

La settimana dei mercati finanziari

Deutsche Bank Private Banking – 9 maggio 2016

Weekly Outlook

Performance Azionario	FTSE MIB	-4,07%	DAX Francoforte	-1,68%	CAC 40 Parigi	-2,88%	FTSE 100 Londra	-3,11%
	S&P 500	-0,40%	Nasdaq	-0,82%	Nikkei 225	-7,64%	MSCI Emerging Mkts	-4,15%
Performance Obbligazionario	BTP 1-3 anni TR	0,00%	BTP 3-7 anni TR	0,07%	BTP 7-10 anni TR	-0,03%	BTP 10+ anni TR	-0,58%
Total Return	Bund 1-3 anni TR	0,07%	Bund 3-7 anni TR	0,39%	Bund 7-10 anni TR	0,96%	Bund 10+ anni TR	2,52%
Rendimenti Obbligazionario	US Treasury 1-3 anni TR	0,11%	US Treasury 3-7 anni TR	0,33%	US Treasury 7-10 anni TR	0,50%	US Treasury 10+ anni TR	1,07%
Perf. Alternativo	EONIA	-0,33%	Euribor 3m	-0,26%	BOT 6m	-0,26%	BOT 1 anno	-0,15%
Perf. Valute	BTP 2 anni	-0,06%	BTP 5 anni	0,36%	BTP 10 anni	1,49%	Spread BTP-Bund 10 anni	1,35%
	Oro (USD/oncia)	-0,39%	Indice mat. Prime CRB	-2,55%	Petrolio Brent (USD/bar)	-5,73%	Hedge Fund HFRX	-0,75%
	Euro - Dollaro 1,1404	-0,41%	Euro - Sterlina 0,7904	0,86%	Euro - Franco CH 1,1091	-0,98%	Euro - Yen 122,1672	0,34%

Fonte: Bloomberg Finance LP. Chiusura dati al 08/05/2016 11:40

Il commento della settimana.

La stagione degli utili USA è ormai quasi totalmente conclusa e con essa dovrebbe archiviarsi il tracollo degli utili (-8,9% nel primo trimestre): secondo il nostro strategist sull'azionario USA, il prossimo trimestre dovrebbe beneficiare del recente aumento dei prezzi del petrolio e dell'indebolimento del dollaro.

Più in generale, i segnali macro e gli ultimi dati cinesi mostrano una stabilizzazione del quadro economico-finanziario: le prossime settimane saranno meno cariche di dati, ma sempre più fitte di eventi geopolitici critici.

Il dossier greco torna a Bruxelles

«L'Europa non potrà farsi in una sola volta, né sarà costruita tutta insieme; essa sorgerà da realizzazioni concrete che creino anzitutto una solidarietà di fatto». Con queste parole, l'allora ministro degli esteri francese Robert Schuman diede il via, il 9 maggio del 1950, al

lungo cammino che portò alla formazione dell'Unione Europea.

Questo 9 maggio del 2016, sessantasei anni dopo quella dichiarazione, si tiene a Bruxelles un Eurogruppo straordinario per studiare lo stato dell'arte del piano di salvataggio relativo alla Grecia.

Proprio da Atene è stato proposto un piano di 5,4 miliardi di nuovi tagli al fine di sbloccare una tranche di aiuti pari a circa 5 miliardi, parte del bailout di 86 miliardi annunciato lo scorso luglio. Il vero nodo è la ristrutturazione del debito greco, suggerita dal FMI e dal Vicecancelliere tedesco Sigmar Gabriel.

I dati USA riducono ulteriormente le probabilità di un rialzo dei tassi a giugno

La scorsa settimana sono stati pubblicati una serie di dati che aggiungono ulteriore colore sullo stato di salute dell'economia statunitense.

Dopo un primo trimestre particolarmente debole sul fronte dell'attività economica (il PIL è stato sostanzialmente piatto), cresce l'attenzione sui dati di aprile per capire il trend del secondo trimestre. I dati congiunturali pubblicati risultano in espansione, anche se di poco sopra la soglia del 50: in particolare l'indice ISM manifatturiero, che era sceso sotto la soglia del 50 nei primi mesi di quest'anno come non avveniva dal 2012, è tornato a scendere da 51,8 a 50,8.

Tuttavia, la motivazione dietro questo calo è in gran parte attribuibile ad un minor accumulo di scorte, il che potrebbe essere un buon segnale per i prossimi mesi.

