

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 – 16 luglio 2018

BANCA ALETTI

# 2 mercati

## PERFORMANCE DEGLI INDICI

(Valori al 13 luglio 2018 - variazioni dal 6 luglio al 13 luglio 2018)

	FTSE MIB	DAX30	EURO STOXX 50	EURO STOXX BANKS	EURO STOXX OIL&GAS
Valore	21.892,40	12.540,73	3.454,54	110,62	353,17
Var % sett	-0,15%	0,36%	0,18%	-2,24%	0,31%

	EURO STOXX TELECOM	EURO STOXX UTILITIES	NASDAQ100	S&P500	NIKKEI225
Valore	290,70	288,60	7.375,82	2.801,31	22.597,35
Var % sett	-1,91%	-1,30%	2,34%	1,50%	3,71%

## IN EVIDENZA SUI MERCATI AZIONARI

**Settimana complessivamente positiva per i mercati azionari americani**, con l'S&P500 sui massimi degli ultimi 4 mesi tornando a toccare il livello dei 2.800 punti, sull'attenuarsi delle preoccupazioni per l'impatto sulla crescita economica Us dell'introduzione dei dazi sui beni importati dalla Cina a cui la principale economia asiatica ha risposto con altrettante imposizioni. Listini in rialzo nonostante invece le ulteriori minacce protezionistiche lanciate dal Presidente Trump che sembrerebbe avere l'intenzione di introdurre ulteriori tariffe su beni importati dalla Cina per un valore complessivo di \$200bn, con i mercati che tuttavia al momento valutano la possibilità che le economie interessate possano alla fine trovare un accordo. Equity invece non particolarmente preoccupato da un'eventuale accelerazione nel processo di aumento del costo del denaro da parte della Fed dopo la comunicazione dei dati relativi all'andamento dell'inflazione in Us nel mese di maggio che ha evidenziato un incremento dell'indice dei prezzi del +0.1% m/m in rallentamento dal precedente +0.2% e sotto le attese sempre pari al +0.2% con la variazione tendenziale del +2.9% dal precedente +2.8% sui massimi degli ultimi sei anni ma comunque in linea con le attese. Sul fronte societario ha intanto preso avvio la nuova stagione di comunicazioni di dati trimestrali con attenzioni concentrate su tre banche che hanno reso noti i dati di bilancio con risultati complessivamente contrastati. In particolare JpMorgan (+2.2% nella settimana) che ha superato le attese sul fronte sia dell'utile per azione che dei ricavi, Citigroup -0.2% invece ha deluso sul fronte dei ricavi mentre Wells Fargo -0.95% ha registrato risultati inferiori alle previsioni di consensus sia sul fronte dell'utile per azione che dei ricavi.

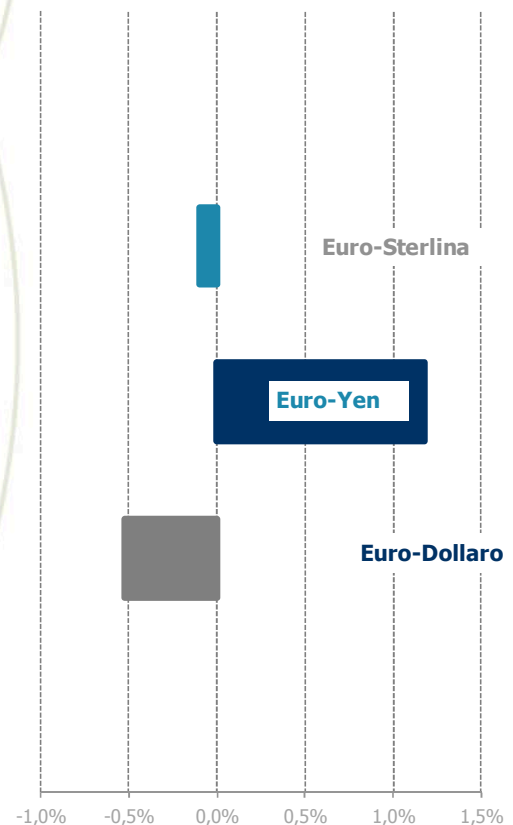
**Variazioni settimanali contrastate la scorsa settimana, per i principali indici azionari europei**, con Ibex e FtseMib, sotto pressione per le pesanti vendite di titoli dei settori Telecom e Utility, mentre l'attenzione si è globalmente concentrata sulla possibilità che tra due mesi, al termine del periodo previsto per le consultazioni pubbliche previste, vengano introdotte nuove tariffe US su ca. \$ 200 md di importazioni cinesi – comprendenti per la prima volta anche prodotti di consumo. Quanto ai dati macro pubblicati in Eurozona, l'indice Sentix per il mese di luglio è stato superiore al 9.3 di giugno, battendo, con 12.1 punti anche le attese - pari a 9 punti. Anche i dati sulla produzione industriale per il mese di maggio in Eurozona, in aumento del +1.3% m/m sono stati migliori rispetto al calo precedente del -0.8% e superiori alle attese di +1.2%. I valori tendenziali corrispondenti sono: +2.4%, +1.7%, +2.4%. Si tratta di un elemento decisamente positivo in quanto ha attenuato i timori che il rallentamento del PIL del primo trimestre sia stato l'avvio di un trend di indebolimento della crescita. Le nuove previsioni economiche della Commissione Europea hanno ridotto il PIL di Eurozona a +2.1% nel 2018 dal +2.3% precedente sullo "sfavorevole contesto esterno" e crescenti tensioni commerciali. Invariata la stima 2019 di +2%.

