

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 – 25 giugno 2018

BANCA ALETTI

2 mercati

PERFORMANCE DEGLI INDICI

(Valori al 22 giugno 2018 - variazioni dal 15 al 22 giugno 2018)

	FTSE MIB	DAX30	EURO STOXX 50	EURO STOXX BANKS	EURO STOXX OIL&GAS
Valore	21.888,47	12.579,72	3.441,60	112,60	347,65
Var % sett	-1,36%	-3,31%	-1,81%	0,55%	0,36%

	EURO STOXX TELECOM	EURO STOXX UTILITIES	NASDAQ100	S&P500	NIKKEI225
Valore	290,70	279,01	7.197,51	2.754,88	22.516,83
Var % sett	-0,92%	-2,65%	-0,80%	-0,89%	-1,47%

IN EVIDENZA SUI MERCATI AZIONARI

Settimana negativa per i principali indici azionari americani penalizzati in particolar modo dalle preoccupazioni ormai presenti da mesi relative ad una possibile escalation delle tensioni sul fronte commerciale dopo l'annuncio dell'introduzione da parte del Presidente Us di dazi su beni cinesi per un valore di \$50mld con indiscrezioni che vorrebbero già in preparazione un'ulteriore lista di prodotti da sottoporre a tassazione. Quindi il governo cinese ha subito risposto annunciando l'introduzione di tariffe su beni importati da Us per un uguale valore di \$50mld. E Trump sarebbe pronto a introdurre alla fine della settimana corrente limitazioni agli investimenti cinesi in compagnie Us, in settori considerati cruciali nel piano "Made in China 2025" e che comprendono tra gli altri i comparti della robotica, intelligenza artificiale, aerospazio, biomedicina e veicoli a risparmio energetico. Le attenzioni si sono concentrate anche sulle indicazioni sul fronte della politica monetaria che sono arrivate da Sintra in Portogallo dove si è svolto il simposio della Bce a cui ha partecipato anche il Presidente Fed Powell che ha evidenziato come con il tasso di disoccupazione particolarmente basso e con l'inflazione vicina all'obiettivo del 2%, le motivazioni per procedere nel graduale aumento del costo del denaro risulterebbero essere forti. Settore media sempre al centro di attenzioni con la fase di consolidamento che ha visto Walt Disney alzare a \$71.3mld l'offerta per gli asset di Twenty Century Fox incontrando il favore del Cda di Fox che avrebbe quindi rifiutato l'offerta concorrente di Comcast.

Settimana complessivamente debole per i principali indici azionari europei penalizzati sempre dalle preoccupazioni per gli effetti sulla crescita economica della guerra commerciale che si sta concretizzando tra Us e Cina e che si teme potrebbe avere effetti tangibili sulla crescita economica globale e sulla crescita degli utili. E la tedesca Daimler è stata la prima compagnia a rendere noto che a causa dei dazi per i veicoli Us sui mercati cinesi si attendono minori vendite di Suv e costi più alti delle previsioni, non completamente passati ai clienti finali, con impatto quindi negativo complessivo sul reddito operativo. E sul finire della settimana il Presidente Us Trump ha mostrato l'intenzione di introdurre nuovi dazi sull'import di auto dall'Europa. La settimana è stata caratterizzata anche dall'accordo raggiunto dai ministri finanziari di Eurozona per la Grecia tra la notte di giovedì e venerdì permettendo così ad Atene di ottenere un rinvio di 10 anni sul rimborso di €96.9bn di debito ricevendo un ulteriore prestito di €15bn per non essere ostaggio del rifinanziamento sul mercato per un periodo di 24 mesi. La settimana è stata caratterizzata da una serie di riunioni delle banche centrali con in particolare la Norge Bank che ha lasciato il tasso ufficiale invariato evidenziando però come molto probabilmente il costo del denaro sarà alzato nel meeting del prossimo settembre 2018 anche se vi sarà un cauto approccio nel processo di aumento dei tassi; La Swiss National Bank ha mantenuto quindi la politica monetaria ultra espansiva citando la fragile situazione sul mercato valutario con il franco che risulta altamente apprezzato. Infine la BoE ha anch'essa lasciato il costo del denaro invariato ma il capo economista dell'istituto centrale ha parzialmente sorpreso aggiungendosi alla minoranza che voleva un aumento del tasso.

