

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 – 23 luglio 2018

BANCA ALETTI

2 mercati

PERFORMANCE DEGLI INDICI

(Valori al 20 luglio 2018 - variazioni dal 13 luglio al 20 luglio 2018)

	FTSE MIB	DAX30	EURO STOXX 50	EURO STOXX BANKS	EURO STOXX OIL&GAS
Valore	21.794,60	12.561,42	3.460,03	110,11	348,73
Var % sett	-0,45%	0,16%	0,16%	-0,46%	-1,26%

	EURO STOXX TELECOM	EURO STOXX UTILITIES	NASDAQ100	S&P500	NIKKEI225
Valore	287,08	288,86	7.350,23	2.801,83	22.697,88
Var % sett	-1,25%	0,09%	-0,35%	0,02%	0,44%

IN EVIDENZA SUI MERCATI AZIONARI

Settimana complessivamente positiva per i principali mercati azionari americani concentrati sui risultati societari trimestrali e sulla prima testimonianza di metà anno del Presidente Fed sulla politica monetaria. In particolare Powell ha evidenziato come un graduale processo di aumento del costo del denaro sia in questo momento adeguato considerando la solida espansione dell'economia Us nel primo semestre dell'anno con la politica fiscale che è attesa contribuire moderatamente alla crescita nell'arco del 2018. Sul fronte commerciale un eventuale aumento delle tensioni alimentarebbe rischi al ribasso per i mercati globali e per la stabilità finanziaria con le valutazioni ancora elevate per alcuni assets. Vi sarebbe dunque la possibilità di vedere continuare questa era di crescita stabile se l'istituto centrale prenderà le decisioni opportune in quanto con una politica monetaria appropriata il mercato del lavoro resterà solido e l'inflazione resterà vicino al 2% per diversi anni. La Fed dovrebbe dunque non aumentare i tassi in modo particolarmente accentuato o troppo rapidamente da indebolire la crescita. Sul fronte societario entra nel vivo la stagione della comunicazione dei dati di bilancio trimestrali e al momento hanno reso noti i risultati il 17% delle compagnie appartenenti all'indice dell'S&P500 con una sorpresa complessiva sull'utile per azione del +4.8% e del +1.3% sui ricavi con un progresso rispetto all'anno precedente del +22.8% e sui ricavi del +10.2%.

Variazioni settimanali contrastate la scorsa settimana, per gli indici azionari europei, con Ibex, FtseMib e Cac40 negativi a causa del proseguire delle pressioni su Telecom e Media, di cali dei comparti Materie Prime e Oil & Gas, ed ulteriori preoccupazioni sul commercio estero ed in particolare sulla possibilità di tariffe di ca. il 20% sulle auto importate negli US dalla Ue. Quanto ai dati macro pubblicati in Eurozona, piuttosto rarefatti, non ci sono state sorprese con il dato finale dell'inflazione di giugno, rivista al ribasso nella componente core al +0.9% dal preliminare +1%. Pubblicate in settimana le stime aggiornate di crescita in Eurozona del Fondo Monetario Internazionale, rivista al ribasso per il 2018 dal +2.4% (pubblicato ad aprile) al +2.2%, mentre la stima 2019 è ora +1.9% da +2%. Attenzione anche alla Brexit, con la diffusione da parte della Commissione Europea di un comunicato che sollecita preparativi per l'uscita della GB dalla Ue in carenza di accordo. Il nuovo ministro incaricato di Brexit (dopo l'uscita di Davis in dissenso rispetto al nuovo piano presentato dal PM May) ha incontrato giovedì scorso il suo omologo Ue, Barnier, mentre è anche circolata un'indiscrezione secondo la quale l'Ue possa estendere anche "significativamente" il termine per la conclusione dei negoziati Brexit - per evitare le incertezze legate ad un'uscita priva di regole concordate.

