

## FOCUS FINANZA

---

### ***La settimana finanziaria***

di **Direzione Finanza e Prodotti - Banca Esperia S.p.A.**

Il mercato azionario americano ha continuato questa settimana a perdere terreno, salvo recuperare con forza nella seduta di Giovedì 10, quando ha cominciato a farsi strada nelle aspettative degli investitori la possibilità di un accordo al Congresso. La discesa, non drammatica ma caratterizzata da una sequenza di chiusure negative, ha stigmatizzato il perdurare del faccia a faccia tra Repubblicani e Democratici sulla questione del Budget, del Debt Ceiling e del conseguente ShutDown.

Il Dow ha guadagnato 30 centesimi, lo S&P circa 12, il Nasdaq ha invece perso 1.23 punti percentuali.

L'Eurostoxx 50, ha risentito in modo minore delle dinamiche americane e ha chiuso la settimana con un progresso pari a 1.5 punti. Il dollaro si mantiene nel canale 1.35/1.36 contro Euro. Il Giappone ha preso forza dal deterioramento dello Yen contro Dollaro, che ha permesso un buon recupero degli esportatori e da una serie di report positivi, segnatamente quello di Nomura, sul comparto immobiliare. Il Nikkei ha chiuso la settimana con un progresso di quasi 3 punti.

Analoga l'oscillazione dei mercati obbligazionari, che hanno seguito passo passo il flusso di notizie provenienti dalla Casa Bianca e dal Congresso.

#### **Il Muro contro Muro prosegue, ma qualche possibilità di intesa esiste**

Nonostante lo Stato Federale Americano stia affrontando il primo ShutDown parziale degli ultimi 17 anni, in settimana non si sono registrati passi avanti sul campo delle negoziazioni tra Democratici e Repubblicani, almeno fino a Giovedì notte. Il presidente Obama ha incontrato sia John Boehner, sia alcuni membri di spicco del Good Ole Party, ma si è dimostrato inflessibile per quanto riguarda il ruolo della sua Amministrazione: la soluzione va trovata all'interno delle dinamiche del Congresso. Paradossalmente, come evidenziato la scorsa settimana, la mancanza di una vera ondata di panico sui mercati in merito alla possibilità di un default USA non permette di catalizzare l'attenzione delle due parti e generare il senso di urgenza che la situazione in realtà imporrebbe. Il nervosismo però comincia a emergere sulla parte brevissima della curva, che fornisce segnali di stress crescente, con l'aumento dei tassi a

breve che potrebbe andare a impattare sul mercato dei pronti contro termine. Inoltre cominciano a girare stime che vedrebbero ogni settimana pesare in termini di riduzione del GDP per circa 0.1 punti percentuali, equivalenti all'impatto dell'uragano Sandy. Inoltre la comunità internazionale si interroga sulle prospettive di un Default degli Stati Uniti, con statement preoccupati che arrivano sia dal Fondo Monetario Internazionale sia dai Governi cinese e giapponese, da sempre i maggiori detentori finali esteri di Treasury Bills. La parte finale della settimana però ha portato ad evidenziare possibili spiragli di negoziazione: sembrerebbe che per il Debt Ceiling sia ipotizzabile una soluzione di compromesso che potrebbe vederne consentito l'innalzamento per un periodo limitato, soluzione "cerotto" che in pratica sposterebbe solo il problema lungo l'orizzonte temporale. Lo ShutDown sta influenzando anche una serie di considerazioni relative alle comunicazioni macro; sembra essere saltata la pubblicazione delle statistiche relative al Labour Report che, soprattutto in questo momento, vista l'importanza che la creazione di nuovi posti di lavoro ricopre per la FED, rappresentano uno dei principali spunti di riflessione per operatori ed analisti.

Il presidente Obama ha poi formalizzato la nomina di Janet Yellen come successore di Ben Bernanke alla guida della Federal Reserve. La scelta, per altro già ampiamente anticipata, era già scontata dai mercati, rappresenta una linea di continuità con la gestione attuale ed era nettamente preferibile, da parte degli operatori, a quella di Summers, che era considerato troppo poco diplomatico e troppo "falco" in termini di approccio alla politica monetaria. L'approccio più "dovish", meno aggressivo, della nuova Chairwoman traspare anche dal discorso inaugurale, dove sono stati numerosi i riferimenti allo sviluppo e ai disoccupati. A questo proposito le minute pubblicate in settimana, riguardanti il meeting del FOMC del 18 Settembre, hanno messo in luce come la decisione di non cominciare ancora a procedere con il processo di "tapering" sia stata presa considerando sia dati relativi al mercato del lavoro, non ancora pienamente convincenti, sia le tensioni sui mercati finanziari, segnatamente il livello dei tassi sui mutui.

