

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 – 10 settembre 2018

BANCA ALETTI

# 2 mercati

## PERFORMANCE DEGLI INDICI

(Valori al 7 settembre 2018 - variazioni dal 31 agosto al 7 settembre 2018)

	FTSE MIB	DAX30	EURO STOXX 50	EURO STOXX BANKS	EURO STOXX OIL&GAS
Valore	20.447,70	11.959,63	3.293,36	104,20	344,56
Var % sett	0,88%	-3,27%	-2,93%	0,04%	-3,13%

	EURO STOXX TELECOM	EURO STOXX UTILITIES	NASDAQ100	S&P500	NIKKEI225
Valore	272,20	276,10	7.430,26	2.871,68	22.307,06
Var % sett	-2,38%	-0,42%	-2,93%	-1,03%	-2,44%

## IN EVIDENZA SUI MERCATI AZIONARI

**Settimana complessivamente negativa per i principali indici azionari americani** penalizzati in particolar modo dall'underperformance dei titoli tecnologici. Il tema degli scambi commerciali continua a influenzare i listini. Le attenzioni si sono concentrate sull'evoluzione delle trattative tra Us e Canada il cui ministro degli esteri ha definito costruttivi gli ultimi sviluppi anche se non è arrivato il perfezionamento di un accordo, e le minacce da parte del Presidente Trump di introdurre nuovi dazi sulle importazioni dalla Cina su beni per un valore complessivo di \$200bn (e Trump sarebbe pronto anche a rilanciare con dazi su ulteriori \$267bn di beni importati). Mercati non particolarmente impressionati dalla comunicazione dei dati nettamente migliori delle attese relativi agli indici Ism manifattura e non manifattura per il mese di agosto nettamente migliori delle attese. Quello manifatturiero infatti ha registrato il valore più elevato degli ultimi 14 anni. La settimana si è quindi conclusa con la comunicazione dei dati relativi all'andamento del mercato del lavoro nel mese di agosto in Us con la creazione di 201k nuovi posti di lavoro dai precedenti 147k (rivisto al ribasso dai precedenti 157k) superando così le attese pari a 191k. Il tasso di disoccupazione si è così attestato al 3.9% rimanendo stabile mentre il consensus prevedeva un calo al 3.8%. Hanno accelerato i salari che hanno evidenziato un incremento dello 0.4% m/m dal precedente aumento dello 0.3% e contro attese pari al +0.2% con la variazione tendenziale del +2.9% dal precedente e attese pari al +2.7% registrando così il livello più alto da giugno 2009 alimentando così le attese che la Fed aumenterà il costo del denaro ancora un'altra volta a dicembre dopo il rialzo ormai già scontato nel prossimo meeting del 26 settembre.

**Settimana negativa per i mercati azionari europei**, con l'unica eccezione di Milano, che ha beneficiato delle dichiarazioni rassicuranti del Presidente del Consiglio e del Vicepresidente Salvini, che hanno confermato l'intenzione di rispettare gli impegni assunti dal Paese, con chiaro riferimento al rapporto deficit/PIL. Secondo indiscrezioni di stampa, (Sole 24Ore) la manovra dovrebbe attestarsi tra Eur 25 e 30 md. Hanno appesantito i mercati anche le preoccupazioni sul commercio estero, con la prospettiva, non smentita dal governo US, di imposizione di ulteriori tariffe su importazioni cinesi per ca. \$200 md. Quanto alla politica monetaria, il presidente di turno Ue, l'austriaco Kurz, ha chiesto a ministri delle finanze e banchieri centrali di affrontare il tema del rialzo dei tassi d'interesse e le possibili implicazioni sulla stabilità finanziaria in Eurozona. Il membro BCE Mersch ha sottolineato che un eventuale conflitto tra stabilità finanziaria e stabilità dei prezzi vedrebbe quest'ultima prevalere fra i criteri di scelta per la politica monetaria, in base a quanto stabilito dai trattati. Su Brexit, si registra invece una posizione decisamente più conciliante da parte della Ue, che avrebbe, secondo incaricato il negoziatore capo Barnier chiudere un accordo con la PM britannica May, un atteggiamento decisamente conciliante rispetto al recente passato, che rivelerebbe la ferma intenzione di evitare la prospettiva di mancato accordo.

