

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 – 17 settembre 2018

BANCA ALETTI

# 2 mercati

## PERFORMANCE DEGLI INDICI

(Valori al 14 settembre 2018 - variazioni dal 7 al 14 settembre 2018)

	FTSE MIB	DAX30	EURO STOXX 50	EURO STOXX BANKS	EURO STOXX OIL&GAS
Valore	20.885,40	12.124,33	3.344,63	106,89	355,01
Var % sett	2,14%	1,38%	1,56%	2,58%	3,03%

	EURO STOXX TELECOM	EURO STOXX UTILITIES	NASDAQ100	S&P500	NIKKEI225
Valore	272,50	276,69	7.545,50	2.904,98	23.094,67
Var % sett	0,11%	0,21%	1,55%	1,16%	3,53%

## IN EVIDENZA SUI MERCATI AZIONARI

**Settimana al di sopra della parità per i principali indici azionari americani** incoraggiati dalle indicazioni della possibilità di una ripresa delle trattative tra Us e Cina per tentare di risolvere la disputa commerciale sollevata dall'Amministrazione Trump, con il Presidente Us che tuttavia nel finale di settimana ha raffreddato gli entusiasmi. Infatti secondo Trump non vi sarebbe l'urgenza di concludere un accordo con la principale economia asiatica dando inoltre istruzioni di implementare le più volte minacciate tariffe su ulteriori beni importati dalla Cina per un valore di \$200bn. Aperto anche il fronte con il Giappone dopo che sempre il Presidente Trump ha commentato, riferendosi al surplus commerciale giapponese rispetto agli US, che Tokyo è consapevole del fatto che si tratta di un grosso problema. Listini sostenuti anche dai dati comunicati sul fronte dei prezzi in Us con l'inflazione che ha evidenziato l'assenza di particolari pressioni con la componente core dell'indice dei prezzi che ha registrato un aumento del +0.1% in rallentamento dal precedente e attese pari al +0.2% con la variazione tendenziale del +2.2% su livelli inferiori rispetto al precedente e attese pari al +2.4%. E anche l'indice dei prezzi alla produzione in Us al netto della componente alimentare e energia ha registrato una flessione dello 0.1% m/m dal precedente +0.1% e sotto le attese pari al +0.2% in negativo così per la prima volta quest'anno in conseguenza anche dell'apprezzamento del dollaro. In tema di politica monetaria, il governatore della Fed di Chicago, Charles Evans, ha dichiarato che il tasso ufficiale previsto per il 2019-2020 al 3%-3.5% è "moderatamente restrittivo" e coerente con un leggero calo della crescita ed un graduale incremento della disoccupazione. Per l'anno corrente Evans non sarebbe sorpreso di vedere la Fed aumentare il costo del denaro per complessive quattro volte.

**Settimana positiva per i principali mercati azionari europei**, soprattutto per effetto dell'invito rivolto dai vertici del governo US alla Cina per l'avvio di nuovi negoziati commerciali. L'invito è stato accolto positivamente dai mercati azionari, fino a venerdì, quando il Presidente Trump ha chiarito che le nuove tariffe su \$200 md di importazioni cinesi sarebbero state implementate in ogni caso. Generalmente deludenti i dati macro pubblicati per Eurozona. La produzione industriale a luglio ha registrato un calo del -0.8% m/m, invariato rispetto al dato al precedente (rivisto al ribasso da -0.7%) e inferiore alle attese di -0.5%. La variazione tendenziale diviene quindi negativa al -0.1% dal precedente +2.3% e delude rispetto al +1% atteso. Quanto alla politica monetaria, nessuna nuova decisione dal meeting BCE di giovedì, come atteso. Leggermene limare le previsioni di crescita per Eurozona (al 2% dal 2.1% nel 2018 e all'1.8% dal precedente 1.9% nel 2019) che incorporano solo gli effetti degli aumenti tariffari già applicati e non quelli minacciati. Invariata la forward guidance: i tassi di riferimento rimarranno invariati almeno fino alla fine dell'estate 2019 e comunque fino a quando sarà necessario.

