

W W W . A L E T T I C E R T I F I C A T E . I T

IL PUNTO
sui mercati

Magazine di approfondimento Aletti Certificate – 18 giugno 2018

BANCA ALETTI

2 mercati

PERFORMANCE DEGLI INDICI

(Valori al 15 giugno 2018 - variazioni dall'8 al 15 giugno 2018)

	FTSE MIB	DAX30	EURO STOXX 50	EURO STOXX BANKS	EURO STOXX OIL&GAS
Valore	22.190,50	13.010,55	3.505,02	111,98	346,40
Var % sett	3,91%	1,91%	1,67%	0,14%	-1,18%

	EURO STOXX TELECOM	EURO STOXX UTILITIES	NASDAQ100	S&P500	NIKKEI225
Valore	293,40	286,60	7.255,76	2.779,66	22.851,75
Var % sett	0,57%	4,14%	1,44%	0,02%	0,69%

IN EVIDENZA SUI MERCATI AZIONARI

Settimana complessivamente contrastata per i principali indici azionari americani con la tecnologia che continua a sovraperformare mentre il Dow Jones viene penalizzato dalle performance negative in particolar modo di General Electric e Exxon. La settimana si è concentrata sul meeting della Fed e sulla comunicazione di alcuni dati macroeconomici. In particolare relativamente al primo evento il Fomc si è concluso con la decisione di aumentare nuovamente il costo del denaro portandolo così dall'1.50-75% all'1.75%-2.00% predisponendo il mercato per l'eventuale quarto aumento a dicembre 2018 con un'economia che ha confermato la sua solidità portando a rivedere così le previsioni di crescita Us per quest'anno al +2.8% dal +2.7% precedente con un'inflazione al +2.1% dal +1.9% della stima precedente. Nel fine di settimana scorsa il Fondo Monetario Internazionale ha concluso inoltre la sua analisi sull'economia Us confermando la crescita economica per il 2018 al +2.9% e al +2.7% nel 2019 ma nonostante le buone prospettive di breve termine, una serie di vulnerabilità starebbero emergendo per il lungo termine. Inoltre la Fed si potrebbe dunque trovare ad alzare i tassi ad un passo più veloce considerando l'andamento dell'inflazione e il mandato dell'istituto centrale di mantenere la stabilità dei prezzi.

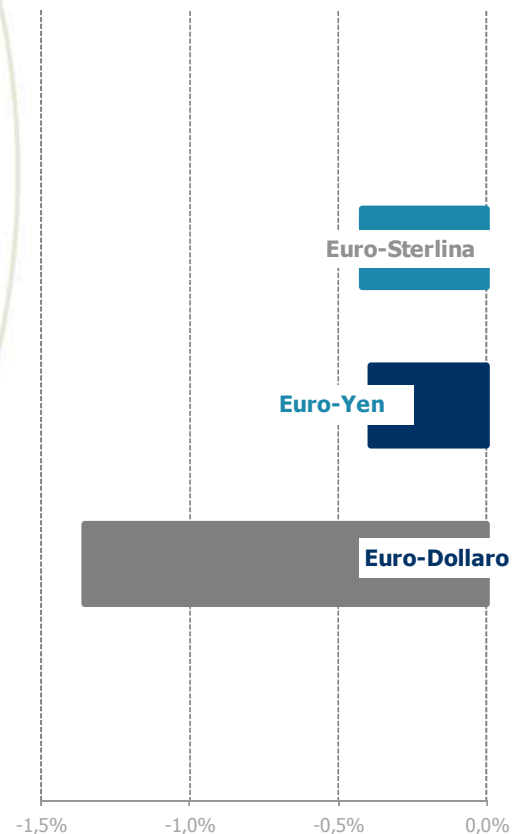
Settimana complessivamente positiva per i principali indici azionari europei dopo il meeting della Bce che ha deciso di ridurre il piano di acquisto di asset da ottobre a €15mld mensili per poi portare a termine il piano entro la fine dell'anno con l'istituto che manterrà la politica di reinvestimento dei titoli rimborsati per un ampio periodo dopo la fine del Qe e in ogni caso sino a quando sarà necessario per mantenere favorevoli condizioni di liquidità e un ampio grado di politica espansiva. La forward guidance ha indicato tassi invariati almeno fino all'estate 2019 incoraggiando così i listini equity. Per l'inflazione il Presidente Draghi ha evidenziato come siano stati fatti progressi sostanziali verso un aggiustamento duraturo con le attese di lungo termine ben ancorate. Il Consiglio Bce rimane dunque pronto ad aggiustare tutti i suoi strumenti con la crescita economica che rimane solida con la moderazione attuale dovuta a fattori temporanei. Infine il Consiglio non ha discusso quando alzare i tassi con la volatilità in Italia che rappresenta un rischio ma minore di quanto fosse due settimane fa. La relativa debolezza del momentum economico di Eurozona è stata evidenziata dall'indice tedesco dello Zew che per il mese di maggio ha evidenziato una flessione a 80.6 punti dai precedenti 87.4 e contro attese pari a 85 punti per la componente delle condizioni correnti e a -16.1 punti da -8.2 e sotto le attese pari a -14 punti per la componente delle aspettative attestandosi così sui minimi degli ultimi 6 anni ma con la survey che ha raccolto i dati durante l'apice delle preoccupazioni per la formazione del nuovo governo in Italia.

