

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 – 9 luglio 2018

BANCA ALETTI

2 mercati

PERFORMANCE DEGLI INDICI

(Valori al 6 luglio 2018 - variazioni dal 29 giugno al 6 luglio 2018)

	FTSE MIB	DAX30	EURO STOXX 50	EURO STOXX BANKS	EURO STOXX OIL&GAS
Valore	21.925,50	9.776,12	2.883,06	83,54	289,21
Var % sett	3,64%	2,29%	3,85%	-0,88%	8,37%

	EURO STOXX TELECOM	EURO STOXX UTILITIES	NASDAQ100	S&P500	NIKKEI225
Valore	296,40	292,39	7.207,33	2.759,82	21.788,14
Var % sett	4,50%	4,29%	2,37%	1,52%	-2,32%

IN EVIDENZA SUI MERCATI AZIONARI

Settimana positiva per i principali mercati azionari americani con l'S&P500 che realizza un incremento del +1.5% a 2759 punti sostenuto in particolar modo dal comparto Biotecnologico (+5.9%) e Farma (+2.8%). Sorprendente apertura degli US nei confronti dell'Ue, con la proposta riferita dall'ambasciatore US, di azzerare le tariffe sugli scambi di auto tra le due aree, con commenti positivi da parte della Cancelliera Merkel. Sul fronte macroeconomico, gli ordini all'industria per il mese di maggio hanno evidenziato un incremento dello 0.4% m/m dal precedente calo dello 0.4% e contro attese di invarianza dell'indice. Al netto della componente trasporti, l'aumento è stato del +0.7% m/m dal precedente +0.9% (rivisto da +0.4%). L'indice ISM composite non manifatturiero, a 59.1 a giugno ha battuto le stime di 58.3 ed è risultato in aumento dal precedente 58.6. Il Markit US composite PMI, lettura finale per giugno, a 56.2, è aumentato rispetto al 56 precedente. Lo stesso indice per il settore servizi è stato, a 56.5, in linea con attese e lettura precedente. Le richieste iniziali di sussidi di disoccupazione (sett. 30 giugno) a 222k si confrontano con attese di 215k, dato precedente di 211k e media a 4 settimane di 222.5k. Le minute del meeting Fed di giugno ne hanno evidenziato il giudizio positivo sulla solidità della crescita US e sulle attese di raggiungimento del target d'inflazione, non senza preoccupazioni sulla possibilità che durata e intensità della fase espansiva anticipi una rapida inversione.

Variazioni settimanali generalmente positive, la scorsa settimana, per i principali indici azionari europei, con l'unica eccezione del FTSE 100, sotto pressione per il complicarsi dell'iter del nuovo piano Brexit del PM May, che ha portato alle dimissioni del Segretario alla Brexit, Davis, durante il fine settimana. In materia di politica monetaria, alcuni esponenti BCE riterrebbero tardivo l'avvio a dicembre 2019 del percorso di incremento dei tassi d'interesse. Il consenso è attualmente orientato su dicembre, ma l'effettivo avvio potrebbe essere anticipato a settembre/ottobre. Quanto ai dati macro pubblicati in Eurozona, in leggero calo rispetto a 55.5 punti di maggio il PMI manifattura di giugno, pari a 54.9 (finale). Positivo il PMI Composite, in leggero aumento a 54.9, dal 54.1 di maggio e sostanzialmente in linea con le attese di 54.8. PMI Servizi 55.2 contro attese e dato precedente di 55.0. Stabili m/m le vendite retail a maggio, contro un calo marginale del mese precedente -0.1 e attese di +0.1% L'indice dei prezzi alla produzione è risultato per lo stesso mese in aumento del +0.8%, m/m rispetto a stime di +0.5% e dato precedente invariato. I valori tendenziali relativi sono +3%, +2.7% e +1.9%, rispettivamente. In Italia, Prometeia ha ridotto le stime di crescita del PIL 2018 a +1.2% dal precedente +1.4%, citando l'incertezza sull'implementazione delle misure economiche del "contratto dal governo" Lega-M5s. Anche S&P ha ridotto le stime del PIL italiano 2018 ora visto in crescita del +1.3% rispetto al precedente +1.5%, su "incertezze" circa la volontà del governo di proseguire nel consolidamento dei conti pubblici.

