

FOCUS FINANZA

La settimana finanziaria

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



Europa in negativo

I mercati europei chiudono la settimana sotto la parità, con la questione greca ancora padrona dell'agenda economico-politica. Ieri, il direttore generale del Fondo Monetario Internazionale, Christine Lagarde, ha dichiarato come l'uscita della Grecia dall'Euro sia "una possibilità", spiegando che "è molto improbabile" arrivare a un accordo finale nei prossimi giorni. Per Lagarde, però, l'uscita di Atene dall'eurozona "non vorrà dire la fine dell'euro". Dopo aver ventilato l'ipotesi di un mancato pagamento della prossima rata allo stesso FMI, il governo greco aveva detto nel pomeriggio di mercoledì che un accordo tecnico con l'Unione Europea era ormai prossimo; l'entusiasmo si è raffreddato poche ore dopo, quando la Commissione Europea e rappresentanti di Francia e Germania avevano negato tale accordo. La bozza predisposta a Bruxelles prevedrebbe per le finanze elleniche obiettivi di avanzo primario più lievi, una riforma dell'Iva e del sistema pensionistico, e un alleggerimento dell'ammontare del debito. Ad Atene resterebbe, invece, salda la volontà di non intervenire sul sistema pensionistico e sugli stipendi pubblici, restringendo così le possibilità di manovra e di un possibile accordo.

Stoxx Europe 600 -0.95%, Euro Stoxx 50 -1.68%, Ftse MIB -0.25%

Stati Uniti sotto la parità

Anche i mercati USA chiudono la settimana in negativo. Il PIL del primo trimestre 2015, pur calando dello 0.7% su base trimestrale (-0.1% annuo), ha superato le attese degli analisti orientate a un calo dello 0.9%, mostrando così una salute dell'economia in sostanziale tenuta. Nel frattempo, i dati relativi al mercato del lavoro si sono rivelati peggiori rispetto alle attese degli analisti. In particolare, le richieste settimanali di primi sussidi di disoccupazione si sono collocate a 282mila, con un aumento di 7,000 richieste rispetto alla scorsa settimana, contro le

270mila di consensus. Alcuni economisti ritengono comunque che un livello rimasto inferiore alle 300mila unità per la dodicesima settimana consecutiva, mostri una situazione di salute per l'economia. Indicazioni positive arrivano sul fronte inflazionistico, col costo della vita con l'esclusione di alimenti e carburante che è salito ad aprile sopra le attese degli analisti, con una variazione mensile del +0.3% rispetto al +0.2% di consensus e al +0.2% di marzo. La stabilizzazione del mercato del lavoro, secondo diversi economisti, dovrebbe provocare nei prossimi mesi un aumento dei prezzi degli affitti, tra le principali categorie nel paniere, spingendo l'indice sull'inflazione a un ulteriore rialzo. Tutti questi segnali potrebbero dare fiducia alla FED, aumentando le probabilità di un rialzo dei tassi d'interesse, tuttavia non prima del meeting di settembre, secondo la maggior parte degli analisti macro. Spingerebbero verso un rialzo dei tassi anche gli ordini di beni durevoli che escludono la difesa e i velivoli commerciali, aumentati mensilmente dell'1%, dopo il +1.5% di marzo e la fiducia dei consumatori, che a maggio tocca il livello di 95.4 rispetto al 95 di consensus.

