

BCE: taglio drastico delle stime e nuove TLTRO

8 marzo 2019

Contesto di mercato*BCE: taglio drastico alle stime di crescita*

Ieri si è conclusa la tanto attesa riunione della **BCE** con il Presidente Draghi che, ancora una volta e nonostante le aspettative elevate, è riuscito a sorprendere gli operatori. Il messaggio è stato in generale molto *dovish*, forse fin troppo a giudicare dal tipico movimento di *spike e reversal* che ha interessato i listini azionari ed in particolare il settore bancario. Quest'ultimo è stato penalizzato anche dalle condizioni meno favorevoli delle nuove **TLTRO III** rispetto alle precedenti. Su questo fronte rimaniamo in attesa delle specifiche tecniche che la BCE, secondo Nowotny, dovrebbe rendere pubbliche a giugno. In effetti il sostanziale **taglio delle stime sulla crescita** riporta in auge lo spettro di una recessione e le preoccupazioni per il rallentamento economico, sempre più pronunciato, che sta interessando l'intero globo (ne sono testimoni gli ultimi dati macro USA e cinesi). Tuttavia i bond governativi hanno festeggiato la notizia che i **"tassi resteranno fermi almeno per tutto il 2019"** in Area euro, mentre ne ha ovviamente risentito negativamente l'euro che ieri ha registrato il deprezzamento più marcato verso dollaro da inizio anno.

Tassi e congiuntura*Draghi sostiene gli acquisti di titoli governativi*

In **Area euro**, le decisioni a sorpresa della BCE, da cui è emerso un atteggiamento ancora molto accomodante della politica monetaria, hanno portato ad un forte calo dei tassi governativi core e periferici. Il tasso decennale tedesco si sta dirigendo verso lo 0%, mentre il BTP decennale si è portato sotto il 2,5%, valori che non si vedevano da metà 2018. La BCE ha ridotto fortemente le stime su PIL (1,1% da 1,7%) ed inflazione (1,2% da 1,6%) del 2019. Di conseguenza per sostenere l'economia ha messo in campo 7 nuove operazioni di TLTRO della durata di 2 anni che partiranno a settembre e termineranno a marzo 2021 con tasso indicizzato al tasso di rifinanziamento (MRO). Sul fronte macro, segnaliamo stamattina il forte calo degli ordini tedeschi di gennaio, scesi sia nella componente interna sia estera. **Negli USA**, tassi in calo in scia alla decisione della BCE ed in attesa della pubblicazione oggi dei dati sul mercato del lavoro di febbraio. **In Cina**, a febbraio si è registrato un forte restringimento del surplus commerciale, guidato principalmente dalle esportazioni che hanno registrato il calo maggiore da tre anni. **Sul fronte credito**, l'euforia iniziale dettata dall'annuncio delle nuove misure BCE, è presto venuta meno come testimoniato dall'allargamento sia dei *cash spread* che dei CDS. Probabilmente le condizioni meno favorevoli delle operazioni TLTRO rispetto alle versioni precedenti, hanno favorito le prese di beneficio che hanno interessato principalmente gli HY EUR.

Valute*L'EurUsd in discesa libera*

Le notizie sul fronte dalla BCE giunte ieri hanno avuto l'effetto di deprimere la valuta unica con l'**eurodollaro** tornato a testare il supporto a 1,12. Sotto questo livello prossima fermata 1,11. Il movimento di apprezzamento del biglietto verde potrebbe tuttavia essere giunto alla fase finale anche alla luce del fatto che tra pochi giorni (il 20 marzo) avremo la Fed la quale sta ragionando sulle modalità di uscita dal *"quantitative tightening"* (QT). La forza del dollaro si riflette nella debolezza delle valute emergenti, con **lo Zar** a soffrire maggiormente anche per effetto delle dichiarazioni del Presidente Ramaphosa determinato a nazionalizzare la Banca centrale mettendone a rischio l'indipendenza. Infine, in deciso apprezzamento lo **yen** in scia al *risk-off* e al ritorno dei timori sulle prospettive della crescita globale dopo il deludente dato della bilancia commerciale cinese.

