



**MONTE  
DEI PASCHI  
DI SIENA**  
BANCA DAL 1472



# **Weekly** Focus Mercati Finanziari

**16 luglio 2018**

a cura del Settore Ricerca  
e Informativa Finanziaria

## IL QUADRO

- Continua il **recupero dei maggiori indici azionari**, nonostante il clamore sulle ultime mosse dell'amministrazione USA
- Focus sull'avvio della stagione degli **utili del Q2** e sulla **testimonianza di Powell al congresso USA**; appiattimento della curva come prodromo di una recessione probabile tema di discussione

La settimana si chiude positivamente per i maggiori **mercati azionari** nonostante un momento di crisi mercoledì all'annuncio dell'ultimo giro di vite dell'amministrazione USA in tema di tariffe. Eventualmente gli investitori hanno puntato su una soluzione negoziata USA-Cina e le perdite della giornata sono state rapidamente recuperate con tutti i principali indici in territorio positivo. Un segnale che probabilmente il mercato era preparato e aveva fatto spazio in termini di valutazione per quest'ultimo round di tariffe è la performance degli indici cinesi, in rialzo in settimana di circa il 3%. Con la chiusura positiva di venerdì, lo S&P500 ha visto avanzamenti nelle ultime 6 sessioni su 7 e lo Euro Stoxx in 8 delle ultime 9. Il tono positivo si è diffuso anche a tutto il complesso delle obbligazioni rischiose, con gli HY e i *bond* emergenti in rialzo.

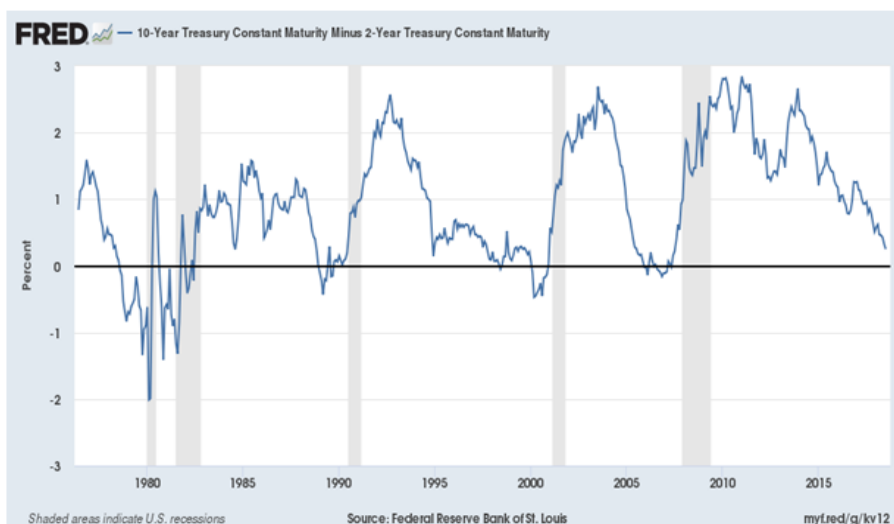
In termini prospettici, il **calendario della settimana** vede le vendite al dettaglio USA oggi, i dati definitivi dell'inflazione di giugno in area euro (preliminare: 2% e 1% per il *core*). Il focus sarà però la testimonianza del presidente della Fed Powell martedì al *Senate Banking Committee*. La testimonianza, solitamente una fotocopia della prima, sarà poi replicata mercoledì alla *House Financial Services Committee*.

## L'APPIATTIMENTO DELLA CURVA DEI RENDIMENTI USA

Uno dei temi su cui gli osservatori si attendono Powell verrà sollecitato è il continuo **movimento di appiattimento della curva dei rendimenti USA**. Dal 1960 sette delle otto recessioni dell'economia USA sono state precedute da un'inversione della curva dei rendimenti, misurata come differenza tra i rendimenti a dieci e due anni.

Curva dei rendimenti USA e recessioni (aree ombreggiate)

Fonte: St. Louis Fed



In una sola occasione l'inversione ha dato luogo ad un rallentamento che non è sfociato in una recessione. Inoltre, se non vi sarà nessuna recessione entro il 2020, l'economia USA avrà sperimentato per la prima volta in 120 anni una decade senza una. La scorsa settimana la curva USA ha toccato i 25 punti base; il differenziale non era mai stato così ridotto dal 2006, quando un eventuale inversione aveva preceduto la grande recessione del 2008-09. A fronte di questo, è evidente che il movimento di appiattimento attrae una certa dose di attenzione, con gli analisti divisi negli usuali due campi ("stavolta è differente" e "qualcosa di brutto sta arrivando").