## IN EVIDENZA SUL MERCATO DEI CAMBI

(Valori al 7 settembre 2018 - variazioni dal 31 agosto al 7 settembre 2018)

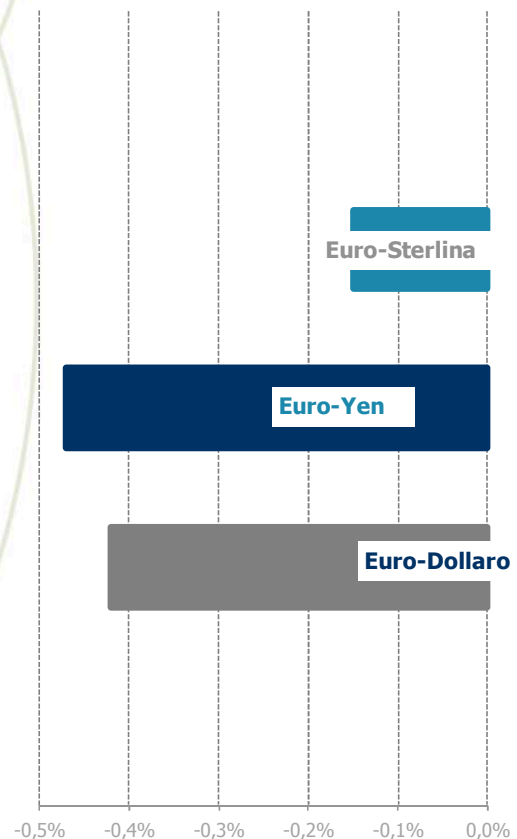
	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	EUR/JPY	EUR/HKD
Valore	1,1553	1,1200	0,8942	128,23	9,0719
Var % sett	-0,42%	-0,38%	-0,15%	-0,47%	-0,37%

Una settimana improntata ad una **evoluzione complessivamente tranquilla dei mercati valutari**, con movimenti in stretto range tesi per lo più a confermare le posizioni conseguite nelle sedute pregresse, ha subito una scossa piuttosto improvvisa e repentina nel tardo pomeriggio di mercoledì, quando si sono diffuse voci su una possibile mossa tedesca per favorire il raggiungimento di un accordo in tema di Brexit.

Lo spostamento dei termini del problema, che ha abbassato le probabilità di un "no deal" (uscita senza accordo) ha innescato un **apprezzamento istantaneo della sterlina**, ma la reazione dei mercati non è stata lineare, probabilmente perché la speculazione non è mai stata confermata; la direzionalità non è quindi stata elevata, ma la volatilità è cresciuta significativamente.

La moneta britannica si è proiettata in area 1.30, mentre contemporaneamente il tasso di cambio rispetto all'euro ha oscillato vistosamente, con ampiezza superiore alla figura, intorno a 0.90.

**Il cross eurodollaro**, dal canto suo, **ha viaggiato tra minimi a 1.1530 e massimi a 1.1660**, con direzionalità bassissima salvo un moderato cedimento dell'euro venerdì, in scia ai robusti dati americani sul mercato del lavoro.



# 4 mercati

## IN EVIDENZA SUI MERCATI OBBLIGAZIONARI

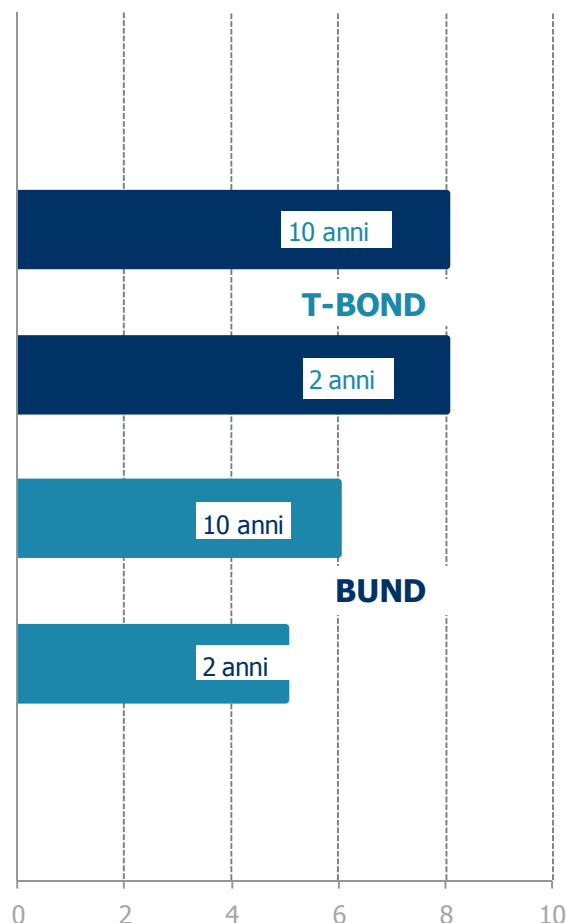
(Valori al 7 settembre 2018 - variazioni dal 31 agosto al 7 settembre 2018)