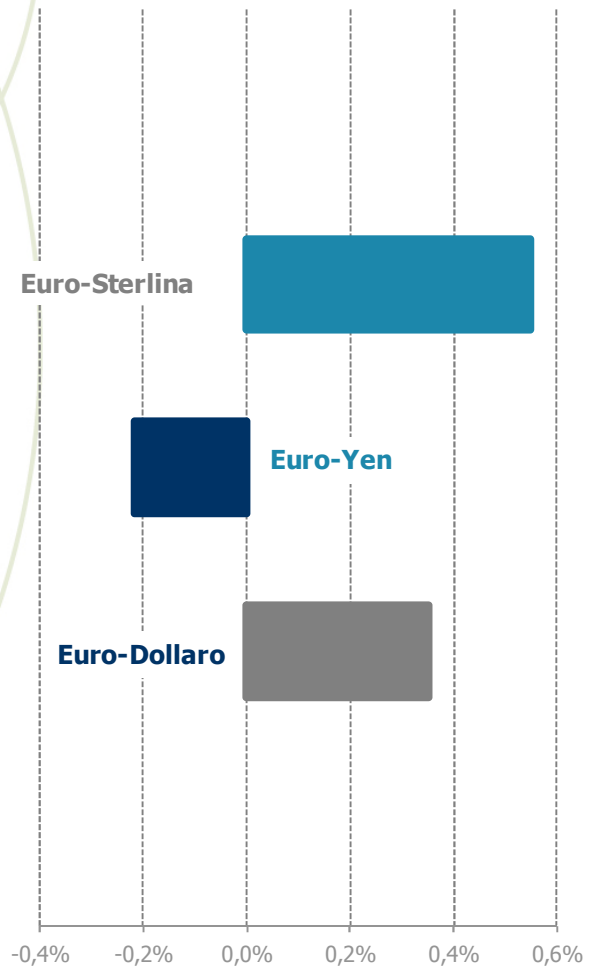
IN EVIDENZA SUL MERCATO DEI CAMBI

(Valori al 22 giugno 2018 - variazioni dal 15 al 22 giugno 2018)

	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	EUR/JPY	EUR/HKD
Valore	1,1651	1,1517	0,8788	128,15	9,1451
Var % sett	0,35%	-0,50%	0,55%	-0,22%	0,34%

Le nuove torsioni impartite alle prospettive del commercio internazionale dalla sequenza di provvedimenti restrittivi del libero scambio preannunciati dal presidente Trump intorno alla metà di giugno si sono tradotti in possenti fattori di sollecitazione dei mercati valutari, riverberandosi con particolare veemenza sulle quotazioni delle divise maggiormente legate al ciclo degli scambi e delle materie prime su scala globale. In questo contesto, non stupisce che **il dollaro canadese e quello australiano abbiano subito contraccolpi di particolare rilievo**. Così, la divisa australiana ha raggiunto i minimi dell'ultimo anno, a ridosso di quota 1.36; nello stesso tempo, quella canadese ha segnato i minimi da giugno 2017, a ridosso di quota 1.33. Le due divise si sono indebolite anche rispetto all'euro, ma in forme decisamente meno vistose, intorno ai minimi di un mese per entrambe.

Un altro tratto caratteristico della settimana appena terminata, peraltro, è stata la persistente condizione di **debolezza dell'euro**, che si è mosso lungamente tra le quote di 1.15 e 1.16, a ridosso quindi dei minimi degli ultimi undici mesi rispetto al dollaro, già interessati nelle fasi di colmo dell'avversione al rischio innescati dalla turbolenza finanziaria con epicentro in Italia, a fine maggio. Un mercato piuttosto avverso al rischio ha in qualche misura allontanato gli investitori dalla moneta europea, che sullo sfondo ha registrato le dichiarazioni di Draghi da Sintra, complessivamente inclini a garantire un approccio graduale nella rimozione dello stimolo monetario. Il governatore ha ribadito che utilizzerà "pazienza" nella tempistica della normalizzazione del livello dei tassi e si è detto soddisfatto delle attuali aspettative dei mercati finanziari, che collocano la prima mossa restrittiva a settembre 2019, ricostruendo così quello stesso quadro che già nel giorno del meeting BCE aveva promosso un deprezzamento importante della moneta unica. L'euro ha recuperato lievemente, chiudendo la settimana sopra 1.16, nella giornata di venerdì.