## **AVVIO DELLA STAGIONE DEGLI UTILI Q2 CON ATTESE RIVISTE AL RIBASSO IN EUROPA**

La stagione degli **utili del secondo trimestre** ha preso avvio negli USA con tre grandi banche (JP Morgan, Citibank e Wells Fargo) che hanno riportato risultati misti. In Europa la stagione è stata preceduta da una revisione al ribasso delle stime di crescita degli utili, nonostante la debolezza dell'euro (che ha registrato il declino trimestrale più marcato dal secondo trimestre 2015) e il rialzo del prezzo del petrolio (che supporta l'utile di un settore "pesante" negli indici come quello petrolifero). Le stime per la crescita degli utili nel Q2 sono calate del 2,1% negli ultimi due mesi al 5%, con revisioni al ribasso che hanno interessato 7 settori su 11.

Per un mercato che ha visto sinora nell'anno performance mediocri e deflussi di capitali dai fondi azionari, e a fronte di aspettative relativamente depresse, una sorpresa positiva sulla crescita degli utili potrebbe fornire il pretesto per risollevarne la performance da inizio anno degli indici, che al momento gravita attorno allo zero.

INDICI AZIONARI	13/07/18	1 settimana	1 mese	variazioni in %		
				da inizio anno	6 mesi	12 mesi
S&P500	2.801	1,5%	0,9%	4,8%	0,5%	14,4%
Euro Stoxx	384	0,5%	-1,2%	-0,5%	-3,8%	0,4%
FTSEMIB	21.892	-0,2%	-1,5%	0,2%	-6,6%	1,7%
Nikkei	22.597	3,7%	-1,6%	-0,7%	-4,5%	12,4%
MSCI paesi emergenti	1.076	1,5%	-5,3%	-7,1%	-11,0%	3,4%

INDICI OBBLIGAZIONARI						
	13/07/18	1 settimana	1 mese	variazioni in punti base		
				da inizio anno	6 mesi	12 mesi
Euro Government	739	0,2%	1,4%	0,8%	1,0%	2,6%
Italy Government	463	0,7%	1,5%	-2,5%	-2,8%	-0,1%
Euro Corporate	295	0,2%	0,7%	-0,1%	0,0%	1,4%
Euro High Yield	303	0,5%	0,3%	-0,5%	-0,9%	1,9%

RENDIMENTI OBBLIGAZIONARI						
	13/07/18	1 settimana	1 mese	variazioni in punti base		
				da inizio anno	6 mesi	12 mesi
Bund 10y	0,34	5	-14	-9	-24	-26
Btp 10y	2,55	-16	-26	54	57	22
US Treasury 10y	2,83	1	-14	42	28	48

FX	13/07/18	1 settimana	1 mese	variazioni in %		
				da inizio anno	6 mesi	12 mesi
EURUSD	1,169	-0,5%	-0,9%	-2,7%	-4,2%	2,5%
EURJPY	131,3	1,2%	0,9%	-2,9%	-3,1%	1,7%
EURGBP	0,883	-0,1%	0,2%	-0,5%	-0,6%	0,3%
Indice valute emergenti vs. USD*	64,9	-0,2%	-1,1%	-6,8%	-8,3%	-6,0%

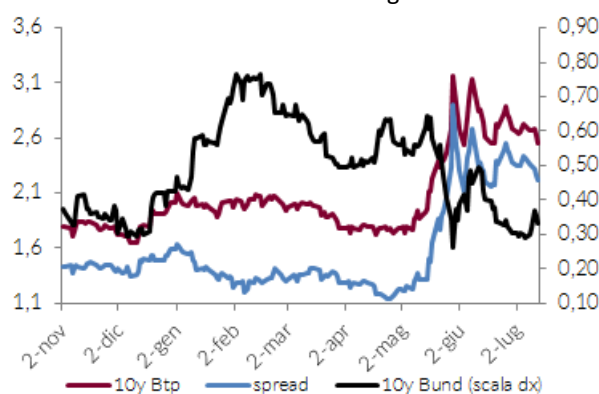
Fonte Bloomberg; dati al 13/07/18 - \* Un aumento dell'indice rappresenta un apprezzamento delle valute emergenti vs USD

## LA SETTIMANA IN BREVE

- **Mercati azionari:** all'interno di una settimana positiva per tutti gli indici, anche il Giappone e i paesi emergenti mettono a segno buone performance, dopo un periodo deludente
- **Mercati obbligazionari:** i governativi rimangono all'interno di *range* molto stretti; spread Btp-bund, in restringimento di circa 20 pb a 222, che si porta verso la parte bassa del *range* (circa 210-290 pb) degli ultimi due mesi. Continua il recupero degli indici di credito e dei paesi emergenti.