## IN EVIDENZA SUL MERCATO DEI CAMBI

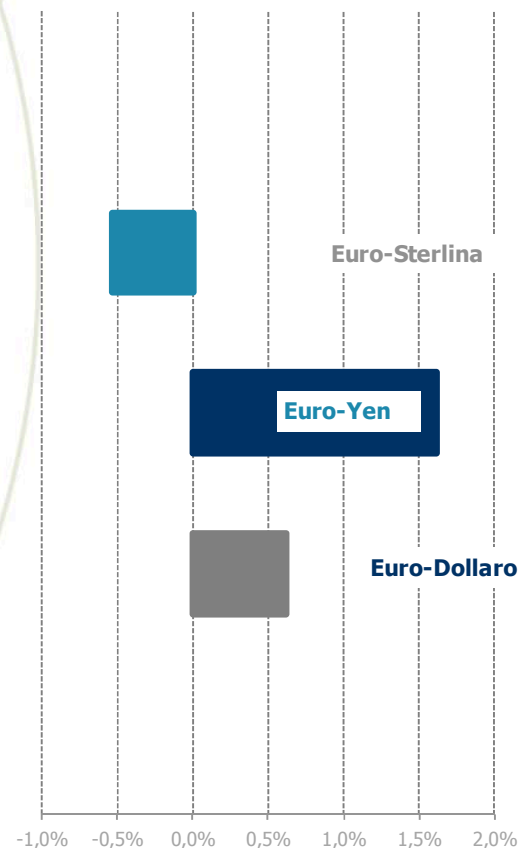
(Valori al 14 settembre 2018 - variazioni dal 7 al 14 settembre 2018)

	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	EUR/JPY	EUR/HKD
Valore	1,1625	1,1254	0,8895	130,29	9,1225
Var % sett	0,62%	0,49%	-0,53%	1,61%	0,56%

Le conclusioni del meeting della BoE, la banca centrale inglese, hanno prodotto **scarsi sommovimenti sulla sterlina**, a fronte di un quadro di policy invariato come da attese (tasso ufficiale invariato allo 0.75%, decisione unanime): la sterlina si è moderatamente apprezzata contro dollaro, verso 1.31/1.3120, ma **il movimento riflette prevalentemente la debolezza del dollaro ascrivibile ai dati di inflazione inferiore alle attese negli Stati Uniti** (2.7% ad agosto, da 2.9% di luglio), più che la forza della sterlina.

La sterlina sta comunque beneficiando della prospettiva di una Brexit più "facile" ed anche per questa spinta ha chiuso la settimana sui massimi di un mese e mezzo contro dollaro.

**L'euro si è invece rafforzato in modo apprezzabile contro dollaro in scia alla riunione della BCE.** Anche in questo caso il quadro di policy non ha subito modifiche, secondo le attese, ma la moneta europea ha beneficiato dei toni impiegati da Draghi nella conferenza stampa. Il punto chiave è stato quello in cui il presidente ha manifestato una confidenza rafforzata con riferimento alla convergenza dell'inflazione verso l'obiettivo del 2%, segnalando l'attesa per un rialzo della misura di fondo delle pressioni sui prezzi entro la fine dell'anno. Il cross eurodollaro ha toccato piuttosto agevolmente i livelli massimi di settembre in area 1.1720, nella fase di estensione massima, prima di ripiegare di nuovo verso 1.16, in scia al tono prorompente dei dati macro USA.



# 4 mercati

## IN EVIDENZA SUI MERCATI OBBLIGAZIONARI

(Valori al 14 settembre 2018 - variazioni dal 7 al 14 settembre 2018)

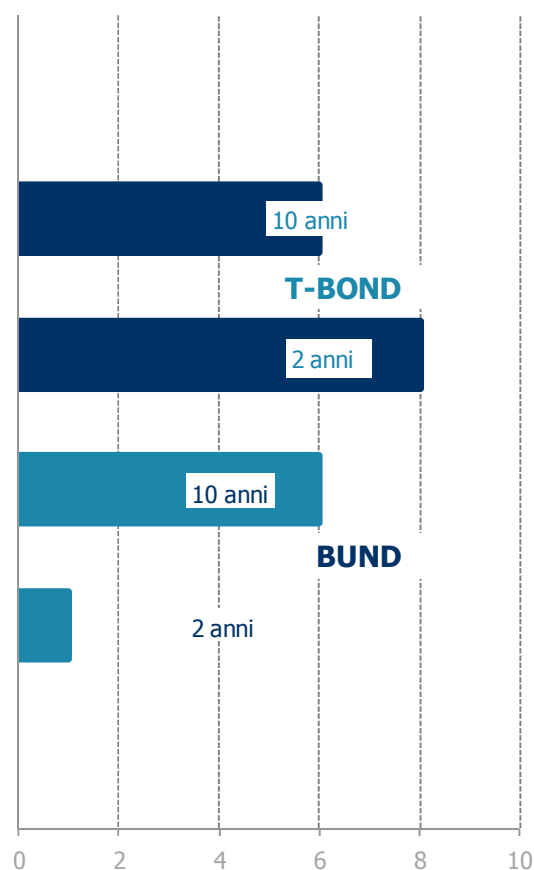
TITOLO	2 ANNI		5 ANNI		10 ANNI		30 ANNI	
	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP
Btp	0,86	-6	2,00	-7	2,98	-5	3,58	-1
Bund	-0,54	1	-0,13	5	0,45	6	1,11	5
T-Bond	2,78	8	2,90	8	3,00	6	3,13	3
Gilt	0,82	5	1,13	8	1,53	7	1,88	6
JGB	-0,10	0	-0,06	1	0,12	0	0,84	0