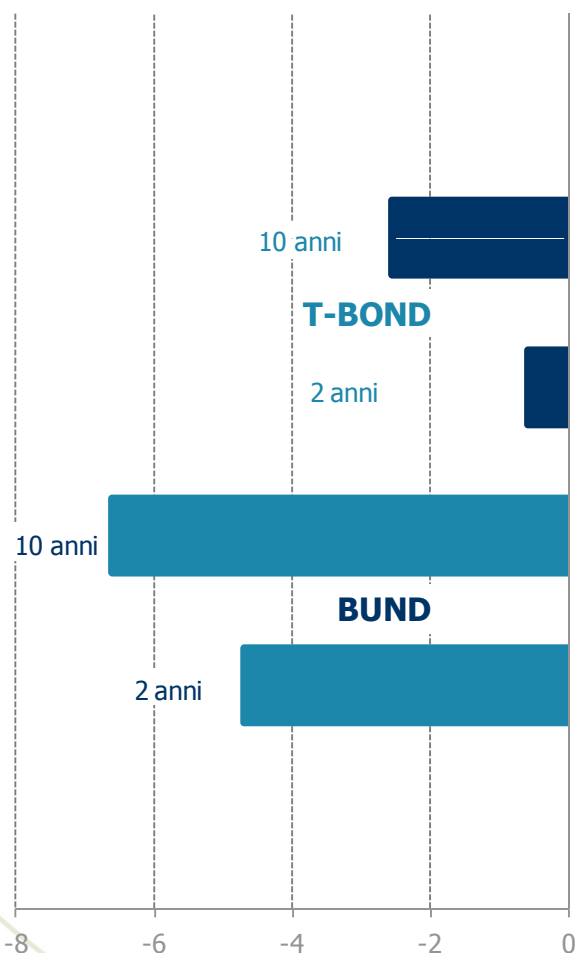
4 mercati

IN EVIDENZA SUI MERCATI OBBLIGAZIONARI

(Valori al 22 giugno 2018 - variazioni dal 15 al 22 giugno 2018)

TITOLO	2 ANNI		5 ANNI		10 ANNI		30 ANNI	
	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP
Btp	0,88	23	1,80	24	2,69	9	3,51	2
Bund	-0,67	-5	-0,30	-7	0,34	-7	1,12	-5
T-Bond	2,54	-1	2,77	-3	2,89	-3	3,04	-1
Gilt	0,77	4	1,07	2	1,32	-1	1,78	0
JGB	-0,13	0	-0,11	0	0,04	0	0,71	0

La passata ottava è stata caratterizzata un andamento misto della carta governativa dei paesi di Eurozona. In particolare è stata una **settimana decisamente volatile per l'obbligazionario italiano**, ancora fortemente condizionato dalle notizie che riguardano la politica interna. A metà settimana, i mercati sono stati scossi dalla nomina degli economisti euroscettici della Lega Borghi e Bagnai a, rispettivamente, presidente della Commissione Bilancio della Camera e di quella Finanze del Senato. Nel corso delle contrattazioni il tasso del Btp decennale è balzato fino ad un massimo di 2.75% e quello del 2 anni a 0.96%. In seguito il mercato è stato appesantito dalle indiscrezioni su alcune dichiarazioni di Matteo Salvini, ministro dell'Interno e leader della Lega, riportate dal sito del settimanale tedesco Spiegel, che metterebbero in dubbio la solidità dell'Europa. In questo contesto il differenziale Italia-Germania ha chiuso la settimana a quota 236 bp, in allargamento di 15 punti base, con il rendimento del decennale italiano che ha archiviato l'ottava a 2.69%, in salita di 8.5 bp. La carta italiana ha trascinato al ribasso anche gli altri periferici. Il **decennale tedesco** ha chiuso la settimana con una variazione al ribasso di -6.60 bp, a 0.34%, registrando il massimo intraday lunedì a 0.41%, in seguito ai toni positivi giunti dalla dichiarazione congiunta Merkel-Macron al termine del vertice franco-tedesco in cui i due leader hanno detto di voler lavorare insieme per un bilancio dell'Eurozona, un nuovo ruolo per l'Esm, un numero ridotto di commissari Ue e una serie di iniziative comuni su migrazioni, difesa, sviluppo economico, ambiente. Per quanto riguarda i Paesi Core, il **decennale britannico** è risultato in ribasso di 0.8 bp a 1.32%, in seguito alla riunione della Banca Centrale inglese, giovedì 21 giugno, che ha lasciato invariato l'assetto della politica monetaria, sia per quanto riguarda il livello del tasso ufficiale, come pure con riferimento all'impiego di strumenti non convenzionali.



