

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 – 3 settembre 2018

BANCA ALETTI

2 mercati

PERFORMANCE DEGLI INDICI

(Valori al 31 agosto 2018 - variazioni dal 24 agosto al 31 agosto 2018)

	FTSE MIB	DAX30	EURO STOXX 50	EURO STOXX BANKS	EURO STOXX OIL&GAS
Valore	20.269,47	12.364,06	3.392,90	104,16	355,70
Var % sett	-2,28%	-0,25%	-1,01%	-2,30%	-1,41%

	EURO STOXX TELECOM	EURO STOXX UTILITIES	NASDAQ100	S&P500	NIKKEI225
Valore	278,84	277,26	7.654,55	2.901,52	22.865,15
Var % sett	-2,91%	-1,45%	2,26%	0,93%	1,17%

IN EVIDENZA SUI MERCATI AZIONARI

Settimana a due velocità per i mercati azionari americani, in avvio di settimana sostenuti dall'accordo trovato tra Us e Messico sul fronte commerciale che prevede un aumento della produzione locale di auto e che avrebbe dovuto portare anche ad un coinvolgimento del Canada, al momento non avvenuto, per sostituire così completamente il Nafta e ancora sulla scia delle parole pronunciate al simposio di Jackson Hole da parte del presidente della Fed Powell che ha evidenziato come l'istituto centrale sarebbe pronto a fare tutto il necessario se l'inflazione dovesse muoversi materialmente al rialzo o al ribasso o se ci dovesse essere la minaccia di una situazione di crisi. Ha contribuito al rialzo dei principali indici Us anche la revisione al rialzo del Pil del Q2'18 rivisto al +4.2% dal preliminare +4.1% facendo meglio del consensus che invece era posizionato per una revisione al ribasso al +4%. Dopo che S&P500 e Dow Jones hanno così registrato nuovi massimi storici l'equity Us ha ritracciato nelle seduta di giovedì penalizzato dai commenti del Presidente Us Trump che sarebbe pronto ad andare avanti con il piano di imporre nuovi dazi sull'importazioni cinesi per un valore complessivo di \$200bn. L'annuncio dell'introduzione potrebbe essere dato nella settimana attuale mentre l'entrata effettiva in vigore potrebbe essere implementata più avanti nel tempo. I beni oggetto di imposizione dovrebbero essere beni di consumo ma sarebbero esclusi prodotti chiave come smartphones e abbigliamento. Per la Ue sempre il Presidente Trump ha commentato che l'eliminazione dei dazi sulle auto proposta dalla Ue non sarebbe una concessione sufficiente per risolvere i problemi degli scambi commerciali tra le due aree.

Settimana complessivamente negativa per i principali mercati azionari europei con le performance particolarmente in ribasso dei listini di Milano e Madrid con le preoccupazioni che riguardano principalmente i conti pubblici in dell'Italia con il Ministro dell'economia Tria in Cina che ha provato a rassicurare i mercati affermando come il debito dell'Italia sia sostenibile e che nei prossimi mesi quando saranno chiari i programmi di governo, lo spread dovrebbe rientrare. Smentite anche le indiscrezioni secondo cui esponenti del governo italiano si sarebbero mossi per chiedere alla Bce un nuovo piano di supporto per il debito pubblico italiano. A sostenere parzialmente invece i listini, la comunicazione del dato relativo all'indice Ifo tedesco che per il mese di agosto ha evidenziato una ripresa a 103.8 punti da 101.7 superando le attese pari a 101.8 punti con la componente delle condizioni correnti a 106.4 punti da 105.4 e oltre attese pari a 105.3 punti e infine componente delle aspettative in progresso a 101.2 punti dai precedenti 98.2 e contro attese pari a 98.4 punti in aumento così per la prima volta dallo scorso novembre e al ritmo più forte degli ultimi 5 anni grazie probabilmente alla percepita distensione delle tensioni sul fronte commerciale tra Us e Ue e a livello globale. Infine listini preoccupati dall'evoluzione delle trattative per la Brexit, con il negoziatore Barnier che ha affermato come la Ue stia considerando anche la prospettiva di un mancato accordo e che al momento non si può parlare di successo riguardo alle negoziazioni.