L'indice ISM non-manifatturiero, invece, è cresciuto da 54,4 a 55,7 ad aprile, mostrando un buono stato di salute dei servizi negli

USA. Due facce della stessa medaglia, quindi: **manifatturiero e servizi tracciano un quadro moderatamente ottimista per il secondo trimestre, anche se non entusiasmante.**

L'Employment Report di aprile, dal canto suo, conferma questo quadro buono, ma non ottimo anche dal punto di vista del mercato del lavoro. Gli Stati Uniti hanno aggiunto 14,6 milioni di posti di lavoro nei 74 mesi dal picco della crisi finanziaria, di cui 160.000 nel mese di aprile. Gli analisti si aspettavano un numero maggiore (attorno alle 200.000 unità) ma, leggendo i dettagli, il calo è imputabile soprattutto a tre settori che avevano molto corso nel primo trimestre: costruzioni, vendite al dettaglio e settore governativo. Il settore delle vendite al dettaglio, ad esempio, aveva avuto un incremento netto di 157.500 nuovi posti nel primo trimestre, il maggiore aumento dal 1994, mentre parte del calo nel settore governativo riflette un piano di esuberi del servizio postale statunitense. Il tasso di disoccupazione resta stabile al 5%, ma cala il tasso di partecipazione che torna ai livelli di un anno fa (62,8%).

Insomma, il dato relativamente debole sui nuovi occupati – il più debole dallo scorso settembre – può essere giustificato dallo stato maturo dell'economia statunitense che non può costantemente aggiungere 200.000 posti di lavoro al mese e del resto l'aumento dei salari (+2,5%/anno) mostra una buona domanda di manodopera da parte delle società. Di certo, però, questo report non è forte al punto da spingere all'insù la probabilità di un rialzo dei tassi Fed a giugno: la probabilità si colloca ora all'8%, mentre la probabilità di un rialzo dei tassi entro dicembre è al 53%.



Detto altrimenti, il mercato sconta oggi un 47% circa di probabilità che quest'anno non vi sia alcun rialzo dei tassi Fed.

L'Eurozona cerca conferme del trend positivo registrato nel primo trimestre

Dopo essere cresciuta di uno 0,55% nel primo trimestre, l'economia in Eurozona sembra, in base alle indagini congiunturali di aprile, partire con il piede giusto anche nel secondo trimestre, se escludiamo una debolezza concentrata soltanto in Francia. Questa settimana leggeremo la seconda stima della crescita del PIL del primo trimestre, che include i dati di produzione industriale di marzo pubblicati sempre questa settimana.

I nostri indicatori ad alta frequenza preannunciano che assisteremo ad un riassetamento al ribasso della crescita del PIL: continuiamo a prevedere per quest'anno una crescita dell'1,5%.

Segnali di stabilizzazione (temporanea) in Cina

I dati cinesi pubblicati nella settimana continuano a rafforzare la tesi di un consolidamento – seppur temporaneo – della situazione macroeconomica e finanziaria:

l'indicatore PMI manifatturiero resta di poco sopra la soglia dell'espansione, mentre il subindicatore sui nuovi ordinativi (secondo miglior rialzo da ottobre 2014) ed il subindicatore sulle scorte preannunciano un quadro ottimistico a breve termine. Questa tesi è confermata dal **secondo aumento mensile delle riserve** (prima volta dopo il fortissimo calo registrato da giugno 2014 e soprattutto da settembre dello scorso anno), grazie anche a più stringenti controlli sulle fughe di capitale oltre ad una stabilizzazione del renminbi. Proprio sul tema della stabilizzazione del renminbi, lo scorso venerdì la Banca Centrale cinese ha reiterato il suo impegno nel report trimestrale di politica monetaria. Anche i dati sulla bilancia commerciale mostrano una stabilizzazione (export +4,1% in renminbi, -1,8% in dollari; surplus a 45,6 miliardi di dollari), ma il **contesto in Cina resta fragile se guardiamo al medio termine**.

Turbolenze in Brasile e Turchia

Con 15 voti a favore e 5 contro, il comitato speciale del Senato brasiliano ha confermato che è possibile procedere all'impeachment di Dilma Rousseff. Il voto del Senato è previsto questo mercoledì: **in presenza di una maggioranza semplice, Dilma Rousseff sarà sospesa dalla carica per 180 giorni ed affronterà un processo**, mentre due terzi del Senato (totale 81 membri) possono definitivamente approvare l'impeachment della "Presidenta".

