

**FOCUS FINANZA**

---

## ***La settimana finanziaria***

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



Settimana moderatamente negativa in **America**: se, da una parte, i dati macro migliori delle attese fanno crescere le aspettative per una anticipazione della data di inizio di un processo di rialzo dei tassi e generano indubbiamente nervosismo, dall'altra schermano gli indici USA dalla forte presa di profitto che si è generata soprattutto sui mercati europei, in seguito ai problemi delle banche portoghesi e a una serie di pubblicazioni di dati macro, che indicano quanto sia arretrato il ciclo di ripresa in Europa rispetto agli Stati Uniti.

S&P -0.5%, Dow -0.36 %, Nasdaq -0.49%.

L' **Asia** ha visto la settimana svilupparsi alla luce di una serie di rilevazioni in Cina non particolarmente positive e , in Giappone, un report in merito allo stato dell'attività del comparto Machinery decisamente inferiore alle attese. Molto volatile la componente legata ai metalli industriali. Prezzo del petrolio in discesa.

Nikkei -1.77%, HK -1.55%, Shanghai -0.72%, Sensex -2.87%, ASX -0.69%.

I **mercati azionari europei** hanno mostrato la peggior performance globale, investiti in pieno da una presa di profitto causata da tre fattori: paura di un rialzo dei tassi in USA, paura per un nuovo contagio, paura per l'evoluzione delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente, anche se lo stress petrolifero sembra essere al momento ammortizzato dal livello, molto elevato, raggiunto dalle scorte di raffinato. Inoltre, sono risultati deludenti i dati sulla produzione industriale in Italia e Francia, che hanno fatto scattare l'allarme sulla tenuta della ripresa europea.

MSCI -3.23%, EuroStoxx50 -4.24%, FtseMib -6.38%.

L'allarme in Europa ha evidentemente avuto un immediato effetto negativo sui **bond periferici**. In deciso aumento la pressione sui differenziali con il bund di Italia e Spagna, rispettivamente a quota 174 e 162 punti; il decennale iberico ha segnato un rendimento del 2.818%, quello

italiano si è attestato al 2.818%.

Il **Dollaro** si è mantenuto contro Euro vicino al livello di 1.36, che aveva raggiunto nelle ore immediatamente successive al meeting della Banca Centrale Europea la scorsa settimana. Il relativo indebolimento della giornata di Mercoledì è immediatamente rientrato dopo le comunicazioni al mercato da parte di Banco de Espirito Santo, che ha innescato una spirale di volatilità su tutte le asset class.

### **Dopo il Labor Report, l'attenzione è per le minute del Fomc e per le trimestrali**

In America, dopo i buoni dati relativi al mercato del lavoro, seguiti in settimana anche da una pubblicazione più brillante del previsto dei Jobless Claims, l'attenzione degli investitori si è spostata sugli effetti che un'economia in ripresa potrà avere sulle politiche future della Federal Reserve. Appare chiaro che gli operatori cominciano a temere il meccanismo classico "maggiore crescita economica= FED più reattiva= tassi più alti". In effetti, da quanto è stato poi possibile dedurre dai verbali del FOMC, la Fed ha confermato di essere pronta a interrompere del tutto gli acquisti di titoli sul mercato ad ottobre se le condizioni economiche si confermeranno positive; i tanto attesi verbali pubblicati non hanno dato alcuna indicazione sulle tempistiche di un primo aumento dei tassi d'interesse, nodo cruciale dell'interesse degli investitori. Durante la settimana negli Stati Uniti non sono emerse particolari news a carattere societario, ma è di fatto iniziata la Reporting season, che, come da consuetudine, è stata inaugurata dalla trimestrale di Alcoa. Il principale produttore americano di alluminio ha riportato meglio delle attese e contro ogni aspettativa, il motore della crescita degli utili è da ricercare nel business tradizionale, quello relativo alla raffinazione dei metalli primari. Nel prossimo trimestre dovrebbe essere molto positivo anche il contributo della divisione "Speciality Products", comparto della componentistica per l'industria principalmente aeronautica e automobilistica.