S&P 500 -0.25%, Dow Jones Industrial -0.58%, Nasdaq Composite +0.17%

Asia contrastata

I mercati asiatici registrano principalmente cali, con l'esclusione dei listini nipponici e australiano. In Giappone, le esportazioni sono cresciute dell'8% su base annua in aprile, superando il consensus orientato al +6%, favorite dalle politiche monetarie della Banca Centrale e dalla debolezza dello yen sul dollaro. Sul fronte monetario, la Banca Centrale sta acquistando circa \$99mld al mese in bond governativi per sostenere la ripresa economica, mentre crescono le previsioni riguardo all'inflazione. Anche i listini azionari continuano, secondo gli analisti, a esprimere il nuovo clima di fiducia economica, con l'indice Topix che registra la più lunga sequenza di andamenti positivi da febbraio a oggi. I listini cinesi hanno iniziato la settimana in territorio positivo, spinti all'ottimismo dalle notizie sui piani del governo per promuovere l'accesso di capitali stranieri nel mercato locale. I migliori comparti sembrano essere, secondo le statistiche, quelli delle società legate alla difesa, alla tecnologia e al mercato immobiliare. Allargando l'analisi all'intera area del Pacifico, Singapore ha visto nello scorso trimestre la propria economia espandersi a un ritmo superiore al consensus, con il PIL cresciuto a un tasso annualizzato del +3.2% contro il +2% atteso dagli analisti, sulla scia di una maggiore domanda per le esportazioni del paese.

Nikkei +1.47%, Hang Seng -2.03%, Shanghai Composite -0.98%, ASX +1.98%

Principali avvenimenti della settimana

Gli indicatori macro europei hanno visto la fiducia dei consumatori francesi scendere a 93 punti rispetto ai 94 di aprile, deludendo le attese degli analisti orientate a un valore di 95,

segno delle debolezze ancora persistenti nel mercato interno del paese. Il PIL spagnolo registra, invece, una crescita dello 0.9% su base trimestrale (+2.7% annuale), allineandosi al consensus e al valore registrato lo scorso trimestre; l'economia iberica ha anche visto le vendite retail di aprile salire del 2.9% annuo, mostrando tuttavia un calo rispetto al +3.7% registrato a marzo. In Italia, l'indice sulla fiducia delle imprese si è assestato a 103.5 punti nel mese di maggio, deludendo gli analisti che ipotizzavano un valore di 104.5 e segnando un calo dai 104.1 di marzo; negativa anche la fiducia dei consumatori, scesa in questo mese a 105.7 dai 108.2 di aprile, con il consensus orientato a 104.5.

Seguendo i disegni della propria campagna elettorale, il premier David Cameron ha annunciato, nel discorso programmatico davanti alla regina, come l'agenda politica del governo darà la precedenza a un referendum sull'addio all'Unione Europea da parte del Regno Unito. Le ulteriori misure economiche dovrebbero prevedere un ribasso delle tasse, ulteriori tagli al welfare e agevolazioni all'acquisto di abitazioni da parte degli affittuari.

Lato societario, Altice starebbe cercando le risorse finanziarie per acquisire Time Warner e, a questo scopo, avrebbe avviato colloqui con 6 banche. Nel settore automobilistico, Jaguar Land Rover ha annunciato il calo di utili più significativo degli ultimi due anni, essenzialmente legato al rallentamento delle vendite nell'area cinese, fornendo un'indicazione negativa per le case esposte alla fascia alta e alla domanda di Pechino tra cui, su tutte, BMW e Daimler. Nel frattempo, proseguono i rumors di aggregazione nel comparto, con i manager di General Motors che escludono una fusione con FCA, in risposta alle parole di Sergio Marchionne. Nel settore lusso, invece, va notato positivamente l'abbassamento dei dazi sulle importazioni da parte del governo cinese, con benefici che riguarderanno le società più esposte al paese tra cui, fra le italiane, Prada e Salvatore Ferragamo.

Guardando all'Italia, proseguono i rumors relativi alle aggregazioni tra le banche popolari, che potrebbero anticipare le operazioni di fusioni al passaggio d'abolizione del voto capitaro. Sempre in relazione alle Popolari, sarebbe vicina la cessione di Icbpi, con l'accordo di un negoziato in esclusiva all'asse dei fondi Advent-Bain-Clessidra.

Negli Stati Uniti sono arrivate alcune trimestrali di rilievo, con Deere che ha annunciato risultati superiori alle attese degli analisti, grazie ad azioni di taglio costi che compensano il calo della domanda di attrezzature agricole; la società ha parallelamente alzato la propria guidance di utile netto, pur prevedendo un'ulteriore decrescita del fatturato 2015. Anche Campbell annuncia dati trimestrali superiori alle attese degli analisti, grazie a un rialzo dei prezzi e a minori spese pubblicitarie. Guardando al settore del lusso, Tiffany ha registrato risultati trimestrali che superano il consensus sia a livello di fatturato sia di utile netto, beneficiando della maggiore domanda in Europa da parte dei turisti e dell'apprezzamento per la nuova linea "Tiffany T". Michael Kors segna, invece, la crescita dei ricavi trimestrali più bassi dalla quotazione di dicembre 2011, principalmente a causa della contrazione di borse e accessori negli Stati Uniti, principale mercato della società.

