniti.	Nuova ventata di ottimismo sul commercio. Tokyo +1%. L'indice Nikkei è salito a 21.816 punti grazie a un allentamento dei timori sulla guerra commerciale tra Usa e Cina e al voto di fiducia incassato dalla premier britannica, Theresa May. Sterlina più forte, ma resta rischio per via della Brexit, senza accordo.	Sono in netto calo tutte le Borse europee sulla scia dell'andamento dei listini asiatici. In particolare rilievo il crollo dell'attività economica in Francia. Le imprese hanno registrato un calo dell'attività dopo quasi un mese di dimostrazioni dei "gilet gialli" finite in violenti scontri. Turismo e lusso i settori più colpiti.	
						<i>YTD 2018 return</i>
FTSE MIB (€)	18'410.13 <i>(3.5%)</i>	18'591.01 <i>1.0%</i>	18'945.80 <i>1.9%</i>	19'048.83 <i>0.5%</i>	18'961.55 <i>(0.5%)</i>	<i>(13.7%)</i>
DAX (€)	10'622.07 <i>(1.6%)</i>	10'780.51 <i>1.5%</i>	10'929.43 <i>1.4%</i>	10'924.70 <i>(0.0%)</i>	10'898.23 <i>(0.2%)</i>	<i>(16.3%)</i>
Euro Stoxx 50 (€)	3'016.09 <i>(0.8%)</i>	3'055.32 <i>1.3%</i>	3'107.97 <i>1.7%</i>	3'112.17 <i>0.1%</i>	3'098.88 <i>(0.4%)</i>	<i>(11.8%)</i>
Nasdaq (USD)	7'020.52 <i>(0.3%)</i>	7'031.83 <i>0.2%</i>	7'098.31 <i>0.9%</i>	7'070.33 <i>(0.4%)</i>	6'999.53 <i>(1.0%)</i>	<i>1.4%</i>
S&P 500 (USD)	2'637.72 <i>0.6%</i>	2'636.78 <i>(0.0%)</i>	2'651.07 <i>0.5%</i>	2'650.54 <i>(0.0%)</i>	2'634.81 <i>(0.6%)</i>	<i>(1.6%)</i>
Shanghai (CNY)	2'584.58 <i>(0.8%)</i>	2'594.09 <i>0.4%</i>	2'602.15 <i>0.3%</i>	2'634.05 <i>1.2%</i>	2'593.74 <i>(1.5%)</i>	<i>(21.6%)</i>
Nikkei (JPY)	21'219.50 <i>(1.8%)</i>	21'148.02 <i>(0.3%)</i>	21'602.75 <i>2.2%</i>	21'816.19 <i>1.0%</i>	21'374.83 <i>(2.0%)</i>	<i>(6.1%)</i>
EUR/USD	1.136 <i>(0.1%)</i>	1.132 <i>(0.4%)</i>	1.137 <i>0.5%</i>	1.136 <i>(0.0%)</i>	1.129 <i>(0.7%)</i>	<i>(5.9%)</i>

IL RIBASSO DEI MERCATI: ALCUNE RIFLESSIONI

Le cause della «schizofrenia» dei mercati degli ultimi giorni sono legate principalmente a due ragioni. In prima battuta vi sono i timori per una escalation della guerra commerciale tra USA e Cina, anche se dopo l'arresto del CFO di Huawei i toni si sono parzialmente smorzati, in quanto la Cina ha annunciato che i dazi sulle auto americane importate saranno ridotti dal 40% al 15%. In seconda battuta si profila la prudenza inattesa della FED con riguardo alle decisioni di politica monetaria. I tassi si trovano appena sotto il livello di neutralità e non c'è alcun percorso di normalizzazione prefissato.

Ma ciò che ultimamente sta spaventando gli investitori riguarda i rendimenti dei treasury americani, punto di riferimento per tutti i mercati mondiali. Si presti attenzione in particolar modo alla pendenza della curva, ovvero il differenziale tra il rendimento a 10 e a 2 anni, che nell'ultima settimana ha visto un significativo assottigliamento. In passato l'inversione della curva dei tassi ha anticipato l'inizio di una fase recessiva negli Stati Uniti e il conseguente crollo dei mercati finanziari. Tuttavia, secondo alcune nostre analisi, è emerso che in passato (dal 1978), dal momento in cui il differenziale si è azzerato, la recessione ha avuto inizio mediamente dopo circa un anno e mezzo e nello stesso periodo la performance del mercato è quasi sempre stata positiva. Inoltre è risultato utile verificare l'andamento dell'economia reale negli ultimi due anni circa, con riferimento sia al settore industriale/manifatturiero che al terziario. Si è osservato dunque che in tutti i principali blocchi economici l'attività economica è in crescita. La conclusione che ne deriva è che i mercati danno segnale di debolezza e di possibile recessione, ma i dati economici rimangono comunque positivi. Quindi pur consapevoli della volatilità creata dalle incertezze sui mercati, secondo stime di consensus l'economia americana in termini reali dovrebbe salire di circa il 2,5%, con aziende destinate a produrre ancora profitti, seppur più bassi rispetto al 2018, che presentano prezzi a buon mercato a seguito della correzione del ultimo trimestre del 2018.