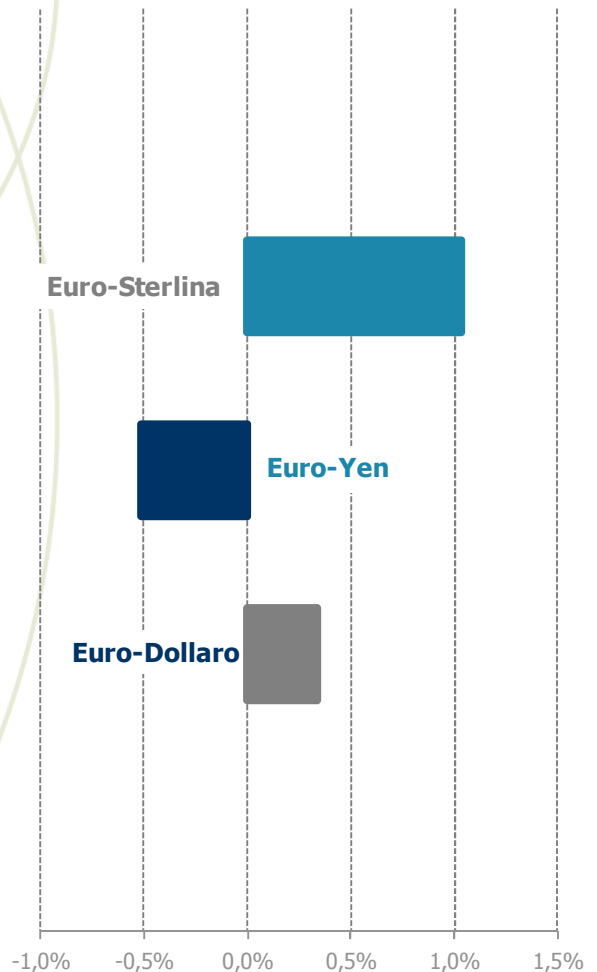
IN EVIDENZA SUL MERCATO DEI CAMBI

(Valori al 20 luglio 2018 - variazioni dal 13 luglio al 20 luglio 2018)

	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	EUR/JPY	EUR/HKD
Valore	1,1724	1,1631	0,8925	130,63	9,1876
Var % sett	0,33%	-0,65%	1,03%	-0,51%	0,18%

La pulsione rialzista che aveva trainato il dollaro su quote progressivamente più alte nel corso della settimana precedente si è spenta sull'arco dell'ultima ottava. La prima parte della settimana è stata nel complesso positiva per il dollaro che, oltre a beneficiare di un flusso di dati macroeconomici costantemente positivi, a conferma del tono congiunturale decisamente elevato per la massima economia mondiale, è stato sostenuto anche dalle parole pronunciate dal Presidente della Fed Powell di fronte al Congresso, che hanno alimentato le aspettative che la banca centrale sia intenzionata a procedere con l'aumento graduale dei tassi di interesse. Nel corso della giornata **di giovedì il dollaro ha toccato un massimo nei confronti dell'euro a 1.1575, corrispondente al picco da fine giugno.** Tuttavia questa intonazione positiva per il biglietto verde si è del tutto invertita nell'ultima seduta della scorsa settimana, dopo le dichiarazioni di Trump a commento della politica monetaria di Powell. In un'intervista alla CNBC Trump - rompendo la tradizione secondo cui i presidenti degli Stati Uniti non commentano l'operato della Banca Centrale americana, il cui mandato prevede l'indipendenza dall'esecutivo -, ha apertamente affermato che non approva il modo in cui la Fed sta gestendo la politica monetaria. Di riflesso, **l'euro è salito di nuovo sopra quota 1.17 dollari, riportando una variazione settimanale del +0.33% sul biglietto verde.**

Da segnalare inoltre che **la sterlina ha registrato un indebolimento contro le principali controparti**, con il cross EUR/GBP che si è riportato sopra la quota 0.89 (variazione settimanale dell'1.03%), risentendo, oltre che delle tensioni politiche interne legate alla Brexit, anche della pubblicazione degli ultimi dati macro. L'inatteso calo della spesa dei consumatori a giugno, così come i dati inaspettatamente deboli sull'inflazione e sulla crescita salariale, hanno contribuito a ridurre ancora di più le probabilità di un aumento dei tassi ad agosto da parte della Banca d'Inghilterra.