Commodity*Deboli i metalli industriali ed alcune agricole*

Ieri giornata negativa per i **metalli industriali** e per le commodity agricole (in particolare cacao e grano). Poco mosso l'oro, che stamani si è riportato oltre i 1290\$ sulla scia delle turbolenze in Cina di questa notte. Lieve calo per il greggio.

Azionario*Forte calo per la borsa cinese*

Ieri è stata una giornata negativa per le borse mondiali, penalizzate dai timori creati dalla BCE. In Europa (ed in particolare a Piazza Affari) il **settore bancario** è stato oggetto di vendite, non gradendo il rinvio del primo rialzo dei tassi nonostante l'annuncio della TLTRO. Negli USA le vendite hanno colpito i titoli più legati alla crescita come i tecnologici e quelli legati ai consumi, ma anche qui i titoli finanziari sono stati sotto pressione. Questa notte segnaliamo il **forte calo di Shanghai** (oltre il 4%) penalizzata dai deludenti dati sull'export e da un raro report "sell" di Citic Securities, principale investment bank cinese, sulle azioni di People's Insurance Company Group che è diventata il simbolo del recente rally. Sulla scia di Wall Street e dell'Asia, i listini europei sono partiti male questa mattina.

BEST STRATEGY EVERY TIME

ANDAMENTO PRINCIPALI INDICI DI MERCATO

TASSI DI INTERESSE	IERI	PRECEDENTE	FINE 2018	UN ANNO FA
EURIBOR 6M	-0.23%	-0.23%	-0.24%	-0.27%
EUR 5Y SWAP	0.07%	0.13%	0.20%	0.45%
EUR 30Y SWAP	1.20%	1.26%	1.38%	1.57%
ITA BOT 12M	0.01%	0.13%	0.38%	-0.41%
ITA 2Y	0.14%	0.21%	0.47%	-0.23%
ITA 10Y	2.50%	2.59%	2.74%	1.99%
GER 10Y	0.05%	0.13%	0.24%	0.63%
SPREAD ITALIA-GER 10Y(pb)	245	246	250	136
US 2Y	2.46%	2.52%	2.49%	2.86%
US 10Y	2.63%	2.69%	2.68%	2.86%
OBLIGAZIONI A SPREAD	VARIAZIONE 1 G.	VARIAZIONE YTD	SPREAD VS GOV (pb)	YIELD TO WORST
Corporate IG EUR	0.21%	2.2%	130	0.99%
High Yield EUR	-0.07%	4.2%	390	4.16%
Corporate IG USD	0.29%	3.1%	122	3.86%
High Yield USD	-0.10%	6.1%	396	6.67%
Obligazioni emergenti USD	-0.11%	5.3%	2.91%	5.50%
TASSI DI CAMBIO	IERI	PRECEDENTE	FINE 2018	UN ANNO FA
EUR/USD	1.1193	1.1307	1.147	1.231
EUR/JPY	124.9	126.4	125.8	130.8
EUR/GBP	0.855	0.858	0.899	0.892
MATERIE PRIME	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
Brent	66.3	0.5%	21.9%	3.1%
Oro	1286	-0.1%	0.9%	-2.2%
Bloomberg Commodity Index	80.3	-0.3%	4.7%	-8.3%
INDICI AZIONARI	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
MSCI World	2061	-0.8%	9.4%	-3.0%
Eurostoxx50	3309	-0.5%	10.2%	-3.1%
Dax	11518	-0.6%	9.1%	-6.8%
FTSE MIB	20698	-0.7%	13.0%	-8.9%
Nasdaq 100	7027	-1.2%	11.0%	0.9%
S&P500	2749	-0.8%	9.7%	0.4%
Nikkei 225	21026	-2.0%	5.1%	-1.6%
MSCI Emergenti	1044	-1.1%	8.1%	-12.7%
Azionario Cina (Shanghai composite)	2970	-4.4%	19.1%	-9.7%

