

GRUPPO NOTZ STUCKI

NOTA SETTIMANALE - MERCATI

09 Settembre 2016



PANORAMICA MACRO

Venerdì pre 02-09-16	Principali indici / currency	Lunedì 05-09-16	Martedì 06-09-16	Mercoledì 07-09-16	Giovedì 08-09-16	Venerdì 09-09-16	
		Inizio di settimana fiacco per le borse EU in attesa della BCE di giovedì. Asia: deboli dati di venerdì su lavoro USA risollevarono le quotazioni.	EU poco mossa: PIL eurolandia 2Q confermato al +1,6% su base annua. USA: dati settore terziario in calo mettono in dubbio lo stato di salute dell'economia a stelle e strisce.	Listini EU stabili in attesa della BCE: Piazza Affari in rialzo grazie a Enel e alle banche. Wall Street: Nasdaq segna nuovi record. Tokyo: pesano lo yen forte e incertezza su mosse della BoJ.	Mercati volatili ma sostanzialmente positivi dopo la riunione della BCE. Importanti dati macro giapponesi e cinesi.	L'effetto sul tasso euro/dollaro si indebolisce e la moneta unica si attesta intorno a 1.12	
							<u>YTD 2016 return</u>
17,184	FTSE MIB (€)	17,190 0.0%	17,053 (0.8%)	17,293 1.4%	17,376 0.5%	17,137 (1.4%)	(19.9%)
10,684	DAX (€)	10,672 (0.1%)	10,687 0.1%	10,753 0.6%	10,675 (0.7%)	10,554 (1.1%)	(1.8%)
3,080	Euro Stoxx 50 (€)	3,078 (0.1%)	3,070 (0.2%)	3,092 0.7%	3,084 (0.3%)	3,049 (1.1%)	(6.7%)
5,250	Nasdaq (USD)	Chiusura borsa	5,276 0.5%	5,284 0.2%	5,259 (0.5%)	5,199 (1.1%)	3.9%
2,180	S&P 500 (USD)	Chiusura borsa	2,186 0.3%	2,186 (0.0%)	2,181 (0.2%)	2,154 (1.3%)	5.5%
3,067	Shanghai (CNY)	3,072 0.2%	3,091 0.6%	3,092 0.0%	3,095 0.1%	3,079 (0.5%)	(13.0%)
16,926	Nikkei (JPY)	17,038 0.7%	17,082 0.3%	17,012 (0.4%)	16,958 (0.3%)	16,966 0.0%	(10.9%)
1.116	EUR/USD	1.115 (0.1%)	1.126 1.0%	1.124 (0.1%)	1.126 0.2%	1.121 (0.5%)	3.2%

CONFERENZA BANCA CENTRALE EUROPEA

La Banca centrale europea vuole tenersi qualche arma da utilizzare in caso di necessità ed ha così lasciato invariato il costo del denaro, confermando la manovra di acquisti sul mercato fino al marzo 2017.

Il Consiglio direttivo ha mantenuto, come previsto, il tasso di rifinanziamento pronti contro termine al minimo storico dello 0%. Invariati anche il tasso sui depositi, al -0,4%, e il tasso marginale, allo 0,25%. Nel comunicato emesso al termine della riunione di ieri si legge: «la BCE si attende che i tassi di interesse di riferimento si mantengano su un livello pari o inferiore a quello attuale per un prolungato periodo di tempo e ben oltre l'orizzonte degli acquisti netti di attività».

Draghi ha poi confermato che la trasmissione degli input di politica monetaria sta funzionando bene e che il credito sta crescendo costantemente dal 2014. Eventuali sviluppi si avranno nella riunione dell'8 Dicembre. E probabilmente verranno prese decisioni importanti in quanto le previsioni di crescita del PIL e dell'inflazione sono al ribasso. Bisogna però considerare il problema della "scarsità" di titoli acquistabili nell'ambito del programma di QE. Problema derivante dal fatto che, tra i criteri che regolano il piano, c'è il divieto di acquistare titoli con un tasso inferiore a quello sui depositi stabilito dalla Bce (-0,4%) e la cosiddetta regola della "capital key" che impone di comprare obbligazioni in proporzione alla quota che i singoli Paesi hanno nel capitale della Bce. Due vincoli che sono sempre più difficili da rispettare dal momento che i titoli che più dovrebbero essere acquistati (quelli tedeschi) sono anche quelli che meno vi rientrano.