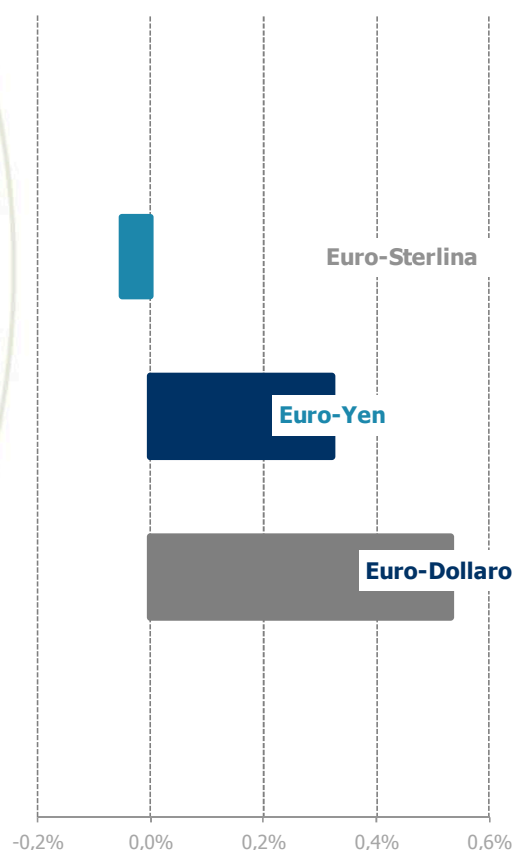
IN EVIDENZA SUL MERCATO DEI CAMBI

(Valori al 6 luglio 2018 - variazioni dal 29 giugno al 6 luglio 2018)

	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	EUR/JPY	EUR/HKD
Valore	1,1746	1,1626	0,8843	129,77	9,2168
Var % sett	0,53%	0,48%	-0,05%	0,32%	0,50%

La settimana che si è appena chiusa è stata dominata da un **moderato impulso ascendente dell'euro**, che ha condotto il cambio della moneta europea anche oltre la soglia di 1.17 rispetto al dollaro, sulle quote di colmo delle ultime tre settimane: bisogna, in effetti, ritornare allo scorso 14 giugno per ritrovare valori più elevati per la divisa comunitaria. Non muta, tuttavia, la configurazione di medio termine del moto, che resta improntata ad una figura di congestione piuttosto vistosa, attiva dalla fine dello scorso mese di maggio e racchiusa tra le quote di 1.1550 e 1.18, in cui predominano movimenti laterali e scarso orientamento direzionale. Valutato in una prospettiva di medio termine, dunque, a prescindere dall'estemporaneo apprezzamento delle ultime giornate, l'assetto dell'euro resta complessivamente alquanto depresso e la moneta unica fatica palesemente a risollevarsi dalle quote di minimo rispetto al dollaro sull'arco di tutto l'ultimo anno.

La diffusione dei verbali della Fed, nella tarda serata di giovedì, non ha infine aggiunto alcuna novità di rilievo allo scenario di cui gli investitori erano già consapevoli, che si sostanzia nella **prospettiva di una politica di graduale aumento dei tassi di interesse sullo sfondo della progressione costante dell'economia verso una condizione di pieno impiego**, risultando quindi scarsamente influente sui movimenti del mercato valutario. Più disteso, comunque, il clima con riferimento al rischio di guerra valutaria: lo yuan cinese, nelle due ultime sedute, ha interrotto la traiettoria di deprezzamento che lo aveva condotto ai minimi di sei mesi contro dollaro, oltre 6.70, offrendo timidi segnali di stabilizzazione tra 6.60 e 6.70. Sullo sfondo, permane in tensione il mercato delle materie prime, con il prezzo del petrolio costantemente a ridosso di quota 75 dollari per barile, prezzo corrispondente ai massimi da fine 2014, per le sollecitazioni impartite dal fronte iraniano.