IN EVIDENZA SUL MERCATO DEI CAMBI

(Valori al 15 giugno 2018 - variazioni dall'8 al 15 giugno 2018)

	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	EUR/JPY	EUR/HKD
Valore	1,1610	1,1575	0,8740	128,43	9,1139
Var % sett	-1,35%	-0,14%	-0,42%	-0,39%	-1,30%

E' stato soprattutto il meeting della BCE a scandire i movimenti più vistosi, imponendo all'euro, nella giornata di giovedì, un'escursione rilevante per estensione ed intensità, con un'ampiezza che non si vedeva da tanto tempo: **il cross eurodollaro è letteralmente crollato in quella seduta, passando da quotazioni superiori a 1.18 sino a minimi inferiori a 1.16**, praticamente a ridosso dei minimi di dieci mesi che erano stati segnati in chiusura dello scorso mese di maggio. La BCE ha ufficializzato la data di fine del QE: dicembre 2018; nei tre mesi intercorrenti tra la scadenza precedente (settembre) ed il termine definitivo verrà attuato un "tapering", via acquisti per importo dimezzato rispetto a quelli correnti, pari a 15 miliardi al mese; solo una parte minoritaria del mercato si attendeva la comunicazione formale della data finale. Una seconda modifica di rilievo riguarda la forward guidance ed anche in questo caso vi è stato un effetto sorpresa: i tassi verranno mantenuti agli attuali livelli almeno fino a tutta l'estate del 2019, per una decisione che ha ovviamente impattato sulle attese del mercato per un primo rialzo del costo del denaro proprio su quell'orizzonte. La probabilità di un aumento del tasso ufficiale a luglio 2019 è crollata a poco più del 30% dal 50% precedente, mentre risulta prossima all'80% già a settembre. E' stato questo differimento dei tempi della prima stretta monetaria a colpire soprattutto il mercato, che ha quindi reagito con un'interpretazione particolarmente morbida delle conclusioni del meeting. Non ci sono state, invece, sorprese di rilievo da parte della Federal Reserve, la banca centrale statunitense, che ha innalzato per un quarto di punto il costo del denaro, in linea con le aspettative degli investitori, accompagnando una propulsione congiunturale salda dell'economia sottostante con il secondo rialzo del tasso ufficiale nel 2018, nel range 1.75-2.0%. Il cross dollaro yen si è spinto in area 110.70, sui massimi dell'ultimo mese.