Guardando all'M&A, Charter Communications ha lanciato un'offerta da \$56mld su Time

Warner Cable, in un'operazione che creerebbe il secondo operatore via cavo nel mercato statunitense, dopo Comcast: l'operazione, dato l'elevata concentrazione che genererebbe, potrebbe trovare ostacoli da parte dell'autorità antitrust, come ammesso dallo stesso management di Charter. Nel settore ICT, EMC ha annunciato di volere acquisire la società non quotata Virtustream per \$1.2mld, nel tentativo di espandere la propria offerta di servizi cloud e bilanciare il rallentamento della crescita nel business tradizionale.

Infine, nel settore media, il CEO di CBS Leslie Moonves ha dichiarato di essersi incontrato con i vertici di Apple la scorsa settimana per discutere un accordo sulla distribuzione di contenuti televisivi tramite la piattaforma della casa di Cupertino.

Sul fronte asiatico, da luglio la Cina e Hong Kong inizieranno la vendita cross-border di fondi, ampliando l'accesso al mercato dei capitali all'interno della seconda economia mondiale: le autorità di vigilanza cinesi hanno annunciato che si concentreranno sugli obblighi dichiarativi delle società quotate e sull'individuazione di operazioni finanziarie anomale, nel tentativo di evitare manipolazioni del mercato. I principali broker, hanno tuttavia aumentato le restrizioni sui margini dei prestiti e si sono diffusi nuovi timori sulle possibili misure di contenimento delle autorità in merito al rally delle azioni. Per quanto riguarda l'Australia, le azioni bancarie hanno registrato un andamento al ribasso, possibilmente legato ai timori sui maggiori requisiti patrimoniali richiesti.

Appuntamenti macro prossima settimana

USA

Dopo i risultati sul PIL pubblicati oggi, la prossima settimana vedrà, per l'economia americana, l'arrivo di nuovi dati sul mercato del lavoro, sia tramite la settimanale indicazione sulle richieste di sussidio, sia con la rilevazione del tasso di disoccupazione. Quest'indicatore sarà attentamente guardato dalla Federal Reserve al fine di decidere le tempistiche di un rialzo nei tassi, probabili a partire da settembre, secondo la maggioranza degli analisti macroeconomici. Spunti importanti sullo stato dell'economia arriveranno anche dalla bilancia commerciale, oltre che dai redditi e dalle spese delle famiglie, utili a capire la possibile evoluzione dell'inflazione, altro indicatore che la FED dovrà guardare con attenzione.

Europa

In Europa, nell'attesa di ulteriori notizie sul fronte greco, l'attenzione sarà puntata sulle parole di Mario Draghi per il periodico incontro della BCE, successivo alle decisioni relative ai tassi d'interesse ufficiali, per i quali non si attendono variazioni. A livello europeo saranno riportati i dati sul PIL, previsto in crescita trimestrale dello 0.4% e sull'inflazione di maggio, tramite

l'indice CPI, verifiche fondamentale date le preoccupazioni relative a dinamiche di contrazione e deflazionistiche. Guardando ai singoli paesi, indicazioni importanti sullo stato dell'economia arriveranno dagli ordinativi industriali tedeschi e dalla fiducia dei manager del manifatturiero francesi, tramite l'indice PMI.

Asia

In Asia, il Giappone pubblicherà lunedì i dati sulla spesa in beni capitali, indicazione importante per capire se le imprese esportatrici del paese stiano o meno riducendo i propri investimenti. In Cina sarà riportata la fiducia dei manager del manifatturiero tramite l'indice PMI. L'Australia annuncerà, invece, i dati sulla crescita del PIL, previsto in espansione trimestrale dello 0.6%, oltre alla propria bilancia commerciale, legata a doppio filo all'andamento delle materie prime.