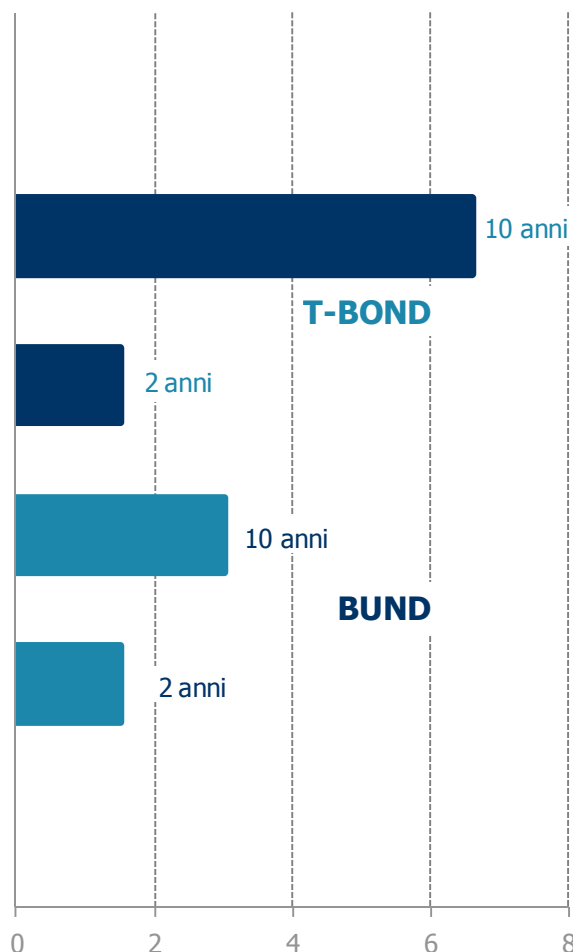
(Valori al 20 luglio 2018 - variazioni dal 13 luglio al 20 luglio 2018)

TITOLO	2 ANNI		5 ANNI		10 ANNI		30 ANNI	
	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP
Btp	0,60	-9	1,65	-5	2,59	4	3,44	0
Bund	-0,62	2	-0,28	3	0,37	3	1,04	3
T-Bond	2,59	2	2,76	4	2,89	7	3,03	9
Gilt	0,74	-1	0,99	-4	1,23	-4	1,69	-4
JGB	-0,12	1	-0,11	0	0,04	-1	0,69	0

Sul secondario, la settimana si è chiusa al **ribasso per i principali titoli governativi dell'Eurozona**, con l'obbligazionario italiano che, almeno per quanto riguarda il tratto a breve della curva, ha sovraperformato il resto dell'area.

La **carta italiana** ad inizio settimana è stata sostenuta dalla conferma avvenuta il venerdì precedente da parte dell'agenzia Dbrs del rating a 'BBB (high)' con outlook stabile, alla luce del graduale miglioramento dei fondamentali economici e finanziari. Inoltre, l'agenzia canadese ha detto di considerare improbabile che le deviazioni dagli attuali target fiscali legati alla nuova agenda politica possano indebolire in modo significativo la sostenibilità del debito pubblico. Sul fronte rating, è arrivata anche la conferma di Fitch al proprio giudizio sulla Spagna, ad 'A-' con outlook stabile. La settimana è proseguita all'insegna della volatilità, che ha colpito i governativi italiani soprattutto mercoledì, dopo l'uscita della notizia che la clearing house londinese Lch ha alzato i margini sui titoli di Stato italiani, sulle scadenze che vanno dai 3 mesi ai 10 anni e sui Cct, e venerdì, sulla scia delle indiscrezioni secondo cui ci sarebbero state delle tensioni tra il Ministro dell'Economia Tria e i vice-premier Di Maio e Salvini riguardo le nomine ai vertici di Cassa Depositi e Prestiti, e tedesco in allargamento di 1 bp a 222 bp. Nonostante un parziale recupero in seguito alla smentita di Di Maio, la carta italiana ha chiuso la settimana in calo, con il differenziale di rendimento tra tassi decennali italiano.