4 mercati

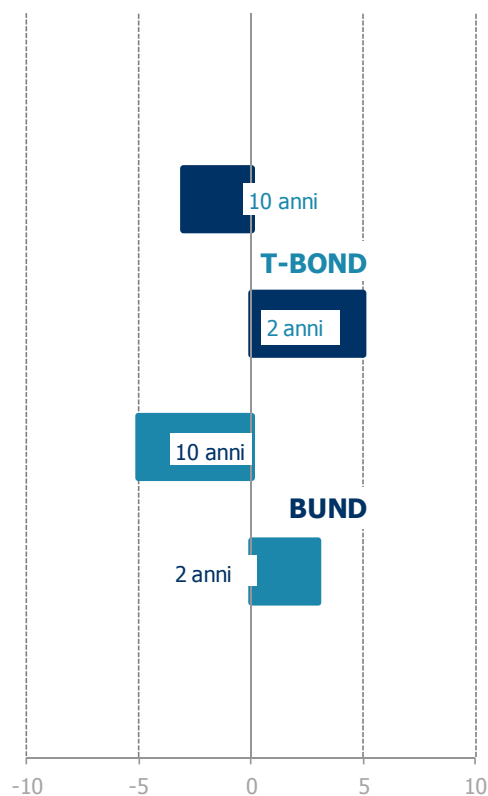
IN EVIDENZA SUI MERCATI OBBLIGAZIONARI

(Valori al 15 giugno 2018 - variazioni dall'8 al 15 giugno 2018)

TITOLO	2 ANNI		5 ANNI		10 ANNI		30 ANNI	
	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP
Btp	0,66	-105	1,56	-94	2,61	-52	3,49	-12
Bund	-0,62	3	-0,23	-3	0,40	-5	1,17	3
T-Bond	2,55	5	2,80	1	2,92	-3	3,05	-4
Gilt	0,72	-2	1,06	-4	1,33	-6	1,78	-8
JGB	-0,13	-1	-0,11	-1	0,04	-1	0,71	0

La parte finale della passata ottava è stata caratterizzata dal fitto calendario di riunioni delle banche centrali. La vera sorpresa è stata la modifica della forward guidance sui tassi da parte della Bce: come si legge nel comunicato della banca centrale, "il Consiglio direttivo della Bce prevede che i tassi di interesse principali rimarranno agli attuali livelli almeno fino a tutta l'estate del 2019 e in ogni caso fino a quando necessario per assicurare che l'evoluzione dell'inflazione rimanga allineata con le presenti aspettative di un sostenuto percorso di aggiustamento".

Sebbene il presidente Mario Draghi in conferenza stampa abbia sottolineato il carattere volutamente vago dell'indicazione dell'estate, la comunicazione ha sorpreso i mercati, dato che il consensus indicava un primo rialzo del tasso sulla deposit facility nel secondo trimestre del 2019, seguito da un rialzo del tasso principale nel terzo. In concomitanza con la diffusione del comunicato BCE, **il tasso sul benchmark governativo decennale italiano ha virato in negativo fino al minimo intraday di venerdì del 2.55%**, archiviando la settimana a 2.61%, in ribasso di 52.2 punti base. Anche il rendimento biennale si è riportato sotto l'1%, arretrando di oltre 100 punti base dai massimi della settimana precedente, per poi chiudere a quota 0.66%. In questo contesto **lo spread BTP-Bund sulla scadenza decennale si è ristretto di 47 bp**, con il rendimento del decennale tedesco che ha chiuso in ribasso di 4.6 bp a 0.40%, registrando il massimo intraday martedì a 0.52%.



MACROECONOMIA

L'indagine Zew, termometro della fiducia degli investitori tedeschi, **è scesa ieri al livello più basso di quasi sei anni** riflettendo i **timori di un'ulteriore escalation del conflitto commerciale internazionale con gli Stati Uniti**. L'indice principale, relativo al mese di giugno, che di fatto si riferisce a una misura delle aspettative per i prossimi sei mesi, è sceso di 7.9 punti, a -16.1 da -8.2 registrato a maggio, deludendo il consenso degli economisti che si aspettava una lettura pari a -14.0 punti. Anche l'indice riferito alle attuali condizioni economiche in Germania è sceso, da 87.4 punti dello scorso mese a 80.6 (consensus 85.0 punti). "La recente escalation dello scontro commerciale con gli Stati Uniti e le tensioni sul nuovo governo italiano che persegue una politica che potenzialmente destabilizza i mercati finanziari hanno lasciato il segno sull'outlook della Germania", ha affermato Wambach, presidente dell'istituto Zew.