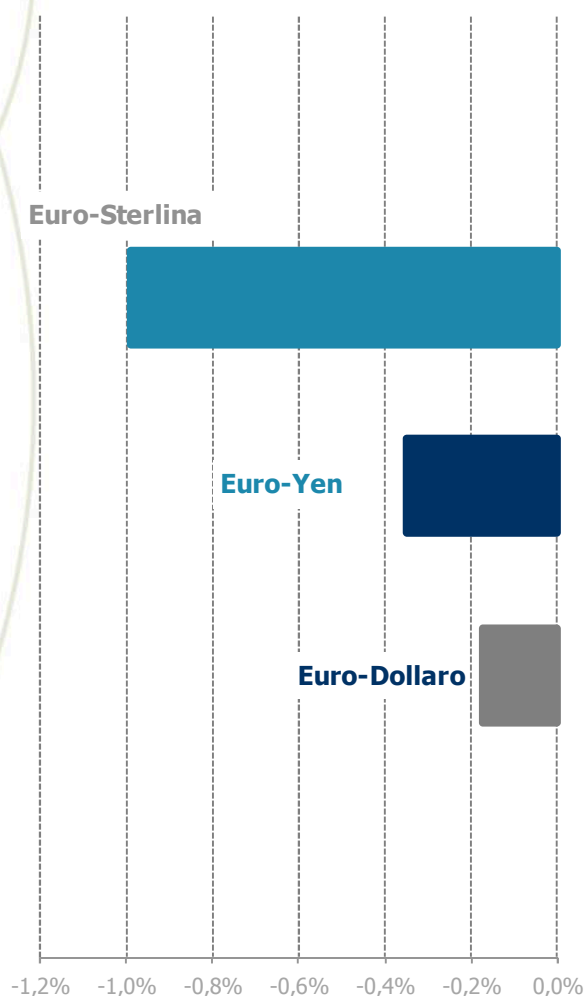
IN EVIDENZA SUL MERCATO DEI CAMBI

(Valori al 31 agosto 2018 - variazioni dal 24 agosto al 31 agosto 2018)

	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	EUR/JPY	EUR/HKD
Valore	1,1602	1,1242	0,8955	128,84	9,1058
Var % sett	-0,17%	-1,60%	-0,99%	-0,35%	-0,19%

La scorsa settimana si è aperta con un clima più disteso, che ha **penalizzato il biglietto verde**, dopo le **dichiarazioni meno hawkish del previsto** del numero uno della Fed a Jackson Hole e l'intervento della banca centrale cinese a supporto dell'economia. La discesa del dollaro, favorita dal clima di maggiore propensione al rischio, è proseguita anche martedì, in scia dell'annuncio del raggiungimento di un'intesa preliminare tra Stati Uniti e Messico per rivedere il trattato di libero scambio nordamericano (Nafta). Tuttavia, l'ottimismo sui mercati finanziari si è progressivamente smorzato nel corso dell'ottava, per via del riaccendersi delle preoccupazioni per l'escalation del conflitto commerciale tra Stati Uniti e Cina - con il presidente Trump che si è dichiarato pronto ad andare avanti con il piano di imporre nuovi dazi sull'import cinese per un valore complessivo di 200 mld di dollari - e per le tensioni generate dalla crisi in Argentina. Tra mercoledì e giovedì il peso argentino ha perso il 20% del suo valore nei confronti della divisa statunitense, per poi recuperare lievemente in chiusura di settimana, dopo che la Banca centrale ha portato dal 45% al 60% il suo tasso di riferimento. Da inizio anno il peso si è svalutato di circa il 50%, a causa della crisi di fiducia degli investitori e degli stessi argentini, in un contesto di elevata inflazione, pari a circa il 30%. Nel mese di giugno, l'Argentina ha trovato un accordo con il Fondo monetario internazionale per un prestito di 50 miliardi di dollari e martedì prossimo il direttore generale del Fondo monetario internazionale, Christine Lagarde e il ministro argentino delle Finanze, Nicolas Dujovne, si incontreranno per trattare su una accelerazione del piano di aiuti, come chiesto la settimana scorsa dal presidente del Paese, Mauricio Macri.