ORA	PAESE	EVENTO	CONS	PREC
14:30	USA	Variazione salari non agricoli (FEB)	185000	304000
14:30	USA	Salario medio orario a/a (FEB)	3,3%	3,2%

D EMISSIONI CREDITO IN EVIDENZA

NUOVE EMISSIONI

TIP.EMIT.	EMITTENTE	MATURITY	SIZE	YIELD	NOTE
IG NON FIN.	VINCI	Mar-27	800Mln€		Emissione in 2 tranches

NEWS

CDP – Secondo quanto riportato da Bloomberg, Cassa Depositi e Prestiti avrebbe dato mandato ad alcune banche d'investimento per un *road show* in merito alla potenziale emissione di un "social" bond.

D TITOLI IN EVIDENZA

AZIMUT – La società di asset management ha comunicato i risultati del 2018, con un utile netto consolidato a 122,15 mln €, in decisa flessione rispetto ai 214,79 mln contabilizzati nell'esercizio precedente. In forte contrazione anche il risultato operativo, che si è ridotto da 278,09 mln a 192,85 mln €, mentre i ricavi sono scesi del 7,7% a 748,45 mln €. Il Cda, dopo aver approvato i conti, ha deciso di proporre all'assemblea dei soci prevista per il 24 aprile, la distribuzione di un dividendo di 1,50 euro per azione che, anche quest'anno, si conferma il più alto del Ftse Mib. Il titolo, nella seduta di ieri, ha chiuso in rialzo a +1,3%.

ATLANTIA – La società ha diffuso ieri i conti relativi all'anno scorso, nei quali ha incluso anche l'acquisizione di Abertis. Dal punto di vista finanziario il 2018 si è chiuso con ricavi operativi in aumento del 16% a 6,916 Mld € ed Ebitda in rialzo del 2% a quota pari a 3,768 Mld €. Il gruppo precisa che l'impatto della vicenda del Ponte Morandi ha inciso per 511 mln € di oneri sull'Ebitda. Per quanto riguarda il dividendo, il Cda ha deciso di proporre all'assemblea, prevista per il prossimo 18 aprile, una cedola di 90 centesimi di euro per azione, in ribasso del 26% rispetto all'anno precedente.

CATTOLICA – Pubblicati stamani i risultati del 2018. La società ha terminato l'esercizio con un risultato netto di gruppo pari a 107 mln €. Si tratta del miglior risultato degli ultimi dieci anni, in forte crescita rispetto ai 41 mln € dell'intero 2017. La raccolta complessiva è aumentata del 15,7%, portandosi a 5,8 Mld €. La crescita si è verificata sia nel ramo danni (+4,4%), che nel ramo vita (+23,2%). Il management di Cattolica Assicurazioni ha proposto la distribuzione del dividendo 2019, relativo all'esercizio 2018, per un ammontare di 0,4 euro per azione. Stamani il titolo ha aperto in rialzo sopra al 2%.

Fonte: Infoprovider

Avvertenze

Il presente documento (il "Daily" o semplicemente il "Documento") è redatto e distribuito da MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. ("MPS Capital Services") in forma elettronica ai propri Clienti. MPS Capital Services 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 MPS Capital Services 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 mandatari. 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 MPS Capital Services 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 di MPS Capital Services, 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. MPS Capital Services 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 MPS Capital Services 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 MPS Capital Services 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", sostenere la liquidità con attività di "market making" su mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o sistemi di scambi organizzati. MPS Capital Services 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 medesima MPS Capital Services si rinvia alla specifica informativa messa a disposizione della clientela ai sensi della disciplina vigente. Per quanto non riprodotto nelle presenti Avvertenze, si fa espresso rinvio a quanto riportato nel sito internet www.mpscapitalservices.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.