

# MERCATI

---

NOTA SETTIMANALE 19 APRILE 2019

## PANORAMICA MACRO

| Principali indici/currency | Lunedì<br>15.04.2019   | Martedì<br>16.04.2019  | Mercoledì<br>17.04.2019   | Giovedì<br>18.04.2019   | Venerdì<br>19.04.2019  |                            |
|----------------------------|--|--|---|---|--|----------------------------|
|                            | Piazza Affari chiude in rialzo, Wall Street gira in negativo. Tokyo segna un rialzo del +1,4%. | Andamento positivo di Wall Street, il FTSE MIB si è fermato a +0,12% e chiude in rialzo lo spread tra BTP e Bund. Debutto a Piazza Affari di Nexi, la più grande Ipo del 2019. | I dati sul Pil cinese per il primo trimestre del 2019 sono stati una sorpresa positiva per i mercati, con una crescita invariata rispetto a fine 2018, al 6,4%. | Asia in rosso, le esportazioni giapponesi rallentano. Tokyo ha reso noto che i nuovi ordini di esportazione sono diminuiti al ritmo più veloce in quasi tre anni, un segnale di rallentamento della domanda globale | Secondo l'indagine Istat i consumi nel mese di Aprile sono in calo, è venuta a mancare la fiducia dei consumatori. Chiusura Borse per festività. |                            |
|                            |  |  |   |   |  | <b>YTD 2019<br/>Return</b> |
| <b>FTSE MIB (€)</b>        | 21'892.42<br><b>(0.0%)</b>   | 21'918.93<br><b>0.1%</b>   | 22'000.88<br><b>0.4%</b>  | 21'956.58<br><b>(0.2%)</b>  | 21'956.58<br>-   | <b>19.8%</b>               |
| <b>DAX (€)</b>             | 12'020.28<br><b>0.1%</b>   | 12'101.32<br><b>0.7%</b>   | 12'153.07<br><b>0.4%</b>  | 12'222.39<br><b>0.6%</b>  | 12'222.39<br>-   | <b>15.8%</b>               |
| <b>Euro Stoxx 50 (€)</b>   | 3'450.46<br><b>0.0%</b>  | 3'463.36<br><b>0.4%</b>  | 3'477.73<br><b>0.4%</b>   | 3'499.23<br><b>0.6%</b>   | 3'499.23<br>-  | <b>16.6%</b>               |
| <b>Nasdaq (USD)</b>        | 7'976.01<br><b>(0.1%)</b>  | 8'000.23<br><b>0.3%</b>  | 7'996.08<br><b>(0.1%)</b>   | 7'998.06<br><b>0.0%</b>   | 7'998.06<br>-  | <b>20.5%</b>               |
| <b>S&amp;P 500 (USD)</b>   | 2'905.58<br><b>(0.1%)</b>  | 2'907.06<br><b>0.1%</b>  | 2'900.45<br><b>(0.2%)</b>   | 2'905.03<br><b>0.2%</b>   | 2'905.03<br>-  | <b>15.9%</b>               |
| <b>Shanghai (CNY)</b>      | 3'177.79<br><b>(0.3%)</b>  | 3'253.60<br><b>2.4%</b>  | 3'263.12<br><b>0.3%</b>   | 3'250.20<br><b>(0.4%)</b>   | 3'270.80<br><b>0.6%</b>  | <b>31.2%</b>               |
| <b>Nikkei (JPY)</b>        | 22'169.11<br><b>1.4%</b>   | 22'277.97<br><b>0.5%</b>   | 22'225.67<br><b>(90.0%)</b>   | 22'214.08<br><b>898.1%</b>  | 22'200.56<br><b>(0.1%)</b>   | <b>10.9%</b>               |
| <b>EUR/USD</b>             | 1.131<br><b>(0.0%)</b>   | 1.128<br><b>(0.2%)</b>   | 1.130<br><b>0.1%</b>  | 1.124<br><b>(0.5%)</b>  | 1.125<br><b>0.1%</b>   | <b>1.2%</b>                |

Nota: dati in local currency. Venerdì 19 Aprile 2019 e YTD valori intraday (ore 14:00 CET)

Fonte: Bloomberg, Investing.com

## ITALIA: POLITICA FISCALE RESTRITTIVA PER AFFRONTARE IL RALLENTAMENTO?

La politica fiscale è determinante per guidare l'economia di un paese e un esempio lo possiamo trovare negli USA. Nel 2018 il Presidente Trump ha dato il via ad un forte stimolo ad un'economia americana già forte e ora sta addirittura spingendo per un ulteriore taglio fiscale (per i contribuenti). Ora, per fare un confronto, guardiamo la situazione italiana. Se dell'altra parte del mondo in uno scenario di rallentamento economico globale si pensa di continuare una politica fiscale espansiva, a partire dal 1° Gennaio 2020 in Italia potrebbero scattare le clausole di salvaguardia, che prevedono un incremento dell'IVA ordinaria dal 22% al 25,2% e quella ridotta dal 10% al 13%, in modo da poter far fronte agli impegni assunti con l'Europa, qualora non si trovassero misure alternative per coprire una zavorra da 23 miliardi. Tuttavia, secondo quanto pubblicato dall'ISTAT, i consumi si ridurrebbero solamente dello 0,2%, poiché non si verificherebbe un pieno passaggio dell'aumento dell'IVA sui prezzi dei beni, non considerando l'IVA evasa. La ragione sta nel fatto che il sistema di aliquote non sia unico, bensì misto. In sintesi:

- I. per i beni quali farina, pane, latte, ecc. abbiamo un 4%;
- II. per l'assistenza medica un'aliquota ridotta al 5%;
- III. per i settori ad "alta densità" come ristorazione ed edilizia un 10%;
- IV. infine, per tutti gli altri beni rimanenti pesa un'imposta del 22%.