### **Inizia la Reporting Season: subito qualche player di peso.**

Se dal punto di vista macro la totale attenzione degli operatori è stata catalizzata dalle problematiche di Washington, gli analisti micro sono ora concentrati sulle trimestrali in arrivo, per quanto riguarda la Reporting Season relativa al Q3. Come di consueto sono stati i numeri di **Alcoa** a inaugurare la stagione degli utili. Il gigante americano dell'alluminio ha riportato numeri migliori delle attese, soprattutto grazie al contributo dei comparti Aerospace e Automotive, il cosiddetto business downstream, mentre il comparto relativo alla raffinazione soffre del calo del prezzo dell'alluminio, che influenzerà negativamente anche le guidance, ovvero le previsioni che il management fornisce per i prossimi trimestri. **Micron Technology**, principale produttore americano di memorie, ha riportato nella giornata di Giovedì, dopo la chiusura dei mercati. Nonostante la domanda per personal computer sia sostanzialmente stagnante, il fatturato di Micron è risultato migliore delle attese in quanto la componente prezzo ha tenuto. Micron, che ha acquistato per 2 BN USD il proprio concorrente Elpida, sta

tentando di affrancare il settore da quello che è definito il principale problema dell'industria delle memorie, ovvero il cosiddetto "Boom & Bust". Ciclicamente l'eccesso di offerta successivo ad un periodo di domanda elevata causa il crollo dei prezzi di vendita, che precipitano al di sotto dei costi di produzione. Per quanto riguarda il comparto bancario **JP Morgan** ha riportato 17 cents di perdita per azione. L'utile pari periodo 2012 era stato pari a 1.4 USD mentre le attese erano per un utile pari a 1.3 USD. Escluso l'enorme accantonamento per spese legali pari a 7.2 Bn Usd, l'utile è però pari a 1.42 quindi meglio delle aspettative. Dal punto di vista strettamente operativo il rialzo dei tassi a breve ha danneggiato il trading nell'obbligazionario e, secondo il CEO Jamie Dimon, ha "paralizzato" l'erogazione dei mutui e potrebbe portare a uno dei trimestri, il quarto, più complicati degli ultimi tempi. Il problema che potrebbe emergere è l'erosione della capacità di JPM di implementare il piano di Buy Back da parte dell'aumento fuori controllo di multe e altre sanzioni, che potrebbero derivare dal caso London Whale, le posizioni in derivati costruite dal trader Bruno Iksil e da tutto quello che è legato all'attività di finanziamento all'immobiliare.

#### **Europa: reazione composta agli stimoli esterni.**

L'Europa, dopo il rasserenarsi delle tensioni innescate dalla situazione politica italiana e gli interventi abbastanza rassicuranti di Draghi, ha mostrato una performance positiva, senza particolari argomenti che hanno potuto influenzare i mercati o generare movimenti contraddistinti da elevata volatilità.

Per quanto riguarda le pubblicazioni attese, dopo il buon dato sulla produzione industriale in Germania, balzata ad agosto dell'1.4% (dopo il -1.1% di luglio) anche i segnali che provengono dall'Industrial Production francese e italiana sembrano per una volta incoraggianti. Buona la risposta degli investitori alle aste e ai collocamenti in sindacato ( come il BTP a 7 anni ) in Italia, con tassi in discesa e richiesta decisamente molto superiore all'offerta.

#### **Calendario: molte trimestrali in arrivo, dubbi sugli appuntamenti macro.**

Non vi sono ancora certezze, causa ShutDown, in merito alla definizione del calendario macro per la prossima settimana, che dovrebbe presentare, oltre alla pubblicazione del Beige Book, l'indice CPI, che definisce l'inflazione lato consumo, gli Housing Starts/Building Permits e i dati relativi a Produzione Industriale/Capacità Utilizzata. Si presenta invece molto interessante il calendario della Reporting Season, con le trimestrali di Coca Cola, Yahoo!, Intel, Johnson & Johnson, Bank Of America, eBay, IBM, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Verizon e General Electric. In Europa l'unico titolo dell'Eurostoxx50 atteso per la trimestrale è ASML Holding.

*Il presente articolo è basato su dati e informazioni ricevuti da fonti esterne ritenute accurate ed attendibili sulla base delle informazioni attualmente disponibili, ma delle quali non si può*

*assicurare la completezza e correttezza. Esso non costituisce in alcun modo un'offerta di stipula di un contratto di investimento, una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario nè configura attività di consulenza o di ricerca in materia di investimenti. Le opinioni espresse sono attuali esclusivamente alla data indicata nel presente articolo e non hanno necessariamente carattere di indipendenza e obiettività. Conseguentemente, qualunque eventuale utilizzo – da parte di terzi – dei dati, delle informazioni e delle valutazioni contenute nel presente articolo avviene sulla base di una decisione autonomamente assunta e non può dare luogo ad alcuna responsabilità per l'autore dell'articolo.*