## IN EVIDENZA SUL MERCATO DEI CAMBI

(Valori al 13 luglio 2018 - variazioni dal 6 luglio al 13 luglio 2018)

	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	EUR/JPY	EUR/HKD
Valore	1,1685	1,1706	0,8834	131,30	9,1712
Var % sett	-0,52%	0,69%	-0,10%	1,18%	-0,49%

La pulsione rialzista che ha trainato l'euro su quote progressivamente più alte nel corso della settimana precedente si è spenta sull'arco dell'ultima ottava, quando la moneta unica ha ritracciato dai massimi in area 1.18 (picco dalla metà di giugno), per violare al ribasso anche il successivo livello di 1.17, con una traiettoria piuttosto netta e decisa in palese contrasto con il tono della dinamica precedente; **nella parte finale della settimana l'euro si è avvicinato ulteriormente alla soglia di 1.16.** E' difficile trovare una giustificazione di natura fondamentale per il movimento, ma un certo ruolo deve averlo giocato l'inatteso segnale di indebolimento del clima di fiducia dentro l'Eurozona. In effetti, i segnali di stabilizzazione della congiuntura nell'Unione dopo la protratta fase di indebolimento dei primi mesi dell'anno sono stati indeboliti da una lettura particolarmente deludente per l'indicatore ZEW, uno dei termometri del clima di fiducia degli investitori tedeschi. Il tracciato dell'indicatore non ha una aderenza elevata rispetto alla dinamica del prodotto in Germania, pur tuttavia coglie in certa misura i punti di svolta del ciclo, leggendo appunto il sentiment dei mercati. Il dato di luglio ha visto l'indicatore delle aspettative flettere da -16.1 a -24.7, in estensione alla già protratta fase declinante che lo ha condotto sino a segnare il nuovo minimo dal 2012. Certamente la lettura così debole è stata condizionata dalle crescenti tensioni finanziarie, che comunque in linea generale tendono ad indebolire la moneta unica rispetto al dollaro.

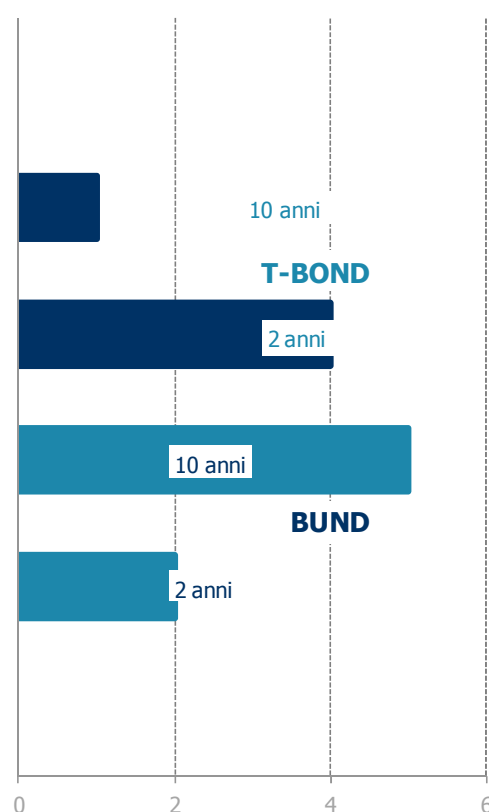


## IN EVIDENZA SUI MERCATI OBBLIGAZIONARI

(Valori al 13 luglio 2018 - variazioni dal 6 luglio al 13 luglio 2018)

TITOLO	2 ANNI		5 ANNI		10 ANNI		30 ANNI	
	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP
Btp	0,69	-15	1,70	-14	2,55	-16	3,44	0
Bund	-0,63	2	-0,31	-1	0,34	5	1,01	1
T-Bond	2,58	4	2,72	1	2,83	1	2,93	0
Gilt	0,74	-1	1,03	0	1,27	1	1,73	2
JGB	-0,13	0	-0,10	1	0,04	1	0,69	0

