

FOCUS FINANZA

La settimana finanziaria

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

Molti segnali, alcuni rumori, mercati molto attenti.

Wall Street è stata indubbiamente influenzata da tutte le varie esternazioni e commenti da parte della Federal Reserve e dalle informazioni che sono filtrate dalle ultime trimestrali che hanno di fatto chiuso la Reporting Season. Per citare un detto comune tradotto dal gergo degli operatori radio, sembra difficile riuscire a decifrare "il segnale dal rumore". Gli investitori continuano ad interrogarsi in merito alla data di inizio del Tapering e la FED questa settimana è stata particolarmente sibillina. Il Dow è positivo di circa un punto, l'indice S&P è sostanzialmente invariato e le dinamiche dei titoli legati ad Internet ed ai Social Network influenzano in modo leggermente negativo il Nasdaq, -0.4%.

Ancora una settimana positiva in **Asia**, anche se sostanzialmente contraddistinta da una sorta di doppia velocità: la Cina è influenzata positivamente dalle comunicazioni in merito alle riforme e da una serie di dati non sempre univoci. Il Giappone è favorito dall'indebolimento dello Yen che fa da propulsore a tutti esportatori nipponici, mentre gli altri mercati del Pacifico rimangono sostanzialmente in attesa di dati più convincenti in merito alla ripresa in Europa ed in USA: Sono anche essi esportatori netti verso l'Occidente ma manca loro l'effetto Forex, che insieme alle Abenomics ha fatto esplodere la performance di Tokyo. Il Nikkei fa segnare una progressione negli ultimi cinque giorni dell'1.5%, HK del 3%, la Corea è invariata, l'India perde lo 0.5% e l'Australia, appesantita dalle banche, lascia sul terreno l'1.5%.

In Europa i movimenti degli indici azionari degli ultimi 5 hanno senz'altro subito le dinamiche derivanti dagli interventi dei vari responsabili delle Banche Centrali. La Francia ha sicuramente sofferto il declassamento di Moody's, la **Germania** è stata rinvigorita da una serie di dati positivi, all'interno dei quali spicca il miglioramento della componente aspettative dell'indice Zew e anche l'IFO Index, va nella stessa direzione, 109.3 contro 107.5 atteso. Il GDP è stato poi pubblicato nella mattinata di Venerdì ed è conforme alle attese, 0.3 QoQ ma si è dimostrato debole nei consumi interni, meglio delle attese invece gli investimenti in conto capitale, con qualche revisione però sul dato precedente.

Migliore del solito la performance degli indici italiani alla luce di una situazione politica che sembra ora, dopo la scissione all'interno del PDL, essere contraddistinta da una maggiore stabilità.

Il **Dollaro** è indubbiamente il termometro più sensibile a tutte le comunicazioni che provengono dalle Banche Centrali. Durante l'ultima settimana non ha fatto altro che muoversi all'interno di un canale, avendo subito l'approccio accomodante in termini di politica monetaria espresso dal prossimo Presidente della FED Janet Yellen, indebolendosi contro Euro fino a 1.358. Il biglietto verde era partito da 1.342, livello al quale è prontamente ritornato immediatamente dopo la pubblicazione delle minute della FED e l'intervento di Bernanke. Il movimento è stato poi completato con un ritorno a 1.35 nella giornata di Venerdì.

In Europa, il comparto **Fixed Income** è stato nuovamente influenzato dalla BCE e dai commenti dei membri del suo Board. Si comprime lo spread tra Btp a 10 anni e Bund, con un ritorno a livello 230. Successo per l'asta in Spagna, dove il Tesoro ha piazzato senza problemi 3.5 Bn Euro di Bonos con scadenza a 3 anni, con una richiesta pari a 3 volte il totale emesso. In Italia il Tesoro concambia il quinquennale 2018, ritirando BTP e CCT Eu. Non verranno quindi emessi BTP a cinque anni nella regolare asta di fine Novembre.

Nuove esternazioni della FED. Pechino corregge il tiro

Questa settimana le dichiarazioni provenienti dalla Federal Reserve e le pubblicazioni delle minute dell'ultimo FOMC non hanno fatto altro che continuare a fornire elementi discordanti agli operatori. Se la settimana appena trascorsa aveva visto i principali spunti di riflessione derivare dagli interventi di Janet Yellen, che con accenti marcatamente "dovish", aveva in pratica rassicurato gli investitori in merito alla possibilità che il tapering potesse essere spostato più avanti nel futuro, negli ultimi cinque giorni è stato il Presidente uscente Bernanke a correggere in parte quanto affermato dal suo successore; nell'intervento di ieri Bernanke si è soffermato sui rischi potenziali connessi al Quantitative Easing, sui suoi costi e sulla sua efficacia residua, anche se poi ha voluto stemperare l'approccio conservativo con una serie di rilievi connessi ai livelli di occupazione desiderati e sulla solidità della crescita economica degli Stati Uniti. Non mancano anche posizioni contrastanti all'interno della FED stessa: Plosser, da sempre contrario al QE, suggerisce di istituire un limite in merito. Dudley invece reitera quanto espresso dalla Yellen, tenendo sempre però in primo piano il parametro occupazionale.