Inoltre, la composizione dei panieri non è "stabile". Per esempio, se acquistiamo una coca-cola in un negozio o al supermercato verrà applicata l'aliquota del 22%, ma se consumata in un bar scende al 10%.

Tuttavia, sussiste un aspetto negativo da prendere in considerazione, ovvero il deflatore dei consumi, che dovrebbe aumentare. In termini semplici, ciò significa che da un lato potrebbe verificarsi una contrazione dei consumi in termini di quantità, dall'altro i prezzi di vendita dei beni destinati al consumo finale aumenterebbero. Più in particolare, l'effetto maggiore deriverebbe principalmente dalla variazione dell'aliquota ordinaria (22%), in quanto riguarda circa la metà del paniere preso in considerazione, mentre l'aliquota ridotta (10%) pesa poco meno del 30%. Una soluzione che potrebbe limitare i già esistenti malumori tra i contribuenti potrebbe essere quella di aumentare le imposte in modo selettivo. Tuttavia questa possibilità riscontra almeno due problematiche, ovvero da un lato le regole europee e dall'altro il tempo a disposizione del governo per poter mettere in atto le misure. In particolare, i paletti europei permettono di abbassare le aliquote dei beni che appartengono alla seconda e alla terza categoria tra quelle precedentemente elencate, mentre per quelli che rientrano in quella del 22% è più difficile. In conclusione, potrebbe essere risolutivo andare ad individuare un paniere di beni e servizi a finalità non essenziale con aliquote al 5% o al 10% su cui aumentare l'imposta, in modo da limitare il più possibile il rincaro sui beni di prima necessità.

Da tempo le maggiori istituzioni si sono già pronunciate sull'andamento dell'economia italiana: ormai la crescita è prossima allo zero e il debito pubblico è ancora in salita. L'ISTAT, inoltre, questa settimana ha affermato che la fiducia dei consumatori è scesa in Aprile, raggiungendo livelli minimi da Agosto 2017. Da segnalare, infine, che un ulteriore aumento delle imposte non solo potrebbe pesare sui consumi, ma rischia altresì di incentivare l'evasione fiscale sull'IVA, che oggi ci costa circa 36 miliardi.

## AMAZON: FUORI DALLA CINA, PUNTA AL REAL ESTATE

Amazon è una delle aziende più potenti e innovative del pianeta, una delle più grandi Internet Company. Oltre ad essere attiva nel settore della vendita di libri, e-book, articoli di elettronica, abbigliamento, cosmetica e di numerosi altri prodotti, agisce anche come casa editrice per il self-publishing, casa di produzione cinetelevisiva, casa d'aste, fornitrice di servizi per il web e cloud computing, produttrice di sistemi di domotica e molto altro. Jeff Bezos, fondatore e CEO di Amazon, vorrebbe aggiungere a questa lunga lista l'acquisizione di Redfin, uno dei più noti portali immobiliari statunitensi. Questa fusione porterebbe Amazon ad avere l'accesso ai Big Data della società immobiliare, crescendo ancora di più sul mondo del web, acquisendo non solo contatti di intermediari ma anche di clienti finali. I dati di Redfin, dunque sulla storia lavorativa dei consumatori, sui salari, sui risparmi, sulle transazioni immobiliari e sui modelli di delocalizzazione, sarebbero un vantaggio per il gigante del retail online, che potrebbe "ricambiare" con ingenti risorse finanziarie.

Redfin ha attualmente una capitalizzazione di mercato di circa \$ 1,67 miliardi, di cui oltre il 10% è di proprietà della società di investimento Vanguard Group.



Il mercato di Amazon si è fermato però in Cina, dove non è riuscita a debellare la concorrenza di Alibaba e JD.com. La società Alibaba copre circa il 60% della domanda. A partire dal prossimo 18 luglio, il colosso statunitense delle vendite online lascerà il mercato asiatico, a causa dell'eccessiva competizione e degli spazi di crescita ridotti, tenendo però aperta ai consumatori cinesi la possibilità di acquistare attraverso store di altri Paesi.

L'e-commerce cinese conta un numero elevato di utenti, circa 720 milioni, che tenderà ad aumentare nel corso degli anni. Mediamente, ogni utente spende online 899 dollari all'anno. All'interno di un mercato straordinariamente attivo per le vendite online, il peso di Amazon in Cina nel 2018 è stato inferiore all'1% sul totale dell'attività di e-commerce al dettaglio, portando la società ad avere ingenti perdite e alla decisione di uscita definitiva.

## 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.*

*Additional information is available on request.*

© Notz Stucki Group