Un altro Paese emergente in piena evoluzione politica è la Turchia, dove **il PM Davutoglu ha offerto le sue dimissioni**, chiamando una riunione straordinaria il prossimo 22 maggio del Partito AKP di cui è leader dall'agosto 2014.

Weekly Corner

La terra di Afrodite

Non molti sanno che "La nascita di Venere", o Afrodite, dipinta da Sandro Botticelli, è ambientata a Cipro. Crocevia di culture e luogo di nascita di Afrodite, Cipro deve il suo nome – secondo alcune fonti – al rame. Cipro è la terza isola per estensione, dopo Sicilia e Sardegna, del Mar Mediterraneo e Stato membro dell'UE dal 1° maggio 2004. Situada a sud della penisola anatolica (70 km), a breve distanza dalle coste del vicino Oriente (100 km) e a 500 km a nord dell'Egitto, confina con il territorio conteso della Repubblica turca di Cipro Nord e i territori sovrani del Regno Unito Akrotiri e Dhekelia.

Divenuta indipendente nel 1959, fu subito interessata da forti tensioni di carattere etnico, tanto che un colpo di Stato della maggioranza etnica greca fornì il destro alla Turchia d'intervenire militarmente, in base al Trattato di Zurigo e di occupare una porzione di territorio assai più grande di quella su cui viveva la minoranza etnica turca. In vista dell'adesione di Cipro all'Unione Europea, nell'aprile del 2004 si è svolto un referendum in cui i due gruppi etnici sono stati chiamati a pronunciarsi in merito alla riunificazione del paese.

Poiché l'esito di questa consultazione è stato negativo, **solo la parte greca dell'isola ha potuto aderire all'Unione Europea**. Ad oggi un cordone di sicurezza presidiato dall'ONU divide le realtà greche e turche dell'isola, tagliando nettamente in due le tradizioni linguistiche, culturali e religiose di Cipro.

L'arrivo dell'euro a Cipro nel 2007 ha introdotto un cambiamento per l'economia della nazione. **La diffusione della moneta unica europea è avvenuta solo nella parte meridionale dell'isola**. L'attuale moneta ha sostituito la vecchia valuta cioè la lira cipriota conosciuta anche come lira-sterlina di Cipro.

Purtroppo, nel 2013 Cipro dovette affrontare una grave crisi finanziaria che mise in ginocchio il sistema bancario locale. Una cattiva supervisione del settore aveva portato alcune banche ad assumere dimensioni sproporzionate rispetto alle proprie risorse: così facendo persero solidità. Inoltre il governo cipriota non si curò di contenere l'esposizione degli istituti creditizi verso la Grecia e quando quest'ultima ha decurtato del 50% il valore dei propri titoli di Stato, le banche dell'isola hanno subito ingenti perdite. Si sono resi necessari per Cipro gli aiuti dell'Eurogruppo che il 16 marzo 2013 ha approvato un piano di salvataggio che prevede un prestito di 10 miliardi di euro, a condizione che il governo vari un aggiustamento fiscale di 5,8 miliardi.

Il mese scorso, Sir Stelios Haji-Ioannou - fondatore di Easyjet nel 1995 all'età di 28 anni - ha organizzato un party presso i propri uffici londinesi, a cui hanno partecipato qualche

dozzina di influenti ed eminenti rappresentanti della comunità cipriota, con il chiaro scopo di spingere e promuovere la riunificazione dell'isola.

Imprenditore greco di nascita ma londinese di formazione culturale, Sir Stelios è noto per l'animo pugnace anche quando, in virtù del suo 38% di Easyjet, chiede a gran voce che venga aumentato il dividendo; ma l'impegno filantropico è - di certo - uno dei suoi lati meno noti. Secondo i dati di Company House, lo scorso anno la holding della compagnia area ha riportato un utile ante imposte di £ 7,65 milioni, versandone ben 2,5 alla sua Fondazione la quale - a mero titolo di esempio - ha versato £ 68.000 al WWF.

Sir Stelios, per sua stessa ammissione, deriva questa propensione dall'esperienza del padre che ha trascorso gli ultimi 10 anni su una carrozzella e che lo ha sempre spinto a tener conto delle difficoltà che altri meno fortunati devono affrontare per i propri impegni. Essere imprenditori significa anche occuparsi di questioni politiche come - appunto - il tema della riunificazione che - a detta di Sir Stelios - non è mai stata così vicina e per promuovere iniziative a tale riguardo ha indetto un "Prize"; accanto - quindi - ad iniziative filantropiche di vario genere come quella a favore dei migranti provenienti dalla Siria, denominata "Food from the Heart", Sir Stelios affianca quelle tese a sensibilizzare l'élite cipriota a Londra affinché si ponga fine alla divisione dell'isola, impegnandosi per la rinascita e lo sviluppo economico.