L'economia nella zona euro ha ripreso slancio in giugno, ma i dettagli del **sondaggio PMI** non sono del tutto rassicuranti. Dopo quattro cali consecutivi, la stima preliminare dell'indice composito, considerato un **barometro dell'attività dell'intero settore privato**, è rimbalzato salendo a 54.8 da 54.1 del mese precedente (in cui aveva segnato un minimo da 18 mesi), al di sopra delle attese di 53.9 punti. A questo livello, l'indicatore rimane ben all'interno della "zona di comfort", coerente con una crescita del PIL dello 0.5% t/t nel secondo trimestre. L'accelerazione è stata trainata dal settore dei servizi, che, secondo il comunicato stampa del PMI, è tornato alla normalità dopo un numero insolitamente elevato di giorni festivi a maggio, mentre il manifatturiero ha risentito delle preoccupazioni sui dazi ed è sceso a un minimo su 18 mesi. Dal punto di vista nazionale, **l'attività del settore privato francese** si è rivelata più robusta del previsto in giugno, grazie all'andamento più solido delle attese del settore terziario, che ha compensato il lieve rallentamento del manifatturiero. Anche il **settore privato tedesco** ha messo a segno un rimbalzo dopo un rallentamento durato quattro mesi di fila, con la lettura flash del PMI composito, che include i settori manifattura e servizi che contano per oltre due terzi dell'economia tedesca, che è salita a giugno a 54.2 punti rispetto a 53.4 di maggio, quando aveva toccato il livello più basso da oltre un anno e mezzo.

Secondo l'Ufficio Federale di Statistica tedesco, i **prezzi a monte della filiera produttiva** del mese di maggio hanno segnato una crescita dello 0.5% su base mensile, in linea con l'osservazione precedente, battendo le stime degli analisti per una lieve diminuzione dello 0.4%. Su base annuale, invece, i prezzi sono saliti del 2.7%, in accelerazione rispetto al +2% registrato ad aprile, superando le aspettative del consenso che erano per un'espansione del +2.5%. La crescita è stata trainata principalmente dal forte incremento dei prezzi dell'energia, che hanno registrato una salita dell'1.3% su mese, con un incremento tendenziale del 5.5%.

Negli Stati Uniti, la pubblicazione del sondaggio condotto dalla **Fed di Filadelfia** ha indicato un inaspettato **peggioramento del sentiment tra le aziende del settore manifatturiero** del relativo distretto a giugno. Guardando alle singole componenti, le aziende intervistate hanno indicato una netta frenata della crescita degli ordini e dei prezzi pagati e ricevuti mentre, si è verificata una risalita della crescita delle consegne e della componente occupazionale. Le previsioni relative all'attività futura hanno evidenziato una flessione rispetto al mese di precedente, dovuta all'aumento dell'incertezza legata all'escalation delle tensioni sui dazi. Le **statistiche relative ai nuovi cantieri edilizi** a maggio sembrano indicare che l'attività di costruzione nel settore residenziale statunitense è in ripresa. Analizzando lo spaccato regionale, i cantieri si sono attestati in calo in tutte le principali regioni tranne in Midwest dove sono cresciuti del 62.2% m/m a 266 mila, mentre risultano in calo nelle regioni dell'Ovest (-4.1% m/m a 329 mila), del Sud (-0.9% m/m a 653 mila) e nel Nordest (-15% m/m a 102 mila). Le **statistiche sui nuovi permessi edilizi**, che anticipano di qualche mese l'apertura dei cantieri, hanno fornito segnali deludenti, registrando una diminuzione del 4.6%.

EUROPA

STATI UNITI

6 mercati

I dati relativi alle **vendite di case esistenti** di maggio hanno mostrato, per il secondo mese di fila, un lieve calo del numero di contratti conclusi, che continuano a essere frenati dalla scarsità delle unità in vendita e dal rialzo dei prezzi. A maggio il prezzo mediano ha segnato un incremento del 4.9% su base tendenziale. A fare da sostegno al mercato immobiliare è soprattutto il progressivo aumento dell'occupazione e dei salari e anche un costo d'indebitamento ancora piuttosto basso. Nel dettaglio, le compravendite hanno segnato un calo del -0.4% m/m deludendo le attese degli economisti che prevedevano un aumento.