Con riferimento al mese di aprile, **la produzione industriale dell'Eurozona ha registrato un calo di -0.9% m/m**, sulla scia della contrazione registrata in Germania, Francia, Italia e Spagna. A marzo il dato sulla produzione era salito dello 0.6%. Su base annua, la produzione industriale della zona euro è aumentata dell'1.7% rispetto al 3.2% segnato nel mese precedente. Deluse le attese degli analisti che si aspettavano un calo più contenuto pari a -0.7% su base mensile e un aumento più forte pari a un +2.5% su base annua. La flessione mensile del dato aggregato è stata prodotta dalle simultanea caduta di tutti i maggiori capitoli settoriali, con l'eccezione del comparto dei beni strumentali (+1.9%): l'energia ha registrato un calo pari a -5.0%, i beni di consumo durevoli e non durevoli (rispettivamente -2.2% e -1.2%) e beni intermedi (-0.8%), segno di un raffreddamento che sta pervadendo l'intera filiera produttiva

Negli Stati Uniti, **le vendite al dettaglio a maggio hanno segnato un aumento mensile dello 0.8%** (per una variazione annua del 5.9%), in seguito all'aumento dello 0.4% del mese precedente (rivisto al rialzo dalla prima lettura dello 0.3%). Il dato risulta superiore allo 0.4% atteso dal consensus degli analisti. Le vendite relative all'aggregato del gruppo di controllo (aggregato che stima il contributo dei consumi nel conteggio del PIL) hanno registrato un incremento di +0.5% m/m, in seguito al +0.6% del mese precedente (rivisto due decimi al rialzo), risultando superiori alle attese, con una tendenza annua di fondo saldamente orientata al rialzo (5.0%). La sorprendente forza dei risultati delle vendite al dettaglio di maggio, che include anche revisioni al rialzo ad aprile, suggerisce che vi sono rischi al rialzo per una più ampia ripresa dell'attività economica nel secondo trimestre. Secondo i risultati preliminari dell'indagine condotta dall'Università del Michigan il clima di fiducia tra le famiglie statunitensi si è attestato in miglioramento nel mese di giugno, con il relativo indice che è salito a 99.3 punti rispetto al mese precedente in cui si era attestata a 98.0, contro aspettative per un rialzo più lieve a 98.5 punti.

EUROPA

STATI UNITI

6 mercati

Il sondaggio risulta compatibile con la **prosecuzione del trend positivo dei consumi**, segnalando ulteriore espansione del settore nei prossimi trimestri. Il sottoindice sulle condizioni correnti ha segnato un balzo a 117.9 punti da 111.8 di maggio, mentre l'indice sulle aspettative per i prossimi sei mesi è leggermente sceso di 1.7 punti, a 87.4 da 89.1 del mese scorso. Nel mese di maggio, l'inflazione generale ha registrato un incremento pari allo 0.2% m/m, perfettamente in linea con il consensus e all'incremento del mese precedente, anche se la componente dei prezzi dei beni alimentari è rimasta invariata e quella energetica è cresciuta di meno rispetto ad aprile (+0.9% da +1.4%). La variazione a dodici mesi dell'indice generale dei prezzi al consumo ha confermato le attese, segnando una crescita del 2.8% dal precedente 2.5%, rafforzando quei tratti di stabilità che lo hanno caratterizzato negli ultimi mesi. L'inflazione di fondo, che esclude le componenti più volatili quali alimenti ed energia è cresciuta dello 0.2% m/m, al rialzo di un decimo dal dato precedente e in linea con le attese, portando il saggio annuo a 2.2%, massimo incremento da febbraio 2017, rispetto al 2.1% di aprile.