In **Asia**, dopo una serie di dati americani migliori delle attese, gli operatori cominciano a temere che il momento in cui la Federal Reserve, esaurito il Tapering, si concentrerà sul livello dei tassi di interesse sia più vicino di quanto ci si aspettasse. In Cina le esportazioni sono cresciute del 7.2%, un tasso inferiore alle aspettative degli analisti, e il trade surplus è risultato di 5 billion USD inferiori al livello previsto di 36.95 Bn, che avrebbe dovuto essere il più alto dal Gennaio 2009. Il quadro rimane comunque consistente con lo scenario corrente in merito alla crescita di Pechino, che vede una stabilizzazione e non un collasso dell'economia, e il probabile raggiungimento del livello "previsto" dal Governo, 7.5%. E' di Lunedì mattina la notizia che People Bank of China ha aperto una quota da 100Bn Yuan per il rifinanziamento per le piccole imprese e le attività in agricoltura e ha offerto una tranche da 300Bn per il cosiddetto Low Income Housing.

In Giappone è stato pubblicato un report più debole del previsto in merito alla produzione del comparto Machinery: l'indice è inaspettatamente crollato del 20%, quando le attese degli analisti lo vedevano a +0.7%. Inoltre, Tokyo ha pubblicato il quarto consecutivo current account surplus ma l'income da investimenti all'estero maschera, secondo molti analisti, il

fallimento della discesa dello Yen come stimolo alle esportazioni. Nonostante la discesa del 16% contro dollaro della valuta nipponica dal Dicembre 2012, data di insediamento del Premier Abe, i volumi dell'esportazioni non sono cresciute secondo le aspettative.

Ad Hong Kong le autorità monetarie sono intervenute nella mattina di Giovedì per difendere il peg contro il dollaro, iniettando liquidità per circa HK \$ 4.5 Bn (circa 0.5Bn USD). Poche le news aziendali Asus, leader mondial nella progettazione e costruzione di schede madri, perde quasi 3 punti percentuali dopo aver pubblicato risultati sotto le attese, in linea con gli ultimi rapporti di mercato che continuano a veder diminuire la domanda di personal computer, sostituita dalla richiesta di tablet e smartphones.

In **Europa**, dopo una settimana decisamente positiva, i mercati azionari hanno evidenziato una serie di giornate contraddistinte da un forte movimento di prese di profitto, disturbati soprattutto dall'incertezza relativa alle future politiche della BCE, in merito alla possibile tempistica dell'attuazione delle manovre non convenzionali e dai problemi che sono emersi in Portogallo. Per quanto riguarda l'attività della Banca Centrale Europea, Draghi ha affermato che un programma per fornire 1Trln Euro alle banche contiene gli elementi necessari per revitalizzare i prestiti verso l'economia reale, ma alcuni economisti hanno dubbi sull'efficacia della manovra: Draghi ha identificato il basso livello della concessione di prestiti come l'ostacolo principale alla ripresa in Europa, ma se la strategia posta in essere non dovesse fornire i risultati sperati l'Area Euro scivolerebbe pericolosamente verso la deflazione, rendendo necessarie manovre più radicali come il Quantitative Easing.

Per quanto riguarda invece i problemi portoghesi, il mancato pagamento di una cedola da parte di Banco Espirito Santo International ha portato a un crollo del 10% della controllante e un ritracciamento dei titoli di stato portoghesi e ha riportato al centro della scena la paura di un contagio, a causa del perdurare della debolezza degli istituti bancari dei paesi maggiormente indebitati. Secondo alcuni commenti "a caldo", se la situazione portoghese dovesse continuare a deteriorarsi, l'avversione al rischio potrebbe contagiare altri membri dell'Unione e altre asset class. Secondo Banca del Portogallo, la solvibilità della casa madre è stata debitamente "corazzata" e Banco de Espirito Santo è perfettamente in grado di fare fronte ai problemi di alcune entità minori del gruppo.

### **Riprende il newsflow a carattere Macro e la Reportin Season entra in trazione**

Dopo la settimana appena passata che, come tutte quelle successive al Labor Report, si presenta come piuttosto scarica di appuntamenti, la prossima vedrà invece un ritorno alla normalità per quanto riguarda il flusso di appuntamenti con la macroeconomia.

I primi dati federali che verranno pubblicati saranno quelli relativi alle vendite al dettaglio, accompagnate sia dall'Empire Manufacturing sia dai Business Inventories. Seguiranno i dati gemelli di Industrial Production & Capacity Utilization i livelli relativi all'inflazione, espressi

dagli indici PPI, Housing Starts e Building Permits forniranno elementi validi per l'interpretazione delle dinamiche del mercato immobiliare americano. Chiuderanno la settimana gli indicatori di Sentiment relativi a Michigan Confidence e Philadelphia FED.

