

USA-CINA: rivediamoci tra 15 giorni

1 febbraio 2019

Contesto di mercato*USA-CINA: prossima tappa Pechino*

Superata l'euforia per il cambio di atteggiamento della Fed, gli operatori sono tornati a guardare al tema guerra commerciale che, probabilmente, condiziona l'andamento dei mercati nel corso del mese di febbraio. La due giorni di incontri tra la delegazione cinese e quella statunitense si è conclusa come previsto senza un accordo definitivo, ma le parti hanno espresso un certo ottimismo, segnalando che sono stati fatti importanti passi in avanti. Secondo alcune indiscrezioni giornalistiche cinesi, la Cina si sarebbe impegnata ad aumentare in maniera sostanziale gli acquisti di beni statunitensi, soprattutto quelli agricoli, ma si tratta comunque di un impegno già ribadito in passato. **Adesso le prossime tappe della "maratona commerciale" sembrano essere due:** a metà febbraio un nuovo incontro dovrebbe tenersi a Pechino, in cui parteciperà anche il segretario del Tesoro, Mnuchin; a fine mese invece dovrebbe esserci un incontro tra i due Presidenti, perché, come ha detto lo stesso Trump, un accordo definitivo o anche solo parziale potrà essere concluso solo da Lui ed il suo "amico" Xi. In questo momento lo scenario più probabile sembra quello di un accordo sul fronte commerciale, mentre le altre questioni (violazione delle proprietà intellettuali e cyber attack) probabilmente richiederanno più tempo. Il mercato non ha avuto una grande reazione all'esito di questi colloqui, anzi lo **yuan** si è deprezzato in scia al PMI manifatturiero misurato da Caixin che è risultato ancora in calo sotto la soglia 50 per il secondo mese consecutivo.

Tassi e congiuntura*Tassi Bund in discesa*

Ieri in **Area Euro**, il tasso decennale Bund è sceso ulteriormente verso 0,15% in scia ai deboli dati macro (PIL Zona euro, crollo delle vendite al dettaglio tedesche, etc.) e all'attesa che la BCE si allinei alle altre Banche centrali nell'atteggiamento morbido, annunciando una nuova LTRO nell'incontro del prossimo 7 marzo. In allargamento tutto sommato moderato lo spread BTP-Bund dopo che i dati sulla crescita hanno certificato la recessione tecnica per il Bel Paese. Partendo da questi livelli, e con un PMI particolarmente debole (47,8 il più basso da maggio 2013) una crescita del PIL allo 0,4% per il 2019, come stimata da Goldman Sachs qualche settimana fa, è una possibilità concreta. **Negli USA**, scendono ulteriormente i tassi Treasury ancora impegnati a metabolizzare una Fed estremamente accomodante. **Sul fronte credito**, si è chiuso un mese di emissioni record per quanto riguarda gli IG EUR. Intanto prosegue il restringimento dei CDS, in particolare dell'iTraxx Crossover che, nella sola seduta di ieri, ha perso 11pb scendendo al minimo da due mesi e mezzo.

Valute*Valute emergenti in gran spolvero*

La seduta di ieri ha visto un ulteriore apprezzamento delle **valute emergenti**, in scia ancora ai toni accomodanti della Fed. In controtendenza lo **yuan** dopo la deludente lettura del PMI manifatturiero cinese con riflessi negativi sul **dollaro australiano**. Il cambio **EurUsd** è invece tornato a scambiare sotto 1,15; gli option trader si aspettano un primo semestre all'insegna della bassa volatilità dato che la volatilità implicita prezzata dalle opzioni nei prossimi sei mesi, è scesa al minimo da oltre un decennio.

Commodity*Proseguono gli acquisti sull'oro*

Il tono *dovish* della Fed con indebolimento del dollaro ha avuto ripercussioni positive sull'**oro**, salito al massimo dallo scorso maggio in prossimità della resistenza 1326\$. Continuano gli acquisti tramite ETF fisici con l'ammontare detenuto da tali strumenti al massimo dal 2013. Lieve calo per il **petrolio**, mentre sono saliti i metalli industriali. Stanotte è proseguita la corsa del **ferro** sui mercati asiatici. Tra gli agricoli balzo del **caffè** su apprezzamento del real brasiliano.

Azionario*Gennaio super negli USA*

Nonostante una partenza positiva grazie al rally di Wall Street la sera precedente, ieri le borse **europee** si sono rimangiate il rialzo iniziale chiudendo miste intorno alla parità. Il settore peggiore è stato quello bancario, penalizzato dall'indagine antitrust UE secondo cui 8 istituti avrebbero creato un cartello per il trading obbligazionario governativo nel periodo 2007-12. Deboli anche le tedesche Commerzbank e Deutsche Bank dopo che Bloomberg ha scritto di una possibile fusione a metà anno allo studio da parte del governo. Positivi invece i titoli healthcare ed energetici. Negli **USA** gli indici hanno chiuso positivi (tranne il DJ) con gennaio che si è confermato come un mese molto buono: l'indice S&P500 ha guadagnato il 7,9%, **maggior rialzo mensile dal 2015 e migliore performance in gennaio da oltre 30 anni**. A mercati chiusi ha deluso Amazon. Stanotte borse asiatiche miste. Il dato uscito nella notte di forte calo delle esportazioni a/a sud coreane anticipa un possibile deterioramento degli EPS a livello globale (le due serie mostrano storicamente una correlazione elevata).