TITOLO	2 ANNI		5 ANNI		10 ANNI		30 ANNI	
	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP	REND. (%)	VAR BP
Btp	0,92	-54	2,07	-51	3,04	-20	3,59	-22
Bund	-0,55	5	-0,18	6	0,39	6	1,06	6
T-Bond	2,70	8	2,82	8	2,94	8	3,10	8
Gilt	0,76	3	1,05	1	1,46	3	1,81	4
JGB	-0,11	1	-0,07	1	0,11	1	0,85	0

### Sul secondario la scorsa settimana si è chiusa in positivo per i titoli governativi della periferia di Eurozona,

in particolare per la carta italiana, che ha sovraperformato il resto del comparto. Evidentemente più che prezzata dai mercati finanziari, la bocciatura dell'outlook sovrano decisa venerdì sera da Fitch - con la conferma del giudizio 'BBB' ma un peggioramento dell'outlook da "stabile" a "negativo" - ha innescato una serie di ricoperture, incoraggiate poi dai toni meno aggressivi del solito scelti dai protagonisti sulla scena politica per commentare le prospettive sui conti pubblici.

Il ministro dell'Economia, Giovanni Tria, durante il suo intervento davanti alla platea del workshop Ambrosetti di Cernobbio, ha inoltre affermato che "le tensioni sullo spread sono un problema ormai alle spalle, essendo passato agosto che è un mese pericoloso per la fluttuazione dei mercati finanziari", ha commentato. In questo contesto, il tasso del Btp decennale ha toccato un minimo mercoledì a 2.86%, per poi chiudere l'ottava in calo di -20.10 bp, a 3.04%. Lo spread con la corrispondente scadenza del Bund è salito fino 265 punti base, restringendosi di 26 bp, con il rendimento del decennale tedesco che ha chiuso la settimana con una variazione al rialzo di 6.10 bp, a 0.39%, registrando il massimo intraday mercoledì a 0.40%. Tra i Paesi periferici, il decennale spagnolo ha chiuso la settimana a 1.46%, in calo di -1.10bp, totalizzando da inizio anno una variazione di -11 bp, mentre il decennale portoghese ha chiuso a 1.90%, in calo di -2.30bp, totalizzando da inizio anno una variazione di -4 bp. Il minimo intraday settimanale è stato toccato mercoledì a 1.42% per la Spagna e mercoledì a 1.85% per il Portogallo rispettivamente. Infine il decennale greco ha chiuso a 4.30%, mentre a inizio anno il rendimento era a 4.12%.



## MACROECONOMIA

La frenata del ciclo, come più volte sottolineato, 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.**

Le vendite al dettaglio in Eurozona sono diminuite dello 0.2% m/m dopo la crescita dello 0.3% registrata a giugno. Il dato risulta inferiore alle attese che avevano indicato un calo più contenuto di -0.1%. Su base annua, invece, le vendite continuano a mostrare un trend di crescita, con un incremento dell'1.1% dopo il +1.5% del mese precedente.

Tra aprile e giugno, la stima finale di Eurostat conferma la crescita del PIL dell'area euro dello 0.4% t/t, con il tasso tendenziale si è attestato al 2.1% (un decimo in meno rispetto alla stima precedente). Nel secondo trimestre dell'anno, la composizione qualitativa della crescita è stata affidata integralmente alla domanda interna, con un contributo degli investimenti superiore ai consumi, rispettivamente di 0.25% e 0.1%, mentre il commercio estero ha frenato la crescita, sottraendo -0.19%. Per quanto riguarda i sondaggi qualitativi, I risultati finali dell'indagine PMI condotta sui direttori di acquisto delle imprese dell'Eurozona ad agosto ha confermato la prosecuzione della fase di rallentamento con l'indice principale a 54.5 punti dal precedente 54.3 segnato a luglio e da 54.4 della stima preliminare, grazie al lieve miglioramento dell'indice per i servizi a 54.4 da 54.2. L'indice manifatturiero è sceso a 54.6, minimo da novembre 2016, da 55.1 della rilevazione di luglio, mostrando un calo di sei punti rispetto al valore record che si era registrato lo scorso dicembre.