Entra nel vivo la Reporting Season americana, con le trimestrali di Citigroup, JP Morgan Chase, Goldman Sachs, Intel, Yahoo, Johnson & Johnson, Bank Of America, Morgan Stanley, Google, IBM, eBay, American Airlines, Philip Morris e General Electric.

**FINESTRA SUI MERCATI**

7/11/2014

AZIONARIO				Performance %				
DEVELOPED	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2013	
MSCI World	USD	7/10/2014	1,734	-0.66%	-1.64%	+0.19%	+4.42%	+24.10%
<b>DEVELOPED</b>								
<b>AMERICA</b>								
MSCI North Am	USD	7/10/2014	2,043	-0.44%	-1.05%	+1.24%	+6.51%	+27.59%
S&P500	USD	7/10/2014	1,965	-0.41%	-0.50%	+1.07%	+6.29%	+29.60%
Dow Jones	USD	7/10/2014	16,915	-0.42%	-0.36%	+0.42%	+2.04%	+26.50%
Nasdaq 100	USD	7/10/2014	3,880	-0.33%	-0.49%	+2.16%	+8.02%	+38.32%
<b>EUROPA</b>								
MSCI Europe	EUR	7/10/2014	115	-1.04%	-3.23%	-3.10%	+2.51%	+16.43%
DJ EuroStoxx 50	EUR	7/10/2014	3,151	-1.64%	-4.23%	-4.21%	+1.34%	+17.95%
FTSE 100	GBP	7/10/2014	6,672	-0.68%	-2.81%	-2.43%	-1.14%	+14.43%
Cac 40	EUR	7/10/2014	4,301	-1.34%	-4.20%	-5.57%	+0.12%	+17.99%
Dax	EUR	7/10/2014	9,659	-1.52%	-3.69%	-2.92%	+1.12%	+25.48%
Ibex 35	EUR	7/10/2014	10,534	-1.98%	-5.02%	-4.89%	+6.22%	+21.42%
Finex MIB	EUR	7/10/2014	20,489	-1.90%	-6.35%	-7.81%	+8.02%	+16.56%
<b>ASIA</b>								
MSCI Pacific	USD	7/10/2014	2,474	-0.30%	-1.11%	+1.38%	+1.81%	+15.25%
Nikkei 100	JPY	7/11/2014	825	-0.37%	-2.41%	+0.68%	-5.33%	+51.46%
Nikkei	JPY	7/11/2014	15,164	-0.34%	-1.77%	+0.63%	-6.92%	+56.72%
Hong Kong	HKD	7/11/2014	23,172	-0.29%	-1.59%	-0.37%	-0.58%	+2.87%
S&P/ASX Australia	AUD	7/11/2014	5,487	+0.41%	-0.69%	+0.60%	+2.51%	+15.13%

AZIONARIO				Performance %				
EMERGING	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2013	
MSCI Em Mkt	USD	7/10/2014	1,062	+0.14%	-0.00%	+0.60%	+5.95%	-4.98%
MSCI EM BRIC	USD	7/10/2014	289	+0.28%	-0.31%	-0.06%	+3.94%	-6.34%
<b>EMERGING</b>								
MSCI EM Lat Am	USD	7/10/2014	3,422	+0.51%	+0.66%	+0.11%	+6.91%	-15.72%
BRAZIL BOVESP	BRL	7/10/2014	54,593	+1.79%	+2.95%	-0.92%	+5.99%	-15.50%
ARG Merval	ARS	7/10/2014	8,700	+4.55%	+6.68%	+7.70%	+61.37%	+88.87%
<b>MSCI EM Europe</b>								
MSCI EM Europe	USD	7/10/2014	192	-1.08%	+0.88%	-1.27%	-4.22%	-2.86%
Micex - Russia	RUB	7/11/2014	1,492	-0.19%	+0.17%	-0.61%	-0.80%	+1.99%
ISE NATIONAL 1	TRY	7/10/2014	78,552	-1.14%	+1.32%	-0.59%	+15.85%	-13.33%
Prague Stock Exch.	CZK	7/10/2014	943	-0.54%	-5.41%	-9.08%	-4.61%	-4.78%
<b>MSCI EM Asia</b>								
MSCI EM Asia	USD	7/10/2014	477	+0.39%	-0.13%	+1.26%	+6.95%	-0.22%
Shanghai Composite	CNY	7/11/2014	2,045	+0.31%	-0.72%	-0.50%	-3.37%	-6.75%
BSE SENSEX 30	INR	7/11/2014	25,217	-0.61%	-2.87%	-1.01%	+19.11%	+8.98%
KOSPI	KRW	7/11/2014	1,989	-0.70%	-1.04%	-1.29%	-1.12%	+0.72%