In questo contesto il cross euro-dollaro, dopo aver registrato un picco intraday martedì a 1.1733, ha progressivamente perso terreno, chiudendo la settimana poco sopra 1.16



4 mercati

IN EVIDENZA SUI MERCATI OBBLIGAZIONARI

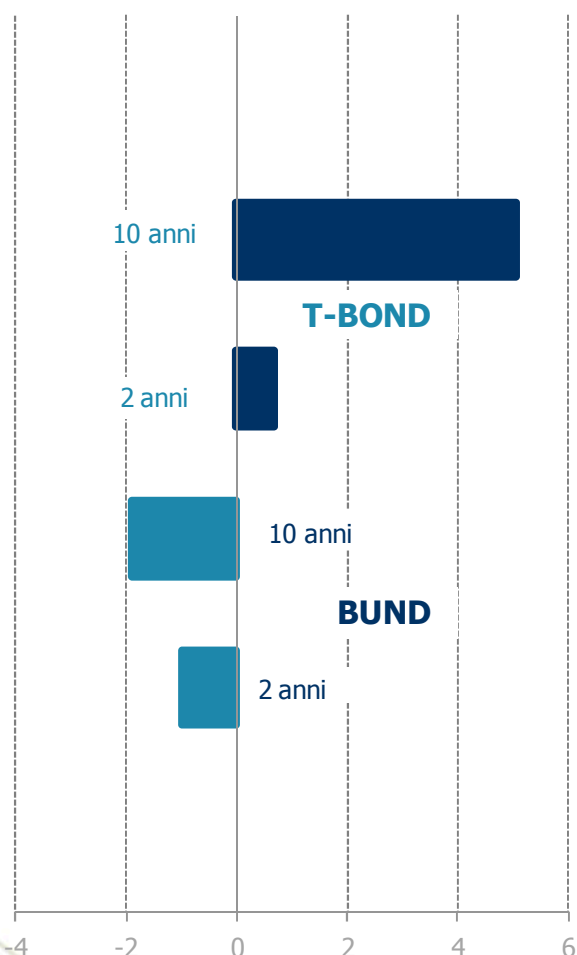
(Valori al 31 agosto 2018 - variazioni dal 24 agosto al 31 agosto 2018)

TITOLO	2 ANNI		5 ANNI		10 ANNI		30 ANNI	
	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP
Btp	1,47	24	2,57	18	3,24	8	3,81	12
Bund	-0,61	-1	-0,23	-1	0,33	-2	1,01	0
T-Bond	2,63	1	2,74	3	2,86	5	3,02	6
Gilt	0,73	1	1,04	2	1,43	15	1,77	1
JGB	-0,11	0	-0,08	0	0,11	1	0,85	1

Sul secondario la scorsa settimana si è chiusa in negativo per i titoli governativi della periferia di Eurozona, in particolare per la carta italiana, che ha sottoperformato il resto del comparto.

Sui BTP ha pesato l'attesa dei risultati delle aste di fine mese e del pronunciamento di Fitch sul rating sovrano che è avvenuto venerdì a mercati chiusi, con la conferma del giudizio 'BBB' ma un peggioramento dell'outlook da "stabile" a "negativo", ma soprattutto le tensioni politiche interne e l'incertezza relativa alle misure economiche che saranno varate dall'esecutivo in autunno, proprio mentre la Bce si appresta a terminare il suo piano di acquisti di titoli di Stato. Ad accendere il nervosismo sono state in particolare alcune esternazioni di esponenti del Governo, che hanno evocato l'eventualità di uno sfioramento del tetto del 3% nel rapporto deficit/Pil il prossimo anno. Nonostante le rassicurazioni del Ministro dell'economia Tria, intervenuto per precisare che il governo 'continuerà a ridurre il rapporto debito/Pil', e che le critiche al limite del 3% non porteranno necessariamente ad un suo superamento, i titoli italiani hanno chiuso in pesante ribasso, soprattutto sulle scadenze più a breve. Tria ha affermato inoltre che l'andamento dello spread tra BTP e Bund decennali 'si restringerà quando il governo chiarirà i suoi propositi per la Legge di Bilancio', spiegando che 'l'Italia non peggiorerà la situazione strutturale del debito che è pienamente sostenibile ed è su un sentiero di riduzione'.