La saldezza dei dati macroeconomici statunitensi hanno ribadito la **perdurante solidità del mercato del lavoro della massima economia mondiale**, risultando da questo punto di vista congruenti con la prosecuzione dell'azione di graduale stretta monetaria da parte della Federal Reserve. La prossima riunione della banca centrale è prevista per il 26 settembre ed in quell'occasione l'autorità monetaria dovrebbe innalzare il costo del denaro per la terza volta nel corso dell'anno; il mercato sta prezzando in maniera pressoché certa questa ipotesi, con una probabilità che sfiora il 97%; la probabilità di un ulteriore aumento nel meeting del 19 dicembre è pure alta, vicina al 70%. La creazione di nuovi posti di lavoro è proseguita, in effetti, ad un ritmo soddisfacente nel mese di agosto, con 201mila nuove unità, per un tasso di disoccupazione che rimane invariato al 3.9%, sui minimi degli ultimi diciotto anni, mentre si sono presentati anche segnali di accelerazione della dinamica salariale, con una crescita delle retribuzioni orarie al passo annuo del 2.9%, corrispondente al valore più elevato dall'epoca della grande crisi finanziaria, nel 2009. Questi numeri collocano il mercato del lavoro oltre l'equilibrio di pieno impiego, in un'area quindi compatibile con l'esplosione di tensioni inflazionistiche.

## EUROPA

## STATI UNITI

# 6 mercati

## **L'attività manifatturiera statunitense ha accelerato il passo ad agosto:**

l'indice ISM manifatturiero stilato dall'Institute for Supply Management, si è attestato in aumento a 61.3 punti, battendo le stime per un rallentamento a 57.6, in seguito a 58.1 punti segnati a luglio, segnando il valore più alto da maggio 2004. Guardando alle singole componenti, si nota un aumento dei principali sotto-indici, in particolare di quelli relativi all'attività di business, ai nuovi ordini e all'andamento dei livelli occupazionali, che sono saliti rispettivamente da 58.5 punti a 63.3; da 60.2 a 65.1 punti e da 56.5 a 58.5 punti. L'indicatore che traccia l'andamento dei nuovi ordini destinati all'export ha subito un lieve calo da 55.3 punti a 55.2 punti, così come quello dei prezzi, che è sceso da 73.2 a 72.1 punti. Anche l'indice ISM analogo non manifatturiero si è attestato ad agosto a 58.5 punti dai 55.7 del mese precedente, superando le attese del mercato che erano per un lieve rialzo fino a 56.8 punti.

*STATI UNITI*

IL PUNTO  
sui mercati

# eventi 7



## CALENDARIO MACROECONOMICO

DATA	ORA	PAESE	DATO	PERIODO	ATTESO	PRECEDENTE
11-set	06:30	JN	Indice settore terziario m/m	Jul	0,10%	-0,50%
11-set	10:30	UK	ILO Tasso disoccupazione 3 mesi	Jul	4,10%	4,00%
11-set	11:00	GE	ZEW Sondaggio situazione corrente	Sep	72,20	72,60
11-set	11:00	GE	ZEW Sondaggio aspettative	Sep	-14	-13,7
11-set	11:00	EC	ZEW Sondaggio aspettative	Sep	--	-11,1
12-set	09:00	SP	CPI Armonizzato UE a/a	Aug F	--	2,20%
12-set	10:00	IT	Produzione industriale m/m	Jul	--	0,50%
12-set	11:00	EC	Produzione industriale m/m	Jul	--	-0,70%
12-set	11:00	IT	Tasso disoccupazione trimestrale	2Q	--	11,10%
12-set	14:30	US	PPI Domanda finale A/A	Aug	3,30%	3,30%
12-set	20:00	US	U.S. Federal Reserve Releases Beige			
13-set	08:00	GE	CPI Armonizzato UE a/a	Aug F	1,90%	1,90%
13-set	08:45	FR	CPI Armonizzato UE a/a	Aug F	--	2,60%
13-set	09:30	SW	PIL t/t	2Q F	--	1,00%
13-set	13:00	UK	Tasso bancario Banca d'Inghilterra	Sep 13	0,75%	0,75%
13-set	13:00	TU	Tasso repo una settimana	Sep 13	22,75%	17,75%
13-set	13:45	EC	BCE Tasso rifinanziamento principale	Sep 13	--	0,00%
13-set	14:30	US	CPI a/a	Aug	2,80%	2,90%
13-set	14:30	US	CPI Escl alimentari ed energia a/a	Aug	2,40%	2,40%
14-set	04:00	CH	Vendite al dettaglio a/a	Aug	8,80%	8,80%
14-set	04:00	CH	Produzione industriale a/a	Aug	6,10%	6,00%
14-set	10:00	IT	CPI Armonizzato UE a/a	Aug F	--	0,02
14-set	11:00	EC	Bilancia commerciale DESTAG	Jul	--	16,7b
14-set	14:30	US	Vendite al dettaglio anticipate m/m	Aug	0,60%	0,50%
14-set	15:15	US	Produzione industriale m/m	Aug	0,30%	0,10%
14-set	16:00	US	U. of Mich. Sentimento	Sep P	96,10	96,20

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.