Sul secondario, **chiusura positiva nell'arco della passata settimana per quanto riguarda la carta governativa italiana**, che insieme agli altri periferici, ha sovraperformato il resto della zona euro, beneficiando anche delle parole del presidente della BCE Draghi dinanzi alla commissione Affari economici e monetari del Parlamento europeo. Durante l'audizione il presidente Draghi ha ribadito che la fine prevista degli acquisti di attività nette nel dicembre 2018 non significa che la politica monetaria cessi di essere espansiva, al contrario, dovrà continuare ad accompagnare l'espansione economica per qualche tempo, senza offrire alcun elemento innovativo sulla dinamica dei tassi di interesse. Draghi ha ostentato prudenza di fronte all'annuncio che l'Italia intende chiedere alla UE deroghe sostanziali in sfida alle regole sui conti pubblici e ha gettato acqua sul fuoco anche sui timori che la fine del quantitative easing possa avere un impatto pesante su un Paese ad alto debito come l'Italia. Secondo il numero uno della BCE occorre aspettare fatti concreti prima di esprimere un giudizio sulle politiche del nuovo governo italiano. Ad appesantire la carta governativa invece sono state le dichiarazioni del governatore di Banca di Francia e consigliere BCE, Francois Villeroy, durante una conferenza finanziaria a Parigi, che ha evidenziato come il primo aumento del costo del denaro da parte dell'Istituto centrale potrebbe avvenire al più presto nell'estate del 2019 se le condizioni di inflazione dovessero rendere necessaria questo tipo di decisione. Nell'ultimo consiglio di politica monetaria del 14 giugno la BCE aveva fatto riferimento alla prospettiva che i tassi restassero ai livelli attuali per lo meno "durante" l'estate del 2019, senza chiarire se questo lasciasse intendere che una qualsiasi decisione possa essere presa nel corso dell'estate o soltanto dopo.



## MACROECONOMIA

L'indice **Sentix**, uno dei numerosi termometri disponibili per cogliere la temperatura del ciclo dentro Eurozona, importante sia per la sua correlazione al clima di fiducia percepito dagli investitori finanziari, sia per la forte tempestività che ne caratterizza la diffusione, che consente di cogliere per tempo eventuali punti di svolta della congiuntura, nella rilevazione di luglio, ponendo fine a cinque mesi consecutivi di flessione, **si è attestato a quota 12.1, in forte aumento rispetto al 9.3 segnato nel mese precedente**, risultando al di sopra delle attese di consenso (9.0). La significativa distanza rispetto al valore di picco (32.9 registrato nella prima rilevazione del 2018) costituisce indicazione probante dello scarto accumulato dall'economia europea rispetto alla fase di colmo dell'espansione: l'intensità di crescita che si registrava intorno alla scavalco d'anno appare ormai fuori portata, sostituita da un più blando impulso di crescita che probabilmente contrassegnerà la restante parte del 2018. Peraltro, in un comunicato Sentix sottolinea che il rimbalzo è destinato ad essere temporaneo, soprattutto per effetto della guerra dei dazi tra Stati Uniti e il resto del mondo. Questo contesto enfatizza i rischi e le difficoltà con cui si confronta la BCE, chiamata a normalizzare la politica monetaria.

Con riferimento al mese di maggio la produzione industriale dell'Eurozona ha registrato un incremento dell'1.3% a maggio, superiore alle attese per una salita dell'1.2%. Ad aprile la produzione aveva registrato un calo del -0.8% m/m, rivisto di un decimo al rialzo rispetto alla stima preliminare. Su base annua, la produzione industriale della zona euro è aumentata del 2.4% rispetto all'1.7% segnato nel mese precedente. L'incremento del dato aggregato è stato prodotto dalla simultanea crescita di tutti i maggiori capitoli settoriali: i beni di consumo durevoli e non durevoli (entrambi +2.1% m/m da -2.1% e -1.1% rispettivamente), seguiti dai beni intermedi (+1.6%), dai beni strumentali (+0.7%) e dall'energia, che ha registrato un incremento dello 0.5%.

Negli Stati Uniti **i prezzi a monte della filiera produttiva a giugno sono cresciuti più di quanto previsto**, registrando un aumento dello 0.3% su mese, sia per l'indice generale sia per quello al netto di alimentari, energia e commercio, rispetto allo 0.2% atteso, segnale che le pressioni inflative stanno aumentando. La crescita dei prezzi energetici ha mostrato una frenata, attestandosi a 0.8% m/m dopo il balzo del 4.6% m/m segnato nel mese di maggio. Come reso noto dal dipartimento del Lavoro, su base annua, il dato è salito del 3.4%, il balzo maggiore dal novembre 2011. La componente "core" - quella depurata dalle componenti più volatili rappresentate dai prezzi dei beni alimentari ed energetici - è cresciuta dello 0.3% su base congiunturale e del 2.8% su base tendenziale.