In questo contesto, il tasso del Btp decennale ha toccato un picco a 3.246%, massimo da maggio 2014, per poi chiudere l'ottava poco sotto a 3.236%, in rialzo di 8 bp. Lo spread con la corrispondente scadenza del Bund è salito fino 291 punti base, livello più alto toccato da luglio 2013, allargandosi di 10 bp, con il rendimento del decennale tedesco che ha chiuso la settimana con una variazione al ribasso di -1.80bp, a 0.33%.



MACROECONOMIA

L'allentamento delle tensioni commerciali tra Ue e Stati Uniti, dopo l'incontro tra Trump e il Presidente della Commissione Europea Juncker a fine luglio, ha favorito una **ripresa del clima di fiducia tra le aziende tedesche**. L'indagine dell'istituto Ifo, che rappresenta il maggiore termometro del sentiment economico in Germania, ha evidenziato un miglioramento della fiducia superiore alle attese nel mese in corso: l'indice generale ha segnato il primo rialzo dallo scorso novembre, salendo a 103.8 punti dai 101.7 rilevati a luglio. Il dato ha battuto le stime degli economisti, che si aspettavano un incremento più lieve a 101.8. Nel complesso, i risultati dell'indagine Ifo rappresentano un segnale promettente per una solida attività economica nel resto dell'anno. Tuttavia, la possibile escalation della guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina potrebbe avere ricadute negative non solo sui due paesi, ma anche sull'economia mondiale, colpendo in particolar modo le imprese tedesche fortemente orientate all'export.

Il sondaggio effettuato dalla Commissione Europea, che chiude la tornata di indagini di agosto, ha confermato la prosecuzione della fase di ripresa nell'area euro, ma a passo più moderato. L'indice ESI (Economic Sentiment Index) si è attestato in ulteriore diminuzione a 111.6 punti dai 112.1 della lettura di luglio. La scomposizione settoriale dell'indagine ha evidenziato un peggioramento del clima di fiducia nei comparti manifatturiero (indice a 5.5 da 5.8 precedente) e dei servizi (14.7 da 15.3); ma un miglioramento nel commercio al dettaglio (1.7 da 0.3) e nelle costruzioni (6.4 da 5.4). Confermata in correzione la fiducia dei consumatori (lettura finale a -1.9 da -0.5).

L'indice dei prezzi al consumo di Eurozona ha sorpreso leggermente al ribasso, evidenziando una variazione tendenziale del 2%, contro le attese del consensus per una lettura stabile al 2.1%. La frenata è imputabile al ritmo di espansione lievemente più lento dei prezzi energetici (9.2% da 9.5% a/a).

Negli Stati Uniti, **la seconda stima del Pil ha evidenziato una crescita economica più sostenuta del previsto nei mesi primaverili**. Secondo i dati del Dipartimento del Commercio, il prodotto è infatti cresciuto del 4.2% in termini trimestrali annualizzati tra aprile e giugno: si tratta di un risultato leggermente migliore rispetto al 4.1% della prima lettura e della miglior performance dal terzo trimestre del 2014. La composizione della crescita ha subito poche variazioni rispetto alla stima precedente: in particolare, l'apporto dei consumi privati si è lievemente ridotto (a 2.55% da 2.69%), mentre i contributi degli investimenti fissi (1.07% da 0.94%), del canale estero (1.17% da 1.06%) e della spesa pubblica (0.41% da 0.37%) hanno evidenziato modeste revisioni al rialzo