4 mercati

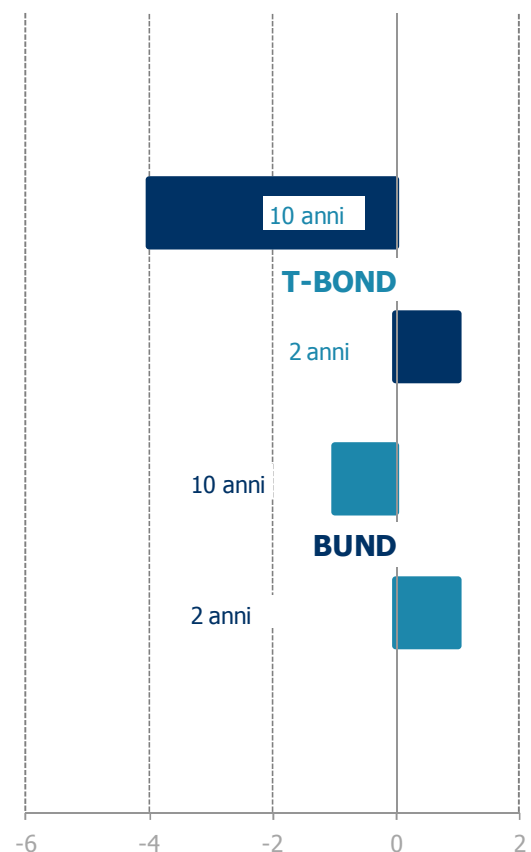
IN EVIDENZA SUI MERCATI OBBLIGAZIONARI

(Valori al 6 luglio 2018 - variazioni dal 29 giugno al 6 luglio 2018)

TITOLO	2 ANNI		5 ANNI		10 ANNI		30 ANNI	
	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP
Btp	0,83	14	1,84	11	2,72	3	3,44	-1
Bund	-0,66	1	-0,30	0	0,29	-1	1,00	-2
T-Bond	2,54	1	2,72	-2	2,82	-4	2,93	-6
Gilt	0,75	3	1,03	1	1,27	-1	1,71	-2
JGB	-0,13	-1	-0,12	-1	0,03	0	0,68	-3

Sul secondario, la prima settimana di luglio è stata caratterizzata un andamento pressoché piatto, ma dai **toni prevalentemente positivi per quanto riguarda le principali carte governative dei paesi di Eurozona.**

In particolare, si è assistito ad un inizio di settimana guidato dai timori legati alla crisi di governo in Germania, dopo che il ministro dell'Interno Seehofer aveva preannunciato l'intenzione di dimettersi, in scia alle profonde divergenze tra la sua linea politica, favorevole ad un approccio più duro sull'immigrazione, e quella proposta dalla cancelliera tedesca Merkel. Il rendimento del Bund decennale tedesco ha chiuso la settimana con una variazione al ribasso di -1.00bp, a 0.29%, registrando il massimo intraday giovedì a 0.34%. L'analoga scadenza italiana ha chiuso in rialzo di 3.50bp, a 2.72%, registrando il minimo intraday martedì a 2.59%, ancora fortemente condizionato dalle notizie che riguardano la politica interna, con il ministro dell'economia italiano Tria che ha confermato l'impegno del governo alla riduzione del rapporto debito/Pil, pur accennando alla possibilità di una revisione al ribasso della stima sul Pil 2018. In un'intervista rilasciata a Bloomberg, il ministro dell'economia Tria ha affermato che nei piani del governo i progetti su reddito di cittadinanza e flat tax procederanno di pari passo, e sono considerati provvedimenti necessari per supportare la crescita. Tuttavia, il ministro ha affermato che il cambio di rotta rispetto ai precedenti esecutivi non sarà tanto sul livello del deficit ma sulla composizione di entrate e uscite ovvero sul policy mix. Intanto sul fronte delle statistiche macroeconomiche, continuano i segnali di stabilizzazione sopraggiunti negli scorsi giorni sul ciclo economico dentro l'Unione Monetaria. La ripartenza degli ordini e della produzione in Germania, secondo i dati relativi al mese di maggio, hanno indicato un'accelerazione, lasciando supporre che le fabbriche della maggiore economia della zona euro stiano riguadagnando slancio dopo un inizio d'anno debole.