Le economie asiatiche: Giappone e Cina

In tema di dati macro, ieri è emerso che l'economia giapponese è cresciuta più del previsto nel secondo trimestre: il PIL è salito su base annua dello 0,7% contro l'indicazione iniziale di una crescita dello 0,2% della lettura preliminare. Su base trimestrale i dati rivisti hanno mostrato una crescita dello 0,2%.

In Cina è stato registrato in agosto il primo rialzo per le importazioni cinesi dopo 21 mesi consecutivi di calo. Nel dettaglio le importazioni del gigante asiatico sono cresciute dell'1,5% su base annua a 138,5 miliardi di dollari: si tratta di un dato completamente diverso rispetto alle aspettative, che prevedevano un nuovo, seppur leggero ribasso. Le esportazioni si sono invece contratte del 2,8% a 190,6 miliardi di dollari. Così la bilancia commerciale cinese ha segnato una contrazione del 13,6% su anno a 52 miliardi di dollari

RUSSIA AL CENTRO DELLA SCENA

- La Russia è tornata protagonista sulla scena mondiale: il capo del Cremlino durante il summit del G20 ha intrattenuto una serie di incontri bilaterali con gli altri principali esponenti mondiali per cercare alleati e recuperare il suo status perduto di superpotenza antagonista agli Stati Uniti.
 - ❖ *Russia-Cina*: Un matrimonio di convenienza per contrastare Washington secondo gli analisti. Sul rilancio della crescita, tema centrale del G20, Xi è favorevole a reinserire la Russia nei Paesi da coinvolgere nel potenziamento dei commerci mondiali.
 - ❖ *Russia-Medio Oriente*: Mentre Obama cerca di svincolarsi dal conflitto israelopalestinese, Putin tenta di organizzare al Cremlino un vertice tra Netanyahu e il palestinese Abbas. Per non parlare della Siria, dove i russi sembrano convinti di poter convincere gli americani ad accettare la loro posizione e abbandonare la richiesta di allontanamento di Bashar al Assad per concentrarsi su uno sforzo congiunto contro lo Stato islamico e le formazioni che Mosca considera terroriste.
 - ❖ *Russia-Inghilterra*: In un incontro con il primo ministro britannico Theresa May, il presidente russo Vladimir Putin ha espresso la speranza che le relazioni bilaterali possano elevarsi ad un livello superiore in ambito politico ed economico.

RUSSIA E PETROLIO

- In un comunicato diffuso lunedì dal G20 cinese, Arabia Saudita e Russia hanno concordato l'istituzione di una task force condivisa, per studiare i nuovi fondamentali del mercato dell'oro nero e per definire azioni al fine di garantire la stabilità e la predicibilità del mercato. La notizia dell'intesa fra Mosca e Riad ha fatto rapidamente il giro del mondo facendo lievitare le quotazioni del greggio che in giornata si sono avvicinate ai 50 dollari al barile (+5%). Ma, dopo una iniziale fase di entusiasmo, i valori si sono sgonfiati.
- Per il ministro russo la strada da intraprendere è un congelamento della produzione per 6 mesi, ma l'Arabia non ritiene urgente questo intervento, poiché domanda e offerta torneranno in equilibrio quest'anno. Per gli analisti di Morgan Stanley, qualsiasi accordo per un congelamento della produzione in occasione del meeting che si terrà questo mese in Algeria avrebbe un impatto sui prezzi del greggio solo nel breve periodo, mentre nel medio sarebbe negativo in quanto qualunque freno da parte del cartello sarebbe come un incentivo per i competitor, soprattutto per il settore dello shale oil statunitense.
- I due Paesi, responsabili della produzione di oltre il 21% del consumo mondiale di petrolio, giocheranno un ruolo di leadership al prossimo incontro dell'OPEC, tant'è che non si esclude la possibilità che altri produttori si uniscano a tale accordo dando vita a un nuovo asse alternativo all'OPEC.

FISCALITÀ IN EUROPA

- La richiesta del maxi pagamento di tasse alla Apple avanzata dalla Commissione Europea, ha messo in luce un tema molto importante in Europa: la concorrenza fiscale più o meno leale. Per la fiscalità diretta non esiste un'armonizzazione europea e i singoli Stati hanno margini di manovra e di scelta autonomi. Il livello della tassazione finisce per dipendere non solo dall'esigenza di coprire i fabbisogni di spesa interna, ma spesso si trasforma anche in uno strumento competitivo per attrarre capitali e investimenti produttivi esteri.