**FINESTRA SUI MERCATI**

7/11/2014

CAMBI			Performance %				
Cambi	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	31/12/13 FX
EUR Vs USD	7/11/2014	1.361	-0.03%	+0.07%	+0.54%	-1.00%	1.374
EUR Vs Yen	7/11/2014	137.810	-0.07%	-0.68%	-0.22%	-5.02%	144.730
EUR Vs GBP	7/11/2014	0.794	-0.06%	+0.21%	-1.53%	-4.58%	0.830
EUR Vs CHF	7/11/2014	1.214	-0.02%	-0.13%	-0.30%	-1.10%	1.227
EUR Vs CAD	7/11/2014	1.448	-0.10%	-0.03%	-1.57%	-0.84%	1.460

COMMODITIES			Performance %				
	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2013
Crude Oil WTI	USD 7/11/2014	103	-0.20%	-1.29%	-1.61%	+4.37%	+7.19%
Gold f/Oz	USD 7/11/2014	1,337	+0.06%	+1.21%	+5.98%	+10.86%	-28.04%
CRB Commodity	USD 7/10/2014	300	-0.49%	-2.42%	-1.81%	+6.97%	-5.03%
London Metal	USD 7/10/2014	3,263	-0.02%	+0.10%	+5.52%	+3.29%	-8.55%
Vix	USD 7/10/2014	12.6	+8.07%	+16.36%	+8.53%	-8.24%	-23.86%

OBBLIGAZIONI - tassi e spread							
Tassi	Date	Last	10-lug-14	4-lug-14	30-mag-14	31-dic-13	31-dic-12
2y germania	EUR 7/11/2014	0.019	0.02	0.02	0.06	0.21	-0.02
5y germania	EUR 7/11/2014	0.308	0.30	0.35	0.43	0.92	0.30
10y germania	EUR 7/11/2014	1.203	1.20	1.27	1.36	1.93	1.32
2y italia	EUR 7/11/2014	0.587	0.578	0.491	0.759	1.257	1.987
<b>Spread Vs Germania</b>		<b>57</b>	<b>56</b>	<b>47</b>	<b>70</b>	<b>104</b>	<b>200</b>
5y italia	EUR 7/11/2014	1.454	1.443	1.320	1.682	2.730	3.308
<b>Spread Vs Germania</b>		<b>115</b>	<b>114</b>	<b>98</b>	<b>125</b>	<b>181</b>	<b>301</b>
10y italia	EUR 7/11/2014	2.956	2.945	2.834	2.963	4.125	4.497
<b>Spread Vs Germania</b>		<b>175</b>	<b>175</b>	<b>157</b>	<b>161</b>	<b>220</b>	<b>318</b>
2y usa	USD 7/11/2014	0.444	0.45	0.51	0.37	0.38	0.25
5y usa	USD 7/11/2014	1.646	1.65	1.74	1.54	1.74	0.72
10y usa	USD 7/11/2014	2.527	2.54	2.64	2.48	3.03	1.76
<b>EURIBOR</b>			<b>10-lug-14</b>	<b>4-lug-14</b>	<b>30-mag-14</b>	<b>31-dic-13</b>	<b>31-dic-12</b>
Euribor 1 mese	EUR 7/9/2014	0.095	0.25	0.10	0.25	0.22	0.11
Euribor 3 mesi	EUR 7/9/2014	0.203	0.33	0.20	0.31	0.29	0.19
Euribor 6 mesi	EUR 7/9/2014	0.304	0.43	0.30	0.40	0.39	0.32
Euribor 12 mesi	EUR 7/9/2014	0.487	0.60	0.49	0.57	0.56	0.54



*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*