Sul secondario la scorsa settimana si è chiusa in positivo per **la carta italiana**, che **ha sovraperformato il resto del comparto dell'Eurozona**, con un movimento che prosegue a ritmo incostante da quasi due settimane. Le rassicurazioni dei vertici del Governo italiano sulla tenuta dei conti pubblici in vista della Legge di Bilancio e un report di Morgan Stanley che scommette sulla rivalutazione degli asset italiani hanno fatto risalire i BTP, riducendo il premio di rendimento Italia/Germania sul tratto decennale di 12 bp.

Come da attese, **il consiglio direttivo della BCE ha deciso di mantenere invariati i tassi di interesse** sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale, rispettivamente allo 0%, 0,25% e -0,4%.

Draghi ha osservato che i rischi per la crescita rimangono bilanciati malgrado le preoccupazioni relative a un crescente protezionismo, alla vulnerabilità nei mercati emergenti e alla volatilità dei mercati finanziari in crescita.

Per quanto riguarda la Bank of England e la Banca centrale turca, la prima ha lasciato fermo il costo del denaro e la seconda, entrando in contrasto con il presidente Erdogan, ha alzato i tassi dal 17,75% al 24%, più delle stime (pari al 21%), portando ad un recupero della lira turca sul dollaro. In questo contesto, il decennale tedesco ha chiuso la settimana con una variazione al rialzo di 6,30bp, a 0,45%, registrando il massimo intraday venerdì a 0,46%. Il decennale italiano ha chiuso in calo di -5,30bp, a 2,98%, registrando il minimo intraday martedì a 2,85%.



## MACROECONOMIA

La **frenata del ciclo dell'Eurozona** trova conferma dalle ripetute affermazioni provenienti dal ripiegamento degli indici qualitativi, alle quali si accompagnano i segnali di una congiuntura prospetticamente più fredda prodotta dai dati dell'economia reale. E' il caso dei numeri sulla produzione industriale in Eurozona di luglio, che hanno indicato un calo dell'output del -0.8% su base mensile e del -0.1% a livello annuale. Inoltre la lettura di giugno è stata rivista al ribasso da -0.7% a -0.8% su base mensile e da +2.5% a +2.3% a/a. La flessione del dato aggregato è stata prodotta dalla simultanea discesa dei capitoli settoriali dei beni di consumo durevoli e non durevoli (-1.9% m/m e -1.3% m/m rispettivamente) e dei beni intermedi (-0.8%). Hanno invece registrato una crescita i settori dei beni strumentali (+0.8%) e dell'energia (+0.7%). Per quanto riguarda le indagini qualitative di settembre, settimana scorsa sono stati pubblicati i risultati del sondaggio 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. L'indice principale dell'indagine si è attestato a quota 12.0 in calo rispetto alla lettura del mese precedente pari a 14.7, risultando sotto le attese di consenso (14.3): 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**.

EUROPA

Negli Stati Uniti, i dati hanno prodotto un **quadro decisamente incoraggiante dello stato di salute della massima economia mondiale**, certificando la persistenza di un impulso espansivo vigoroso, fondato su condizioni macroeconomiche solide sia dal lato della domanda, che da quello dell'offerta. Una batteria di dati ad ampio spettro ha quindi tratteggiato l'immagine di un sistema protagonista di un'accelerazione ciclica che non ha uguali nel panorama globale, del tutto eccentrico rispetto a quella prospettiva di rallentamento che abbraccia la più parte della congiuntura mondiale. Le vendite al dettaglio sono cresciute in agosto per un decimo di punto, un valore nominalmente inferiore alle aspettative del mercato (+0.4%); l'immagine si ricompone tuttavia secondo una prospettiva più corretta se si considera la possente revisione migliorativa apportata alle statistiche del mese precedente, con il dato di luglio rivisto al rialzo dallo 0.5% allo 0.7%. Il vigore della domanda è confermato anche dall'**esuberanza del clima di fiducia delle famiglie**, con l'indice dell'Università del Michigan balzato a settembre 100,8 da 96,2, massimo degli ultimi sei mesi, sostenuto dalla crescita simultanea delle aspettative e delle situazioni correnti. La produzione è aumentata ad agosto dello 0.4%, valore superiore al consenso (0.3%), dato assecondato dalla consistente revisione migliorativa della statistica di luglio da 0.1% a 0.4%.