FINESTRA SUI MERCATI

29/05/2015

AZIONARIO				Performance %					
DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	
MSCI World		USD	26/05/2015	1.791	-0,13%	-0,67%	-0,28%	+4,78%	+2,89%
DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	
AMERICA	MSCI North Am	USD	26/05/2015	2.177	-0,13%	-0,41%	+0,27%	+2,94%	+10,27%
	S&P500	USD	26/05/2015	2.121	-0,13%	-0,24%	+0,66%	+3,01%	+11,39%
	Dow Jones	USD	26/05/2015	18.126	-0,20%	-0,87%	+0,30%	+1,70%	+7,32%
	Nasdaq 100	USD	26/05/2015	4.536	-0,23%	+0,67%	+1,06%	+7,07%	+13,48%
EUROPA	MSCI Europe	EUR	26/05/2015	138	-0,50%	-0,25%	+2,15%	+8,28%	+4,09%
	DJ EuroStoxx 50	EUR	26/05/2015	3.608	-1,16%	-1,92%	-0,24%	+14,68%	+3,20%
	FTSE 100	GBP	26/05/2015	7.612	-0,41%	-0,02%	+0,95%	+6,79%	-2,77%
	Cac 40	EUR	26/05/2015	5.674	-1,23%	-1,34%	+0,68%	+8,75%	-0,54%
	Dax	EUR	26/05/2015	11.519	-1,36%	-2,40%	+0,76%	+17,48%	+2,65%
	Ibex 35	EUR	26/05/2015	11.276	-0,94%	-2,41%	-0,91%	+9,69%	+3,66%
	Prime MIB	EUR	26/05/2015	23.657	-0,37%	-0,52%	+2,88%	+24,43%	+8,23%
ASIA	MSCI Pacific	USD	26/05/2015	2.534	-0,13%	-0,97%	-3,07%	+9,95%	-6,63%
	Nikkei 225	JPY	26/05/2015	1.118	-0,04%	+1,91%	+2,73%	+19,91%	+8,88%
	Nikkei	JPY	26/05/2015	20.563	+0,06%	+1,47%	+2,31%	+17,84%	+7,12%
	Hong Kong	HKD	26/05/2015	27.424	-0,11%	-0,36%	-3,44%	+16,18%	+1,28%
	S&P / ASX Australia	AUD	26/05/2015	5.777	+1,12%	+1,98%	-1,86%	+6,77%	+1,01%

AZIONARIO			Performance %					
EMERGING	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	
MSCI Em Mk	USD	26/05/2015	1.010	-0,94%	-2,71%	-4,72%	+5,50%	-4,63%
MSCI EM BRIC	USD	26/05/2015	293	-1,83%	-2,03%	-5,43%	+11,80%	-5,89%
EMERGING	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	
MSCI EM Lat Am	USD	26/05/2015	2.533	-0,18%	-4,57%	-7,05%	-7,15%	-14,76%
BRAZIL BOVESPA	BRL	26/05/2015	53.976	-0,48%	-2,06%	-2,44%	+7,94%	-2,91%
ARG MERVAL	ARS	26/05/2015	10.972	+0,43%	-6,45%	-9,95%	+27,89%	+59,14%
MSCI EM Europe	USD	26/05/2015	146	-1,12%	-3,02%	-5,42%	+21,20%	-40,88%
Mexco - Russia	RUB	26/05/2015	1.674	+1,01%	+0,32%	+0,20%	+19,88%	-7,11%
ISE NATIONAL 10	TRY	26/05/2015	83.641	+0,09%	-2,32%	-2,72%	-2,43%	+26,40%
Prague Stock Exch	CZK	26/05/2015	1.023	-0,09%	-0,33%	-0,05%	+6,23%	-4,28%
MSCI EM Asia	USD	26/05/2015	300	-3,03%	-2,05%	-3,65%	+9,32%	+2,44%
Shanghai Composite	CNY	26/05/2015	4.612	-0,18%	-0,98%	+3,82%	+42,57%	+32,87%
BSE SENSEX 30	INR	26/05/2015	27.868	+1,11%	-0,32%	+2,36%	+1,34%	+30,08%
KOSPI	KRW	26/05/2015	2.113	+0,19%	-0,38%	-1,30%	+10,40%	-4,76%