- Il Paese in vetta al podio in merito alla concorrenza è l'Irlanda. Il punto di forza è l'aliquota del 12,5% sulle attività produttive, industriali e commerciali, utilizzato anche durante il programma di salvataggio di UE e FMI dal 2010 al 2013. Sull'altro fronte troviamo la Francia, in cui l'aliquota nominale è del 33,3% a cui va aggiunto un regime per ammortamenti, innovazione e sviluppo poco efficace.
- Molte nazioni oltre l'Irlanda, da qualche anno a questa parte, hanno usato l'arma delle aliquote low-cost per provare ad attrarre aziende. La stessa Gran Bretagna, dopo il voto sulla Brexit ha minacciato un drastico taglio alle aliquote per le imprese in modo da cercare di attenuare possibili fughe di società e banche d'affari spaventate dall'addio all'Europa. Il caso Apple-Irlanda mostra però un'ancor più grave distorsione del modello comunitario, alla luce dell'ulteriore discrezionalità che alcuni Paesi hanno scelto di esercitare, concedendo soprattutto alle multinazionali della Digital Economy, ma non solo a queste, condizioni fiscali più favorevoli rispetto a quelle praticate generalmente attraverso i cosiddetti ruling internazionali: accordi grazie ai quali, in cambio della creazione di posti di lavoro e di un contributo al PIL nazionale, le big hanno potuto beneficiare di più ampi sconti che hanno diluito, in alcuni casi enormemente, le aliquote effettive.
- Senza un accordo strutturale sulla tassazione delle multinazionali, la corsa al ribasso delle aliquote di tassazione delle società non potrà che continuare. Una possibile soluzione: avviare un processo di coesione fra gli Stati che sfoci nella creazione, se non altro ai fini fiscali, di una federazione tra Stati che implichi l'armonizzazione della fiscalità diretta.



NOTZ, STUCKI EUROPE S.A

Succursale di Milano

Via Principe Amedeo 1
20121 Milano (MI)
Italy

+39 02 89096771

+39 02 72094550

milan@notzstucki.com



 www.notzstucki.com

 www.nsfunds.com

LE PERFORMANCE PASSATE NON SONO IN NESSUN CASO INDICATIVE PER I FUTURI RISULTATI. LE OPINIONI, LE STRATEGIE ED I PRODOTTI FINANZIARI DESCRITTI IN QUESTO DOCUMENTO POSSONO NON ESSERE IDONEI PER TUTTI GLI INVESTITORI. I GIUDIZI ESPRESSI SONO VALUTAZIONI CORRENTI RELATIVE SOLAMENTE ALLA DATA CHE APPARE SUL DOCUMENTO.

QUESTO DOCUMENTO NON COSTITUISCE IN ALCUN MODO UNA OFFERTA O UNA SOLLECITAZIONE ALL'INVESTIMENTO IN NESSUNA GIURISDIZIONE IN CUI TALE OFFERTA E/O SOLLECITAZIONE NON SIA AUTORIZZATA NÉ PER NESSUN INDIVIDUO PER CUI SAREBBE RITENUTA ILLEGALE. QUALSIASI RIFERIMENTO CONTENUTO IN QUESTO DOCUMENTO A PRODOTTI FINANZIARI E/O EMITTENTI E' PURAMENTE A FINI ILLUSTRATIVI, ED IN NESSUN CASO DEVE ESSERE INTERPRETATO COME UNA RACCOMANDAZIONE DI ACQUISTO O VENDITA DI TALI PRODOTTI. I RIFERIMENTI A FONDI DI INVESTIMENTO CONTENUTI NEL PRESENTE DOCUMENTO SONO RELATIVI A FONDI CHE POSSONO NON ESSERE STATI AUTORIZZATI DALLA FINMA E PERCIO' POSSONO NON ESSERE DISTRIBUIBILI IN O DALLA SVIZZERA, AD ECCEZIONE DI ALCUNE PRECISE CATEGORIE DI INVESTITORI QUALIFICATI. ALCUNE DELLE ENTITA' FACENTI PARTE DEL GRUPPO NOTZ STUCKI O I SUOI CLIENTI POSSONO DETENERE UNA POSIZIONE NEGLI STRUMENTI FINANZIARI O CON GLI EMITTENTI DISCUSSI NEL PRESENTE DOCUMENTO, O ANCORA AGIRE COME ADVISOR PER QUALSIASI DEGLI EMITTENTI STESSI.

I RIFERIMENTI A MERCATI, INDICI, BENCHMARK, COSI' COME A QUALSIASI ALTRA MISURA RELATIVA ALLA PERFORMANCE DI MERCATO SU UNO SPECIFICO PERIODO DI RIFERIMENTO, SONO FORNITI ESCLUSIVAMENTE A TITOLO INFORMATIVO.

INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DISPONIBILI SU RICHIESTA.