STATI UNITI

# 6 mercati

Per quanto riguarda l'andamento dei **prezzi**, quelli **a monte della filiera produttiva ad agosto sono inaspettatamente calati**, per la prima volta dal febbraio 2017. Come reso noto dal dipartimento del Lavoro americano, i prezzi alla produzione sono scesi dello 0.1% su mese, sia per l'indice generale sia per quello al netto di alimentari ed energia, contro attese per un aumento di +0.2%. Su base annua il dato è salito del 2.8% rispetto al 3.3% del mese precedente. L'inflazione al consumo ad agosto ha registrato un incremento pari allo 0.2% m/m, (deludendo il consensus per una crescita dello 0.3%), con i prezzi dei beni alimentari in aumento dello 0.1%, mentre la componente energetica ha registrato un incremento dell'1.9%. La variazione a dodici mesi dell'indice generale dei prezzi al consumo ha segnato una crescita in rallentamento al 2.7%, rispetto a quella del 2.9% segnata nel mese precedente. Per quel che riguarda l'inflazione core, infine, la variazione è risultata dello 0.1% su base mensile e del 2.2% su base annua, rispetto ai precedenti 0.2% e 2.4%.

STATI UNITI

Nel mese di agosto **l'indice dei prezzi al consumo della Cina è salito del 2.3%, in aumento rispetto al dato precedente e alle aspettative pari al +2.1%**, confermando il rafforzamento dell'inflazione su base annua. La componente core è cresciuta del 2.0% su base annua. A livello mensile, il trend dell'indice dei prezzi al consumo è stato di un rialzo dello 0.7%, in seguito al +0.3% registrato a luglio. Reso noto anche l'indice dei prezzi a monte della filiera produttiva, in crescita su base annua del 4.1%, meglio del +4.0% atteso ma in rallentamento rispetto al +4.6% segnato a luglio. Su base mensile il trend è stato pari a +0.4%.

CINA

IL PUNTO  
sui mercati



# eventi 7



## CALENDARIO MACROECONOMICO

DATA	ORA	PAESE	DATO	PERIODO	ATTESO	PRECEDENTE
18-set	16:00	US	NAHB indice edilizia abitativa	Sep	66,00	67,00
19-set	01:50	JN	Bilancia comm	Aug	-¥483.2b	-¥231.9b
19-set	01:50	JN	Esportazioni a/a	Aug	5,20%	3,90%
19-set	01:50	JN	Importazioni a/a	Aug	14,50%	14,60%
19-set	10:30	UK	CPI a/a	Aug	2,40%	2,50%
19-set	14:30	US	Nv costruzioni abitative	Aug	1235k	1168k
19-set	14:30	US	Nuove costruzioni abitative m/m	Aug	5,70%	0,90%
19-set	14:30	US	Permessi edilizi	Aug	1310k	1303k
19-set	14:30	US	Permessi edilizi m/m	Aug	0,50%	0,90%
19-set		JN	BOJ Saldo politica tassi	Sep 19	--	-0,10%
19-set		JN	BOJ Rend target 10-an	Sep 19	--	0,00%
20-set	10:30	UK	Vendite al dett incl carburante auto	Aug	-0,20%	0,70%
20-set	10:30	UK	Vendite al dett incl carburante auto	Aug	2,30%	3,50%
20-set	14:30	US	Philadelphia Fed fiducia commerciale	Sep	15,80	11,90
20-set	16:00	US	Vendite case esistenti	Aug	5.38m	5.34m
20-set	16:00	US	Vendite case esistenti m/m	Aug	0,80%	-0,70%
21-set	01:30	JN	CPI nazle a/a	Aug	1,10%	0,90%
21-set	01:30	JN	CPI nazle sz prodotti freschi a/a	Aug	0,90%	0,80%
21-set	02:30	JN	Nikkei Giappone PMI Manif	Sep P	--	52,50
21-set	06:30	JN	Indice tutte attività industriali m/m	Jul	0,10%	-0,80%
21-set	08:45	FR	PIL t/t	2Q F	0,20%	0,20%
21-set	09:15	FR	Markit PMI manifatturiero Francia	Sep P	53,40	53,50
21-set	09:15	FR	Markit PMI Servizi Francia	Sep P	55,2	55,4
21-set	09:15	FR	Markit PMI Composto Francia	Sep P	54,60	54,90
21-set	09:30	GE	Markit/BME PMI manifatturiero Germania	Sep P	55,70	55,90
21-set	09:30	GE	Markit PMI Servizi Germania	Sep P	55,00	55,00
21-set	09:30	GE	Markit/BME PMI Composto Germania	Sep P	55,40	55,60
21-set	10:00	EC	Markit PMI manifatturiero Eurozona	Sep P	54,50	54,60
21-set	10:00	EC	Markit PMI Servizi Eurozona	Sep P	54,40	54,40
21-set	10:00	EC	Markit PMI Composto Eurozona	Sep P	54,50	54,50

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.