EUROPA

STATI UNITI

# 6 mercati

L'inflazione generale al consumo ha registrato un modesto incremento pari allo 0.1% m/m, un decimo al di sotto delle attese del consensus e dell'aumento del mese precedente, con i prezzi dei beni alimentari in aumento dello 0.2% dalla variazione nulla di maggio, mentre la componente energetica ha registrato un calo di -0.3% rispetto al +0.9% registrato a maggio. La variazione a dodici mesi dell'indice generale dei prezzi al consumo ha confermato le attese, segnando una crescita del 2.9%, massimo da febbraio 2012, contro il 2.8% segnato nel mese precedente, rafforzando quei tratti di stabilità che lo hanno caratterizzato negli ultimi mesi, il che dovrebbe indurre la Federal Reserve a proseguire sulla strada di un graduale rialzo del costo del denaro. L'inflazione di fondo, escludendo le componenti più volatili quali alimenti ed energia è cresciuta dello 0.2% m/m, come nel mese precedente e in linea con le attese, portando il saggio annuo a 2.3%, massimo incremento da gennaio 2017, rispetto al 2.2% di maggio.

**La bilancia commerciale della Cina ha evidenziato a giugno un surplus di 41.61 miliardi di dollari, in deciso rialzo rispetto ai 2.23 miliardi di maggio** (dato rivisto dai precedenti 24.92 miliardi), contro attese per un miglioramento più contenuto con un avanzo commerciale di 27.72 miliardi di dollari. Le esportazioni sono balzate inaspettatamente dell'11.3% su anno, facendo meglio del +9.5% atteso, un incremento comunque inferiore a quello pari al 12.2% che si era registrato a maggio. Anche le importazioni sono salite a giugno, ma ad un passo inferiore alle attese del consensus, registrando un incremento annuo del 14.1% contro un +21.3% stimato dal mercato (26% a maggio). **L'avanzo commerciale nei confronti degli Stati Uniti è salito a un record storico a giugno**, sottolineando lo squilibrio al centro di una guerra commerciale tra le due maggiori economie del mondo. L'avanzo commerciale con gli Stati Uniti si è attestato a 28.97 miliardi di dollari, con le esportazioni salite a 42.62 miliardi dollari, ad un passo annuo del 12.6% dal 11.6% di maggio.

CINA

IL PUNTO  
sui mercati

# eventi 7



## CALENDARIO MACROECONOMICO

DATA	ORA	PAESE	DATO	PERIODO	ATTESO	PRECEDENTE
------	-----	-------	------	---------	--------	------------

17-lug	03:30	AU	RBA July Meeting Minutes			
17-lug	10:30	UK	ILO Tasso disoccupazione 3 mesi	May	4,20%	4,20%
17-lug	11:00	IT	CPI Armonizzato UE a/a	Jun F	1,50%	1,50%
17-lug	15:15	US	Produzione industriale m/m	Jun	0,50%	-0,10%
17-lug	15:15	US	Manifattura (SIC) produzione	Jun	0,50%	-0,70%
17-lug	16:00	US	NAHB indice edilizia abitativa	Jul	69	68
18-lug	10:30	UK	CPI a/a	Jun	2,60%	2,40%
18-lug	11:00	EC	CPI base a/a	Jun F	1,00%	1,00%
18-lug	11:00	EC	CPI a/a	Jun F	2,00%	1,90%
18-lug	14:30	US	Nv costruzioni abitative	Jun	1322k	1350k
18-lug	14:30	US	Nuove costruzioni abitative m/m	Jun	-1,90%	5,00%
18-lug	14:30	US	Permessi edilizi	Jun	1328k	1301k
18-lug	14:30	US	Permessi edilizi m/m	Jun	2,00%	-4,60%
18-lug	20:00	US	U.S. Federal Reserve Releases Beige			
19-lug	01:50	JN	Bilancia comm	Jun	¥531.2b	-¥580.5b
19-lug	01:50	JN	Esportazioni a/a	Jun	7,00%	8,10%
19-lug	01:50	JN	Importazioni a/a	Jun	5,30%	14,00%
19-lug	10:30	UK	Vendite al dett incl carburante auto	Jun	0,20%	1,30%
19-lug	10:30	UK	Vendite al dett incl carburante auto	Jun	3,60%	3,90%
19-lug	14:30	US	Nuove richieste disoccupazione	Jul 14	220k	214k
19-lug	14:30	US	Philadelphia Fed fiducia commerciale	Jul	21,50	19,90
20-lug	01:30	JN	CPI nazle sz prodotti freschi a/a	Jun	0,01	0,01
20-lug	01:30	JN	CPI naz esc cibi freschi, energia A/A	Jun	0,40%	0,30%

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.