STATI UNITI

IL PUNTO
sui mercati

eventi 7



CALENDARIO MACROECONOMICO

DATA	ORA	PAESE	DATO	PERIODO	ATTESO	PRECEDENTE
19-giu	03:30	AU	RBA June Meeting Minutes			
19-giu	14:30	US	Nv costruzioni abitative	May	1311k	1287k
19-giu	14:30	US	Permessi edilizi	May	1350k	1364k
20-giu	08:00	GE	PPI a/a	May	2,60%	2,00%
20-giu	16:00	US	Vendite case esistenti	May	5,55m	5,46m
20-giu		BZ	Tasso Selic	Jun 20	–	6,50%
21-giu	08:45	FR	Fiducia imprese	Jun	107,00	106,00
21-giu	08:45	FR	Fiducia manifatturiera	Jun	108,00	109,00
21-giu	13:00	UK	Tasso bancario Banca d'Inghilterra	Jun 21	0,50%	0,50%
21-giu	14:30	US	Philadelphia Fed fiducia commerciale	Jun	27,8	34,40
21-giu	15:00	US	FHFA Indice prezzi case M/M	Apr	–	0,10%
21-giu	16:00	EC	Fiducia al consumo	Jun A	0,00	0,20
22-giu	01:30	JN	CPI nazle a/a	May	0,60%	0,60%
22-giu	01:30	JN	CPI nazle sz prodotti freschi a/a	May	0,70%	0,70%
22-giu	01:30	JN	CPI naz esc cibi freschi, energia A/A	May	0,30%	0,40%
22-giu	02:30	JN	Nikkei Giappone PMI Manif	Jun P	–	52,80
22-giu	06:30	JN	Indice tutte attività industriali m/m	Apr	0,90%	0,00%
22-giu	08:45	FR	PIL t/t	1Q F	0,20%	0,20%
22-giu	09:00	FR	Markit PMI manifatturiero Francia	Jun P	53,80	54,40
22-giu	09:00	FR	Markit PMI Servizi Francia	Jun P	54,30	54,30
22-giu	09:00	FR	Markit PMI Composto Francia	Jun P	54,10	54,20
22-giu	09:30	GE	Markit/BME PMI manifatturiero Germania	Jun P	56,00	56,90
22-giu	09:30	GE	Markit PMI Servizi Germania	Jun P	52,40	52,10
22-giu	09:30	GE	Markit/BME PMI Composto Germania	Jun P	53,30	53,40
22-giu	10:00	EC	Markit PMI manifatturiero Eurozona	Jun P	55,00	55,50
22-giu	10:00	EC	Markit PMI Servizi Eurozona	Jun P	53,80	53,80
22-giu	10:00	EC	Markit PMI Composto Eurozona	Jun P	53,80	54,10

F finale
P preliminare
S seconda stima

BANCA ALETTI FA PARTE DEL GRUPPO BANCO BPM

La presente pubblicazione è predisposta da Banca Aletti & C. S.p.A. (Banca Aletti) al solo scopo di fornire informazioni sull'andamento dei mercati finanziari e non costituisce offerta o raccomandazione all'investimento. Le informazioni riportate sono di pubblico dominio e sono considerate attendibili ma Banca Aletti non è in grado di assicurarne l'esattezza e la completezza né l'aggiornamento. Tutte le informazioni riportate sono date in buona fede, sulla base dei dati disponibili, e sono suscettibili di variazioni, anche senza preavviso, in qualunque momento dopo la pubblicazione. Pertanto, Banca Aletti non assume alcuna responsabilità per le informazioni contenute nella presente pubblicazione e per ogni eventuale danno derivante dal loro utilizzo. Chiunque intenda effettuare operazioni d'investimento dovrà, in via preliminare, acquisire tutte le informazioni e i dati necessari per valutare in modo corretto il rischio relativo e l'adeguatezza in relazione ai propri obiettivi d'investimento, alla propensione al rischio, all'esperienza in materia d'investimenti e alla propria situazione finanziaria. La decisione di effettuare qualunque operazione finanziaria è a rischio esclusivo dei destinatari della presente pubblicazione. Banca Aletti non può essere considerata responsabile ad alcun titolo per le informazioni contenute nella presente pubblicazione.