## Rendimenti 10y Btp-bund e spread

Fonte: Bloomberg





## DISCLAIMER

Il presente documento (il "Weekly" o semplicemente il "Documento") è redatto e distribuito da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. ("Banca Monte dei Paschi") in forma elettronica ai propri Clienti.

Banca Monte dei Paschi è società appartenente al Gruppo Montepaschi e intermediario autorizzato ai sensi di legge.

Il Documento è indirizzato esclusivamente al destinatario e non può essere riprodotto in nessuna sua parte né può essere introdotto o inserito in archivi o siti internet o trasmesso, distribuito o comunicato a soggetti terzi diversi dall'originario destinatario in qualsivoglia forma o modo.

Il Documento è destinato esclusivamente alla consultazione da parte della clientela di Banca Monte dei Paschi e viene diffuso per mera finalità informativa ed illustrativa; esso non intende in alcun modo sostituire le autonome e personali valutazioni che i singoli destinatari del Documento sono tenuti a svolgere prima della conclusione di qualsiasi operazione per conto proprio o in qualità di mandataria. Pertanto il destinatario dovrà considerare la rilevanza delle informazioni contenute nel Documento ai fini delle proprie decisioni, alla luce dei propri obiettivi di investimento, della propria esperienza, delle proprie risorse finanziarie e operative e di qualsiasi altra circostanza.

Le informazioni ed i dati contenuti nel presente Documento si basano su fonti ritenute affidabili ed elaborate in buona fede alla data di redazione dello stesso, tuttavia Banca Monte dei Paschi non rilascia alcuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Qualsiasi riferimento diretto ed indiretto ad emittenti o titoli non è, né deve essere inteso, quale offerta di vendita o acquisto di strumenti finanziari di qualsiasi tipo.

Le informazioni ed i dati contenuti nel presente Documento non costituiscono una ricerca in materia di investimenti o una raccomandazione, una sollecitazione né un'offerta, invito ad offrire o messaggio promozionale finalizzata/o alla sottoscrizione alla vendita, all'acquisto, allo scambio, alla detenzione o all'esercizio di diritti relativi a prodotti e/o strumenti finanziari e/o a qualsiasi investimento in emittenti in esso eventualmente menzionati. Esse non configurano consulenza, e non possono essere in alcun modo considerate come una raccomandazione personalizzata ovvero come prestazione di un servizio di consulenza in materia di investimenti da parte della Banca Monte dei Paschi, in quanto il Documento e le informazioni in esso contenute non sono stati redatti tenendo conto delle caratteristiche, della situazione finanziaria e degli obiettivi specifici dei soggetti cui gli stessi sono trasmessi.

Banca Monte dei Paschi e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi, i relativi amministratori, rappresentanti, funzionari, quadri o dipendenti, non possono essere ritenuti responsabili per eventuali perdite determinate dall'utilizzo del presente Documento.

Si avverte inoltre che Banca Monte dei Paschi e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi, gli amministratori e/o rappresentanti e/o le rispettive persone ad essi strettamente legate, possono avere rapporti di natura bancaria e finanziaria con eventuali emittenti qui citati ovvero avere interessi specifici con riferimento a società, strumenti finanziari o operazioni collegate al presente Documento.

A titolo meramente esemplificativo Banca Monte dei Paschi e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi possono svolgere attività d'investimento e d'intermediazione, avere rapporti partecipativi diretti ed indiretti con emittenti qui menzionati e prestare ad essi servizi di consulenza; inoltre, con particolare riferimento agli strumenti finanziari eventualmente citati, esse possono altresì svolgere attività di "prestito-titoli", sostenerne la liquidità con attività di "market making" su mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o sistemi di scambi organizzati. Banca Monte dei Paschi e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi potrebbero strutturare titoli ed operazioni con rendimenti collegati a parametri e strumenti finanziari qui menzionati.

Si specifica che l'elenco dei potenziali conflitti d'interesse indicati può non esaurire il complesso dei conflitti stessi; per ulteriori approfondimenti sulla politica di gestione dei conflitti d'interesse adottata dalla Banca si rinvia alla specifica informativa messa a disposizione della clientela e degli investitori ai sensi della disciplina vigente.

Per quanto non riprodotto nelle presenti Avvertenze, si fa espresso rinvio a quanto riportato nel sito internet [www.mps.it](http://www.mps.it) ed alle condizioni del servizio eventualmente prestato con l'invio del Documento.

Procedendo alla lettura di questo documento, si accettano automaticamente le limitazioni e le avvertenze precedentemente riportate.