 MACROECONOMIA

L'economia nella zona euro sembra aver ripreso slancio nel mese di giugno, come indicato anche dalle statistiche finali del sondaggio PMI. Dopo quattro cali consecutivi, la stima finale dell'indice composito, considerato un barometro dell'attività dell'intero settore privato, è rimbalzato salendo a 54.9 punti da 54.1 del mese precedente (un decimo sopra la stima preliminare). L'accelerazione è stata trainata dal settore dei servizi, il cui indice è salito a 55.2, massimo da febbraio, rispetto a 53.8 di maggio, superando i 55.0 punti della stima del consenso. Al contrario, l'attività manifatturiera nella zona euro ha rallentato per il sesto mese consecutivo a giugno, scendendo ad un minimo da diciotto mesi, riflettendo i timori di un'ulteriore escalation delle tensioni commerciali internazionali. Il sondaggio svela crescenti preoccupazioni da parte delle aziende per gli effetti dei dazi e delle guerre commerciali e indica che le imprese si stanno preparando a possibili perdite nelle esportazioni. L'indice finale PMI relativo al settore manifatturiero si è affermato a 54.9 punti da 55.5 a maggio, appena sotto la stima flash di 55.0. Il sottoindice sulla produzione è sceso a 54.2 da 54.8 di maggio, toccando un minimo da novembre 2016.

Secondo l'indagine PMI, l'attività manifatturiera italiana ha segnato un'accelerazione nel mese di giugno, per la prima volta dopo quattro mesi consecutivi di discesa: l'indicatore si è affermato a 53.3 punti rispetto a 52.7 di maggio, con il sottoindice relativo ai nuovi ordini è salito a 53.2 dai 51.4 di maggio. Il PMI relativo al terziario ha segnato la migliore performance degli ultimi 4 mesi a giugno, salendo a 54.3 punti da 53.1 di maggio (attese pari a 53.3 punti). Anche l'indice composito, sintesi tra manifattura e terziario, è salito nella sua rilevazione preliminare a 53.9, un punto sopra il dato di maggio di 52.9 e attese per una salita a 53.2 punti.

Intanto negli Stati Uniti, nel mese di giugno, **l'attività industriale ha conservato ritmo di espansione ancora prossimo ai massimi degli ultimi quattordici anni**. L'indice ISM relativo alla manifattura si è attestato a quota 60.2, in rialzo di 1.5 punti sul mese precedente, sopra consenso (58.5). Analizzando il dettaglio, tutte le principali componenti dell'indagine mostrano un quadro straordinariamente vigoroso di corale espansione e pressione della domanda; solo gli indici relativi alle scorte si attestano appena sopra i 50 punti, indicando l'esistenza di colli di bottiglia nel processo produttivo. Da segnalare il valore eccezionalmente alto dell'indice dei prezzi pagati, a quota 76.8, prossimo al massimo pluriennale.

L'indice ISM non manifatturiero si è attestato a giugno a 59.1 punti dai 58.6 del mese precedente, superando le attese del mercato che erano per un calo fino a 58.3 punti. Guardando alle singole componenti, si nota un aumento dei principali sottoindici, in particolare di quelli relativi all'attività di business, ai nuovi ordini e agli ordini destinati all'export, che sono saliti rispettivamente da 61.3 punti a 63.9; da 60.5 a 63.2 punti e da 57.5 a 60.5 punti). L'indicatore che traccia l'andamento dei livelli occupazionali ha subito un lieve calo da 54.1 punti a 53.6 punti, così come quello sui prezzi, che è sceso da 64.3 a 60.7 punti.

EUROPA

STATI UNITI

6 mercati

L'employment report ha fornito dati ancora una volta nel complesso positivi nel mese di giugno. Secondo le statistiche diffuse venerdì dal Dipartimento del Lavoro gli occupati non agricoli sono aumentati di 213mila unità, contro aspettative di 195mila; contemporaneamente la rilevazione di maggio è stata rivista al rialzo a 244mila da 223mila stimato in precedenza. Il tasso di disoccupazione è salito a giugno al 4% dal 3.8%, quando aveva segnato un livello minimo da 18 anni, perché un maggior numero di persone ha deciso di entrare nel mercato del lavoro, spinte da maggiore fiducia.