Fonti: Bloomberg Finance LP, Deutsche Bank AG.

Nessuna garanzia può essere data che qualsiasi previsione o obiettivo saranno raggiunti.



Informazioni importanti

©2014. All rights reserved. No further distribution is allowed without prior written consent of the Issuer. This information has been prepared by Deutsche Bank S.p.A. and is being delivered to the recipient on a confidential base by the Issuer for the sole purpose of providing information.

©2014. Tutti i diritti sono riservati. Non è permessa la distribuzione senza il previo consenso scritto dell'emittente. Queste informazioni sono state preparate da Deutsche Bank S.p.A. e sono divulgate su base confidenziale dall'emittente a solo scopo informativo.

Questo documento è stato elaborato da Deutsche Bank SpA esclusivamente a scopo informativo.

Il documento non ha carattere di offerta, invito a offrire, o di messaggio promozionale finalizzato all'acquisto, alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti/prodotti finanziari di qualsiasi genere.

Inoltre, esso non è inteso a raccomandare o a proporre una strategia di investimento in merito a strumenti finanziari. In particolare il presente documento non costituisce in alcun modo una raccomandazione personalizzata; lo stesso è stato predisposto senza considerare gli obiettivi di investimento, la situazione finanziaria o le competenze di specifici investitori.

Le informazioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute attendibili. Tuttavia Deutsche Bank SpA e le sue società controllanti, controllate e collegate, nonché i suoi amministratori, collaboratori e/o dipendenti non assumono alcuna responsabilità in relazione al presente documento né relativamente alle informazioni in esso contenute e non accettano alcuna responsabilità per eventuali errori od omissioni né potranno considerarsi responsabili per le eventuali perdite o danni di qualsivoglia natura che dovessero derivare dal fatto che si sia fatto affidamento su tale documento. Ciascun investitore dovrà pertanto assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo, tenuto conto delle sue caratteristiche e dei suoi obiettivi di investimento, e a tale scopo non dovrà basarsi, prioritariamente o esclusivamente, sul presente documento.

Deutsche Bank SpA non rilascia alcun parere in relazione alla situazione legale o fiscale dell'investitore. Si consiglia pertanto di consultare il proprio legale e/o consulente fiscale per verificare la propria situazione.

Le analisi e le stime contenute nel presente documento costituiscono valutazioni aggiornate alla data della sua produzione e possono essere soggette a variazioni senza preavviso né comunicazione. Si consiglia di effettuare una verifica con il proprio Relationship Manager per assicurarsi che le analisi conservino la loro validità.

Eventuali risultati passati riportati in questo documento non costituiscono un indicatore di risultati futuri. Pertanto Deutsche Bank S.p.A. non fornisce alcuna garanzia di realizzazione degli scenari prefigurati.

Società del Gruppo Deutsche Bank AG potrebbero (i) porre in essere transazioni in maniera non congruente con le opinioni riportate nel presente documento, (ii) negoziare in contropartita diretta le categorie di strumenti (o derivati collegati) menzionate nel presente documento e/o (iii) assumere posizioni di proprietà nelle categorie di strumenti (o derivati collegati) menzionati nel presente documento.

Il contenuto di questo documento non può essere modificato in alcun modo, né esso può essere copiato, trasmesso o distribuito senza l'approvazione preventiva scritta di Deutsche Bank SpA. Il presente documento, o copia o parti di esso, non possono essere portati, trasmessi ovvero distribuiti negli Stati Uniti, Canada, Australia e Giappone o ad alcuna persona ivi residente in tali o altri Paesi nel quale la diffusione sia consentita solo previa autorizzazione da parte delle competenti autorità. La distribuzione di questo documento in altre giurisdizioni può essere soggetta a restrizioni e pertanto le persone alle quali dovesse pervenire tale documento si dovranno informare sull'esistenza di tali restrizioni ed osservarle.

Fonti: Deutsche Bank S.p.A., Società del Gruppo Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance LP.

Note: i dati e i commenti sono aggiornati al 08/05/2016 se non indicato diversamente. Le informazioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute attendibili, tuttavia non è stata effettuata una verifica indipendente del contenuto di questo documento. Conseguentemente, nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita, né alcun affidamento può essere fatto riguardo alla precisione, completezza o correttezza delle informazioni e delle opinioni contenute in questo documento.