A Pechino invece i Policy Maker correggono il tiro: il comunicato fumoso ed autocelebrativo, carico di retorica di partito, diffuso dopo la chiusura del Plenum la settimana scorsa, lascia il passo ad un più corposo report specialistico che delinea in modo più dettagliato il nuovo corso delle riforme che consentiranno una crescita sostenibile all'economia cinese. In generale si tratta di 60 punti che illustrano una serie di passi che andranno compiuti e che vanno dalla parziale abolizione dell'obbligo del singolo figlio, ad una semplificazione burocratica, ma soprattutto all'apertura ai privati dei capitali delle aziende statali, ad eccezione del comparto difesa. Molto interessante, oltre alla possibilità di prezzare determinate commodities a mercato, l'apertura agli investitori stranieri del comparto servizi, per favorire una crescita organica dell'ossatura necessaria alla nascita di un forte settore privato. E' evidente, secondo

gli analisti, come un quadro come quello delineato abbia preso nettamente le distanze dalla prima comunicazione permettendo una notevole progressione della maggioranza dei titoli dell'Estremo Oriente.

In Europa molti segnali dalla BCE e dalla Commissione Europea

Il tema dominante in Europa, dopo il Downgrade di Moody's del debito francese, è stato rappresentato soprattutto dalla serie di giudizi espressi dalla commissione europea sui budget presentati dai vari Stati. Secondo molti analisti ci sono state "bacchettate" per tutti. Dalla Germania che, per quanto in linea non ha implementato le misure necessarie ad una solida crescita della domanda domestica, all'Italia, ovviamente criticata per la mancanza di attenzione alle riforme di carattere strutturale contenute nella Legge di Stabilità. Secondo quanto riportato dalla Commissione "I Budget non puntano in maniera sufficiente verso il consolidamento fiscale e i governi vengono richiamati ad attuare le necessarie misure per il rispetto del Patto di Stabilità e Crescita".

Continuano invece le dichiarazioni e gli interventi di autorevoli membri di ECB in merito al trend disinflattivo in Europa e alle possibili manovre correttive alternative alla leva del tasso di interesse. Alcune indiscrezioni non confermate cominciano a palesare la possibilità di tassi negativi sui depositi al -0.1%, voce che però non ottiene alcun riscontro ufficiale. Anzi, Joerg Asmussen, membro del Board della BCE, ha dichiarato che i Policy Maker devono essere molto cauti in merito all'implementazione di una politica di tassi negativi per contrastare la deflazione. La Reporting Season si è sostanzialmente conclusa, sia in America, sia in Europa ed è molto interessante un Report pubblicato da Deutsche Bank: in America, delle aziende che hanno riportato, il 75% ha battuto le stime in termini di utili per azione e del 53% le stime sul Fatturato. In Oriente il 53% ed il 50%.

La situazione è sicuramente più debole in Europa: il 55% delle aziende batte le stime sugli EPS mentre solo il 37% del panel delle compagnie che hanno riportato batte le previsioni sulle vendite e ciò delinea correttamente lo stato della ripresa in essere nelle varie aree continentali. In più emerge molto chiaramente da quanto riassunto da DB che il miglioramento dei risultati è soprattutto merito di politiche di ricerca di efficienza: i numeri migliori derivano, soprattutto in Europa da una draconiana compressione dei costi piuttosto che da una reale crescita della "top line".

Quadro Macro Usa dedicato soprattutto all'immobiliare

Saranno resi disponibili la prossima settimana in America numerosi dati relativi al comparto immobiliare, da sempre uno dei "sorvegliati speciali" oltre ai dati sull'occupazione dalla Federal Reserve. Verranno infatti pubblicate le Pending Home Sales, Housing Starts & Building Permits, l'House Price Index ed il Case Shiller Index. Altra serie di dati da tenere in considerazione sarà quella riferibile agli Ordini di Beni Durevoli. Chiuderà la settimana la

rilevazione dell'Indice dell'Università del Michigan. In termini corporate riporterà solo HP.

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.