EUROPA

STATI UNITI

6 mercati

Il sentiment delle famiglie statunitensi, secondo quanto rilevato dal sondaggio del Conference Board, ad agosto ha registrato un inaspettato miglioramento, sulla scia di una **valutazione più ottimistica delle condizioni economiche correnti e dell'outlook per i prossimi mesi**. L'indice generale è balzato a 133.4, massimo degli ultimi 17 anni, da 127.9 di luglio, mentre gli economisti si aspettavano un ribasso a 126.6. Entrambe le componenti principali dell'indagine hanno segnalato un miglioramento: l'indicatore sulla situazione attuale è salito a 172.2, massimo da dicembre 2000, da 166.1 della rilevazione precedente; l'indice delle aspettative per i prossimi 6 mesi è aumentato a 107.6, massimo dallo scorso febbraio, da 102.4. I dettagli del sondaggio hanno fornito un quadro decisamente favorevole per l'attività di consumo delle famiglie: è risultata in crescita infatti la percentuale di intervistati che si è dichiarata intenzionata, nell'arco del prossimo semestre, ad acquistare beni costosi quali case, automobili o grandi elettrodomestici. A sostenere questa tendenza, l'aumento dell'ottimismo riguardo la possibilità di ottenere incrementi salariali nei prossimi mesi.

STATI UNITI

IL PUNTO
sui mercati

eventi 7



CALENDARIO MACROECONOMICO

DATA	ORA	PAESE	DATO	PERIODO	ATTESO	PRECEDENTE
3-set	02:30	JN	Nikkei Giappone PMI Manif	Aug F	--	52,5
3-set	03:45	CH	Caixin Cina PMI manif	Aug	50,7	50,8
3-set	09:45	IT	Markit/ADACI PMI manifatturiero Italia	Aug	51,1	51,5
3-set	09:50	FR	Markit PMI manifatturiero Francia	Aug F	53,7	53,7
3-set	09:55	GE	Markit/BME PMI manifatturiero Germania	Aug F	56,1	56,1
3-set	10:00	EC	Markit PMI manifatturiero Eurozona	Aug F	54,6	54,6
3-set	10:30	UK	Markit UK PMI Manifattura destag	Aug	53,9	54
4-set	06:30	AU	RBA Tasso cash target	Sep 4	1,50%	1,50%
4-set	11:00	EC	PPI a/a	Jul	3,90%	3,60%
4-set	16:00	US	ISM Manifattura	Aug	57,6	58,1
5-set	02:30	JN	Nikkei Giappone PMI Servizi	Aug	--	51,3
5-set	03:30	AU	PIL destag t/t	2Q	0,70%	1,00%
5-set	03:45	CH	Caixin Cina PMI servizi	Aug	52,6	52,8
5-set	09:45	IT	Markit/ADACI PMI Servizi Italia	Aug	53,1	54
5-set	09:50	FR	Markit PMI Servizi Francia	Aug F	55,7	55,7
5-set	09:55	GE	Markit PMI Servizi Germania	Aug F	55,2	55,2
5-set	10:00	EC	Markit PMI Servizi Eurozona	Aug F	54,4	54,4
5-set	10:30	UK	Markit/CIPS PMI Servizi UK	Aug	53,9	53,5
5-set	11:00	EC	Vendite al dettaglio m/m	Jul	-0,10%	0,30%
5-set	14:30	US	Bilancia comm	Jul	-\$47.5b	-\$46.3b
5-set	16:00	CA	Bank of Canada Decisione sui tassi	Sep 5	1,50%	1,50%
6-set	08:00	GE	Ordini di fabbrica m/m	Jul	1,60%	-4,00%
6-set	09:30	SW	Tassi Riksbank	Sep 6	-0,50%	-0,50%
6-set	16:00	US	ISM Non-Manufacturing Index	Aug	56,9	55,7
7-set	01:30	JN	Consumo famiglie a/a	Jul	-0,80%	-1,20%
7-set	08:00	GE	Bilancia comm	Jul	19.5b	21.8b
7-set	08:00	GE	Prod industriale DESTAG m/m	Jul	0,20%	-0,90%
7-set	08:45	FR	Produzione industriale m/m	Jul	0,20%	0,60%
7-set	09:00	SP	Produzione industriale m/m	Jul	0,40%	-0,60%
7-set	10:00	IT	Vendite al dettaglio m/m	Jul	--	-0,20%
7-set	11:00	EC	PIL destag t/t	2Q F	0,40%	0,40%
7-set	14:30	US	Vzne salari non agricoli	Aug	191k	157k

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.