Infine in Giappone, l'indagine trimestrale Tankan condotta dalla Bank of Japan nei mesi primaverili, ha evidenziato un **ulteriore indebolimento del clima di fiducia nella manifattura**, in linea con le tendenze in atto su scala globale. L'indice generale sulle condizioni correnti delle aziende manifatturiere di grandi dimensioni è sceso a 21 da 24 del primo trimestre, al di sotto del consenso di 22, rimanendo in ogni caso prossimo ai massimi dell'ultimo decennio (25 punti nell'ultimo periodo del 2017, quando aveva toccato il livello più elevato dal 2006). Tuttavia, segnali positivi sono arrivati dall'indicatore che sintetizza le previsioni per i prossimi mesi, salito di un punto rispetto al periodo precedente a 21. Per quanto riguarda le grandi imprese non manifatturiere, l'indagine ha rilevato un innalzamento dei giudizi sia in relazione alla situazione corrente (indice a 24 da 23), che alle aspettative (21 da 20). Inoltre, hanno sorpreso positivamente i piani di investimenti programmati dalle imprese di grandi dimensioni, che puntano ad un incremento del 13.6% nell'anno fiscale 2018 (che terminerà a marzo 2019), rispetto al 2.3% segnalato nel precedente sondaggio e al 9.3% atteso dal consensus.

GIAPPONE

IL PUNTO
sui mercati

eventi 7



CALENDARIO MACROECONOMICO

DATA	ORA	PAESE	DATO	PERIODO	ATTESO	PRECEDENTE
10-lug	03:30	CH	PPI a/a	Jun	4,50%	4,10%
10-lug	03:30	CH	CPI a/a	Jun	1,90%	1,80%
10-lug	08:00	JN	Ordini macchine utensili a/a	Jun P	--	14,90%
10-lug	08:45	FR	Produzione industriale m/m	May	0,60%	-0,50%
10-lug	10:00	IT	Produzione industriale m/m	May	0,90%	-1,20%
10-lug	10:30	UK	Produzione industriale m/m	May	0,50%	-0,80%
10-lug	11:00	GE	ZEW Sondaggio situazione corrente	Jul	78,80	80,60
10-lug	11:00	GE	ZEW Sondaggio aspettative	Jul	-17,80	-16,10
10-lug	11:00	EC	ZEW Sondaggio aspettative	Jul	--	-12,60
11-lug	01:50	JN	PPI A/A	Jun	2,80%	2,70%
11-lug	06:30	JN	Indice settore terziario m/m	May	-0,30%	1,00%
11-lug	14:30	US	PPI Domanda finale A/A	Jun	3,10%	3,10%
12-lug	08:00	GE	CPI Armonizzato UE a/a	Jun F	2,10%	2,10%
12-lug	08:45	FR	CPI Armonizzato UE a/a	Jun F	2,40%	2,40%
12-lug	11:00	EC	Prod industriale destag m/m	May	0,80%	-0,90%
12-lug	11:00	EC	Produzione industriale WDA a/a	May	2,10%	1,70%
12-lug	14:30	US	CPI a/a	Jun	2,90%	2,80%
12-lug	14:30	US	CPI Escl alimentari ed energia a/a	Jun	2,30%	2,20%
13-lug		CH	Bilancia comm	Jun	\$27.22b	\$24.92b
13-lug		CH	Esportazioni a/a	Jun	10,40%	12,60%
13-lug		CH	Importazioni a/a	Jun	22,20%	26,00%
13-lug	06:30	JN	Produzione industriale m/m	May F	--	0,00
13-lug	09:00	SP	CPI Armonizzato UE a/a	Jun F	2,30%	2,30%
13-lug	14:30	US	Indice prezzi importazioni a/a	Jun	--	4,30%
13-lug	16:00	US	U. of Mich. Sentimento	Jul P	98,20	98,20
13-lug	16:00	US	U. of Mich. Condizioni corr	Jul P	--	116,50
13-lug	16:00	US	U. of Mich. Aspettative	Jul P	--	86,30

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.