Il **decennale tedesco** ha chiuso la settimana con una variazione al rialzo di 3.00bp, a 0.37%, registrando il massimo intraday lunedì a 0.38%. Il decennale italiano ha chiuso in rialzo di 3.80bp, a 2.59%, registrando il minimo intraday mercoledì a 2.46%.



Negli Stati Uniti, il **sondaggio condotto dalla Fed di Filadelfia** ha indicato un miglioramento del sentiment tra le aziende del settore manifatturiero del relativo distretto a luglio. L'acuirsi delle tensioni sui dazi ha apportato effetti negativi sull'indice previsionale relativo all'attività dei prossimi sei mesi, che si è indirizzato su un moderato trend decrescente dallo scorso aprile.

L'indice 'Empire State' elaborato dalla Fed di New York, che misura l'andamento dell'attività manifatturiera nella relativa area, è calata a luglio a 22.6 punti da 25.0 di giugno. Dallo spaccato si nota una fisiologica correzione delle principali sotto-componenti in seguito ai dati diffusamente positivi del mese precedente. L'indice sulle aspettative a sei mesi, dopo due mesi di forte rimbalzo in seguito al ampio calo a marzo, ha segnato un'altra correzione a luglio come conseguenza dell'acuirsi dell'escalation della guerra dei dazi che torna a pesare sulle prospettive di attività delle imprese nella seconda parte dell'anno.

Nel mese di giugno **l'attività industriale** ha evidenziato una crescita superiore alle attese in seguito alla flessione congiunturale del mese precedente indicando uno scenario di fondo improntato a vistosa resilienza del comparto. La produzione cresce a ritmo tendenziale robusto, pari al 3.8%, corrispondente ai massimi dal 2014, secondo un passo quasi doppio rispetto alla media dell'intero periodo post-recessione. Le **vendite al dettaglio** hanno mostrato un rallentamento della crescita per il mese di giugno, aumentando dello 0.5% m/m, perfettamente in linea con le stime degli analisti. L'aspetto più impressionante del rapporto è stato l'ampia revisione al rialzo a maggio, il che suggerisce che vi sono rischi al rialzo per una più ampia ripresa dell'attività economica nel secondo trimestre, anche se la traiettoria congiunturale è stata instabile, dopo un inizio d'anno fiacco. Le statistiche relative ai **nuovi cantieri edilizi** a giugno hanno mostrato una flessione del 12.3% m/m (in calo a 1173 mila unità annue) correggendo solo in parte l'ampio rialzo di maggio.

Dal fronte macroeconomico **i prezzi al consumo** in Giappone hanno accelerato leggermente nel mese di giugno. **L'inflazione core** è infatti cresciuta dello 0.8% a livello annuale a giugno, restando però ben distante dal target della Banca centrale nipponica al 2%. Una delle misure preferite dalla BoJ dell'inflazione sottostante, che esclude i prezzi sia dei generi alimentari freschi sia quelli dell'energia, è invece salita dello 0.2% su base tendenziale. L'indice generale dei prezzi al consumo ha segnato un aumento annuo dello 0.7%, uguale all'incremento del mese precedente. Su base mensile, l'aumento degli indici headline e al netto di alimentari freschi è stato di 0.1% m/m, spinto dalla componente energetico. **L'indice "core-core"** ha corretto invece di -0.1% m/m, con riduzioni diffuse a molte categorie di beni e ai servizi. I dati devono risultare particolarmente deludenti per la BoJ in quanto il rialzo è stato quasi per intero dovuto ai costi energetici. Questo potrebbe costringere l'istituto centrale a rivedere di nuovo verso il basso le previsioni di inflazione a fine luglio.