Andamento dei principali indici



LA CHIP WAR TRA USA E CINA

La guerra commerciale in atto tra USA e Cina coinvolge soprattutto il settore tecnologico, e in particolar modo l'industria dei semiconduttori. La tabella mette in evidenza le quote di mercato del settore IT, con focus su USA e resto del mondo e nello specifico il peso delle esportazioni statunitensi in Cina. Essa mostra una significativa interdipendenza tra i due Paesi: il 48% delle vendite dalle aziende americane di semiconduttori sono indirizzate al colosso asiatico.

Nel frattempo la Cina sta incrementando i propri investimenti nell'industria dei semiconduttori, pertanto sussiste il rischio di una crisi di leadership americana nel settore. Nel 2014 Pechino ha annunciato un fondo di investimento pari ad un trillion di Yuan (ovvero circa 150 miliardi di dollari) destinato allo sviluppo dell'industria tecnologica domestica e proprio i semiconduttori sono stati inseriti nel piano di sviluppo «Made in China 2025», al fine di ottenere la supremazia tecnologica. La battaglia per l'egemonia riguarda più fronti: dalle auto connesse alla rete ai sistemi di sicurezza informatica. Di recente Pechino ha addirittura introdotto delle agevolazioni fiscali per quelle imprese locali che producono semiconduttori e nel piano c'è la volontà di sganciarsi completamente dalle forniture statunitensi.

Le ambizioni cinesi hanno suscitato molta preoccupazione in Trump. Infatti lo scorso marzo aveva bloccato il tentativo di scalata da parte di Broadcom, con sede legale a Singapore, per acquisire Qualcomm, società californiana leader dell'industria dei semiconduttori, alludendo a motivi di sicurezza nazionale.

Ora le tensioni si spostano sul primato per la tecnologia del 5G, con sensati timori per una escalation del conflitto commerciale dopo l'arresto del figlio del fondatore di Huawei, nonché top manager dell'azienda. Quindi nel settore tecnologico è in atto un processo di suddivisione in due ecosistemi: USA e alleati da una parte e Cina dall'altra. Dunque si ritiene ragionevole chiedersi fino a punto si spingerà questa guerra commerciale e come si evolverà la situazione geopolitica.

Quote di mercato del settore IT e dipendenza USA - Cina

Sector	US	Non-US	Greater China
Information Technology	39 %	61 %	14 %
Semiconductors	14	86	48
Tech Hardware & Equipment	38	62	13
Software & Services	52	48	0

BREXIT: NON PASSA LA MOZIONE DI SFIDUCIA

La mozione di sfiducia voluta dal fronte pro-Brexit è fallita, 200 deputati conservatori l'hanno respinta, un numero superiore ai 159 voti necessari, a metà più uno dei conservatori in Parlamento.

Le previsioni di vittoria per la May sono state rispettate, nonostante i timori che molti deputati che avevano espresso il loro sostegno sfruttassero poi lo scrutinio segreto per tradirla.

Il contrattacco della Premier si è basato principalmente sul fatto che senza di lei la Brexit rischiava di fallire e le uniche alternative potevano essere o un rinvio o un annullamento dell'uscita della Gran Bretagna dall'Unione Europea.

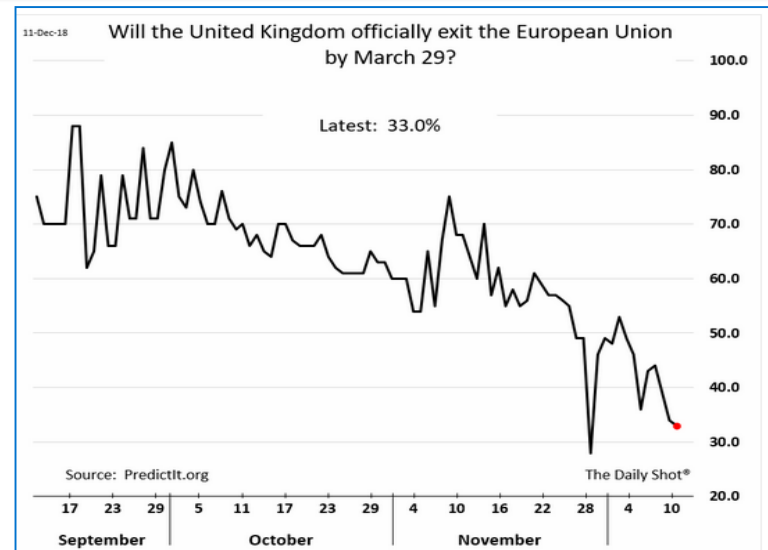
La Premier resta quindi leader del partito per i prossimi dodici mesi, in cui nessuno potrà indire un'altra mozione di sfiducia.

Al momento la situazione Brexit non è molto chiara, per ottenere il suo accordo attraverso il parlamento, May ha bisogno di avere dalla sua parte i 117 deputati che hanno votato a sfavore tra cui principalmente il DUP e riconfermare i 200 che l'hanno appoggiata.

Entro il 21 Gennaio dovrà rinegoziare l'accordo con i parlamentari, tale data dovrà essere un punto di svolta, una chance per riportare la fiducia nella politica e nell'economia inglese.

A parte le schermaglie politiche, dobbiamo ricordare che anche la «soft Brexit», così come è stata concordata con l'Unione Europea, sia dannosa per l'UK, in quanto si stima che in 5 anni il PIL possa scendere di oltre il 6%, ma anche per i Paesi Europei, con un maggior rischio per quegli stati esportatori verso la Gran Bretagna.

Il mercato delle scommesse non ha più certezza sull'uscita ufficiale del Regno Unito dall'EU



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.