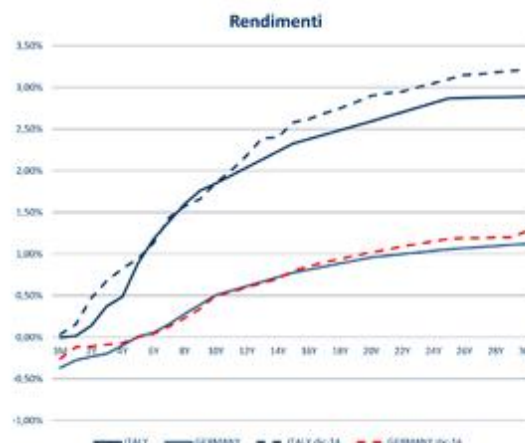
FINESTRA SUI MERCATI

29/05/2015

CAMBI			Performance %				
Cambi	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	31/12/14 FX
EUR Vs USD	29/05/2015	1,098	+0,48%	-0,27%	-1,44%	-9,23%	1,210
EUR Vs Yen	29/05/2015	133,930	+0,42%	+1,54%	+2,68%	-6,68%	144,850
EUR Vs GBP	29/05/2015	0,718	+0,31%	+0,93%	-0,42%	-8,37%	0,777
EUR Vs CHF	29/05/2015	1,034	+0,16%	-0,51%	-1,19%	-16,29%	1,202
EUR Vs CAD	29/05/2015	1,365	+0,22%	+0,93%	+2,25%	-2,95%	1,406

COMMODITIES			Performance %				
	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014
Crude Oil WTI	USD 29/05/2015	58	+1,28%	-3,79%	-0,27%	+9,67%	-45,36%
Gold f/02	USD 29/05/2015	1.190	+0,11%	-1,33%	-1,20%	+0,43%	-4,82%
CRB Commodity	USD 29/05/2015	221	+0,31%	-2,44%	-2,81%	-3,93%	-18,85%
London Metal	USD 29/05/2015	2.779	+0,85%	-1,35%	-2,81%	-4,66%	-4,18%
Vix	USD 29/05/2015	13,3	+0,30%	+3,34%	-0,60%	-30,68%	+4,35%

OBBLIGAZIONI - tassi e spread								
Tassi	Date	Last	29-mag-15	22-mag-15	17-apr-15	31-mar-15	31-dic-14	
2y germania	EUR 29/05/2015	-	0,230	-0,23	-0,22	-0,27	0,21	-0,02
5y germania	EUR 29/05/2015	0,009	0,03	0,06	-0,15	0,02	0,30	-
10y germania	EUR 29/05/2015	0,506	0,53	0,60	0,08	1,93	1,32	-
2y italia	EUR 29/05/2015	0,332	0,131	0,123	0,201	1,257	1,087	-
Spread Vs Germania			38	38	34	47	104	200
5y italia	EUR 29/05/2015	0,898	0,789	0,731	0,669	2,730	3,308	-
Spread Vs Germania			89	76	67	82	181	301
10y italia	EUR 29/05/2015	1,831	1,666	1,857	1,478	4,125	4,497	-
Spread Vs Germania			135	134	125	140	220	318
2y usa	USD 29/05/2015	0,631	0,63	0,61	0,51	0,38	0,25	-
5y usa	USD 29/05/2015	1,311	1,32	1,36	1,31	1,74	0,72	-
10y usa	USD 29/05/2015	2,325	2,14	2,21	1,87	3,03	1,76	-
EURIBOR			29-mag-15	22-mag-15	17-apr-15	31-mar-15	31-dic-14	
Euribor 1 mese	EUR 29/05/2015	-	0,038	0,25	0,05	0,03	0,22	0,11
Euribor 3 mesi	EUR 29/05/2015	-	0,013	0,33	0,01	0,00	0,29	0,19
Euribor 6 mesi	EUR 29/05/2015	-	0,049	0,43	0,05	0,07	0,39	0,32
Euribor 12 mesi	EUR 29/05/2015	-	0,199	0,60	0,16	0,18	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.