STATI UNITI

GIAPPONE

6 mercati

Dopo tre rilevazioni consecutive al 6.8% su base annua, nel secondo trimestre il **tasso di crescita del Pil cinese** si è abbassato al 6.7%, in linea con le attese e ancora superiore all'obiettivo del 6.5% stabilito dal governo (medesimo valore fissato anche per il 2017 superato dal dato effettivo del 6.9%, prima accelerazione del tasso medio annuo dal 2010). Per quanto riguarda le statistiche congiunturali di giugno, la produzione industriale ha registrato un'espansione del 6.0% su anno, il tasso di crescita più basso da oltre un biennio, al di sotto delle attese di 6.5%, possibile segnale dell'impatto negativo dell'attrito commerciale con gli Stati Uniti sulla crescita economica del paese. Le vendite al dettaglio il mese scorso hanno visto un incremento del 9% su anno, in linea con il consensus, in accelerazione rispetto al +8.5% della rilevazione precedente. Si rimane tuttavia su valori di espansione piuttosto contenuti rispetto alla media storica.

CINA

IL PUNTO
sui mercati

eventi 7

CALENDARIO MACROECONOMICO

DATA	ORA	PAESE	DATO	PERIODO	ATTESO	PRECEDENTE
23-lug	16:00	EC	Fiducia al consumo	Jul A	-0,7	-0,5
23-lug	16:00	US	Vendite case esistenti	Jun	5,45m	5,43m
23-lug	16:00	US	Vendite case esistenti m/m	Jun	0,30%	-0,40%
24-lug	02:30	JN	Nikkei Giappone PMI Manif	Jul P	--	53
24-lug	09:00	FR	Markit PMI manifatturiero Francia	Jul P	52,5	52,5
24-lug	09:00	FR	Markit PMI Servizi Francia	Jul P	55,7	55,9
24-lug	09:00	FR	Markit PMI Composto Francia	Jul P	54,7	55
24-lug	09:30	GE	Markit/BME PMI manifatturiero Germania	Jul P	55,5	55,9
24-lug	09:30	GE	Markit PMI Servizi Germania	Jul P	54,5	54,5
24-lug	09:30	GE	Markit/BME PMI Composto Germania	Jul P	54,8	54,8
24-lug	10:00	EC	Markit PMI manifatturiero Eurozona	Jul P	54,6	54,9
24-lug	10:00	EC	Markit PMI Servizi Eurozona	Jul P	55	55,2
24-lug	10:00	EC	Markit PMI Composto Eurozona	Jul P	54,7	54,9
24-lug	15:00	US	FHFA Indice prezzi case M/M	May	0,40%	0,10%
25-lug	10:00	GE	IFO Clima commerciale	Jul	101,5	101,8
25-lug	10:00	GE	IFO Aspettative	Jul	98,3	98,6
25-lug	10:00	GE	IFO Stime correnti	Jul	104,8	105,1
25-lug	16:00	US	Vendite case nuove	Jun	670k	689k
25-lug	16:00	US	Vendite case nuove m/m	Jun	-2,80%	6,70%
26-lug	08:00	GE	GfK Fiducia consumatori	Aug	10,7	10,7
26-lug	08:45	FR	Fiducia al consumo	Jul	98	97
26-lug	09:00	SP	Disoccupazione	2Q	15,80%	16,74%
26-lug	10:00	IT	Economic Sentiment	Jul	--	105,4
26-lug	13:45	EC	BCE Tasso rifinanziamento principale	Jul 26	0,00%	0,00%
26-lug	14:30	US	Bilancia commerciale anticipo beni	Jun	-\$67.1b	-\$64.8b
26-lug	14:30	US	Ordini beni durevoli	Jun P	2,80%	-0,40%
26-lug	14:30	US	Beni durevoli sz trasporti	Jun P	0,50%	0,00%
27-lug	01:30	JN	Tokyo CPI sz prodotti freschi a/a	Jul	0,70%	0,70%
27-lug	07:30	FR	PIL t/t	2Q A	0,30%	0,20%
27-lug	08:45	FR	Spesa al consumo m/m	Jun	0,60%	0,90%
27-lug	12:30	RU	Tasso chiave	Jul 27	7,25%	7,25%
27-lug	14:30	US	PIL Annualizzato t/t	2Q A	4,10%	2,00%

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.