ANDAMENTO PRINCIPALI INDICI DI MERCATO

TASSI DI INTERESSE	IERI	PRECEDENTE	FINE 2018	UN ANNO FA
EURIBOR 6M	-0.24%	-0.24%	-0.24%	-0.28%
EUR 5Y SWAP	0.13%	0.16%	0.20%	0.48%
EUR 30Y SWAP	1.24%	1.28%	1.38%	1.59%
ITA BOT 12M	0.06%	0.09%	0.38%	-0.41%
ITA 2Y	0.28%	0.26%	0.47%	-0.32%
ITA 10Y	2.60%	2.60%	2.74%	1.97%
GER 10Y	0.15%	0.19%	0.24%	0.72%
SPREAD ITALIA-GER 10Y(pb)	245	241	250	124
US 2Y	2.47%	2.51%	2.49%	2.79%
US 10Y	2.63%	2.68%	2.68%	2.79%
OBLIGAZIONI A SPREAD	VARIAZIONE 1 G.	VARIAZIONE YTD	SPREAD VS GOV (pb)	YIELD TO WORST
Corporate IG EUR	0.32%	1.1%	142	1.15%
High Yield EUR	0.37%	2.2%	435	4.52%
Corporate IG USD	0.59%	2.4%	128	3.91%
High Yield USD	0.45%	4.5%	423	6.90%
Obligazioni emergenti USD	1.15%	4.8%	2.96%	5.54%
TASSI DI CAMBIO	IERI	PRECEDENTE	FINE 2018	UN ANNO FA
EUR/USD	1.1448	1.1480	1.147	1.251
EUR/JPY	124.7	125.2	125.8	136.9
EUR/GBP	0.873	0.875	0.899	0.877
MATERIE PRIME	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
Brent	60.8	-1.3%	13.5%	-12.4%
Oro	1325	1.2%	3.1%	-2.0%
Bloomberg Commodity Index	80.7	-0.2%	5.2%	-10.2%
INDICI AZIONARI	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
MSCI World	2028	0.9%	7.7%	-8.3%
Eurostoxx50	3159	-0.1%	5.3%	-11.7%
Dax	11173	-0.1%	5.8%	-14.1%
FTSE MIB	19731	-0.2%	7.7%	-16.2%
Nasdaq 100	6907	1.5%	9.1%	0.1%
S&P500	2704	0.9%	7.9%	-4.2%
Nikkei 225	20788	0.1%	3.9%	-11.5%
MSCI Emergenti	1050	1.3%	8.7%	-15.9%
Azionario Cina (Shanghai composite)	2618	1.3%	5.0%	-24.0%

ORA	PAESE	EVENTO	CONS	PREC
11:00	EUR	Inflazione (GEN)	1,4%	1,6%
14:30	USA	Variazione occupati non agricoli (GEN)	163000	312000
16:00	USA	ISM Manifatturiero (GEN)	54,3	54,1

D EMISSIONI CREDITO IN EVIDENZA

NUOVE EMISSIONI

TIP.EMIT.	EMITTENTE	MATURITY	SIZE	YIELD	NOTE
IG NON FIN.	BMW	feb-24	3Mld€	*vedi sotto	emissione in 2 tranches

NEWS

BMW – La società automobilistica tedesca, a sorpresa, ha piazzato un'emissione in 2 *tranches* (ciascuna per 1,5Mld€) ricevendo ordini complessivi per oltre 10Mld€. La prima, con scadenza ottobre 2023, offrirà un rendimento del MS+65pb, mentre la seconda, con scadenza febbraio 2029, ha chiuso con un rendimento del MS+90pb.

D TITOLI IN EVIDENZA

TESLA – La società specializzata nella produzione di veicoli elettrici ha chiuso l'ultimo trimestre del 2018 al ribasso delle aspettative, con un utile di 139,5 milioni di dollari contro i 311,5 del trimestre precedente. L'utile per azione rettificato si è attestato a 1,93 dollari, deludendo le stime di 2,14. Il fondatore Elon Musk si è mostrato fiducioso, Tesla può chiudere tutti i trimestri del 2019 in utile ed avere un cash flow positivo, oltre a vendere quest'anno fra le 360mila e le 400mila auto.

GENERAL ELETRIC – La società attiva nel settore della tecnologia e dei servizi, ha concluso il quarto trimestre sopra le aspettative degli analisti, rispettivamente con ricavi pari a 33,3 miliardi di dollari contro i 32,2 stimati. La compagnia ha anche annunciato la stipulazione di un accordo preliminare con il dipartimento di giustizia per archiviare le indagini relative ai mutui *subprime*. Il titolo nella seduta di ieri ha guadagnato +12%.

FERRARI – In rialzo il titolo della casa automobilistica dell'11% dopo la pubblicazione delle trimestrali. I ricavi si sono attestati leggermente sopra alle previsioni degli analisti, nonostante siano in lieve calo rispetto a quelli dell'anno scorso. La società per il 2019 prevede di realizzare ricavi superiori a 3,5 miliardi di euro, in crescita di oltre il 3% rispetto al 2018.

AMAZON – La società di Jeff Bezos ha archiviato l'ultimo quarto del 2018 con ottimi risultati grazie soprattutto al settore della pubblicità. Nonostante gli ottimi dati della trimestrale, Amazon ha lanciato un avvertimento sul primo trimestre del 2019 con previsioni di vendite inferiori alle iniziali. Secondo quanto comunicato, il periodo si chiuderà con un fatturato compreso tra i 56 e i 60 miliardi di dollari, a fronte dei 60,77 attesi. Il titolo, nelle contrattazioni after hours, ha perso quasi il 5%.

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", sostenerne 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.