STATI UNITI

In **Giappone**, a maggio la **bilancia commerciale** ha segnato un deficit di 578.3 miliardi di yen, in seguito all'avanzo del mese precedente, a fronte di attese per un deficit limitato a 205.2 mld. A livello tendenziale, l'export ha continuato a crescere a ritmo sostenuto, fornendo un segnale di tenuta della domanda globale, anche se le tensioni sulle politiche commerciali tra Cina e Stati Uniti potrebbero avere un impatto negativo sull'economia nipponica. Nel dettaglio, il valore dell'export è aumentato del 8.1% rispetto a maggio 2017, registrando un calo mensile del -1.0%. Contemporaneamente, anche le importazioni hanno realizzato una significativa accelerazione, evidenziando un tasso di espansione annuo del 14.0% in seguito al 5.9% a/a osservata ad aprile. Analizzando i volumi esportati, quindi al netto della variazione del cambio, si è registrato un incremento della crescita annua al 4.2%, in lieve calo dal 4.6% della lettura precedente, grazie all'incremento dei flussi verso i principali partner commerciali: Stati Uniti +6.8% da +7.1% a/a e Cina +10.5% da +7.8% a/a, mentre si sono contratti i volumi esportati verso l'Unione Europea a del -6.4% da +6.7% a/a.

GIAPPONE

IL PUNTO
sui mercati

eventi 7

CALENDARIO MACROECONOMICO

DATA	ORA	PAESE	DATO	PERIODO	ATTESO	PRECEDENTE
25-giu	10:00	GE	IFO Clima commerciale	Jun	101,8	102,2
25-giu	10:00	GE	IFO Aspettative	Jun	98	98,5
25-giu	10:00	GE	IFO \$time correnti	Jun	105,7	106
25-giu	16:00	US	Vendite case nuove	May	665k	662k
26-giu	16:00	US	Conf. Board Fiducia consumatori	Jun	127,5	128
27-giu	10:00	EC	Attività liquide M3 a/a	May	3,80%	3,90%
27-giu	10:00	IT	Economic Sentiment	Jun	--	104,7
27-giu	14:30	US	Ordini beni durevoli	May P	-1,00%	-1,60%
27-giu	14:30	US	Bilancia commerciale anticipo beni	May	-\$68.9b	-\$67.3b
28-giu	01:50	JN	Vendite al dettaglio m/m	May P	-0,90%	1,30%
28-giu	09:00	SP	CPI Armonizzato UE a/a	Jun P	2,30%	2,10%
28-giu	10:00	EC	ECB Publishes Economic Bulletin			
28-giu	11:00	EC	Fiducia economica	Jun	112	112,5
28-giu	11:00	IT	CPI Armonizzato UE a/a	Jun P	1,40%	1,00%
28-giu	14:00	GE	CPI Armonizzato UE a/a	Jun P	2,10%	2,20%
28-giu	14:30	US	PIL Annualizzato t/t	1Q T	2,20%	2,20%
29-giu	01:30	JN	Disoccupazione	May	2,50%	2,50%
29-giu	01:30	JN	Tokyo CPI sz prodotti freschi a/a	Jun	0,60%	0,50%
29-giu	01:50	JN	Produzione industriale m/m	May P	-1,00%	0,50%
29-giu	07:00	JN	Indice fiducia consumatori	Jun	43,8	43,8
29-giu	08:00	GE	Vendite al dettaglio m/m	May	-0,50%	2,30%
29-giu	08:45	FR	CPI Armonizzato UE a/a	Jun P	2,40%	2,30%
29-giu	09:55	GE	Tasso DESTAG richieste disoccupazione	Jun	5,20%	5,20%
29-giu	10:30	UK	PIL t/t	1Q F	0,10%	0,10%
29-giu	11:00	EC	CPI base a/a	Jun A	1,00%	1,10%
29-giu	11:00	EC	CPI stimato a/a	Jun	2,00%	1,90%
29-giu	14:30	US	Deflatore PCE a/a	May	1,90%	1,80%
29-giu	14:30	US	Reddito personale	May	0,40%	0,30%
29-giu	14:30	US	Spesa personale	May	0,40%	0,60%
29-giu	15:45	US	Direttori d'acquisto Chicago	Jun	60,5	62,7
29-giu	16:00	US	U. of Mich. Sentimento	Jun F	99,2	99,3
30-giu	03:00	CH	PMI manifatturiero	Jun	51,8	51,9

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.