

# Finlabo Market Update

18 Novembre 2014

## Vendere o comprare ?

A settembre ipotizzavamo che il movimento visto ad agosto potesse essere il preludio di un nuovo affondo qualora il mercato avesse iniziato a scommettere su uno scenario deflattivo in Europa.

In effetti così è stato ed il mese scorso abbiamo assistito ad un pesante calo degli indici che ha spinto diversi listini ai livelli di metà 2013.

Solo l'intervento della BCE, con Draghi che ha ribadito la volontà di intraprendere un piano di espansione del bilancio al fine di aumentarlo di circa 1.000 miliardi in 2 anni, ha fatto sì che scattassero le ricoperture e che il mercato recuperasse buona parte della perdita del mese.

E a contribuire al recupero ha giovato anche l'America: l'indice S&P 500, infatti, dopo aver perso in due settimane circa il 10%, è riuscito a cancellare il ribasso nel giro di pochissime sedute.

Ci troviamo così a poco meno di un mese dalla fine dell'anno con una situazione di enorme incertezza, che si riflette nell'andamento degli indici europei, che dopo un anno passato sulle montagne russe risultano pressappoco invariati.

A complicare lo scenario macro mondiale contribuisce la debole performance economica giapponese, che continua a risentire negativamente dell'aumento delle tasse sui consumi, nonostante la misura di stimolo monetario senza precedenti, e la situazione della Russia che non accenna a risolversi.

Infine l'andamento del petrolio che dopo un calo dei prezzi del 30% rischia di provocare un terremoto geopolitico dalle conseguenze ancora difficilmente immaginabili.

Insomma la situazione appare decisamente ingarbugliata e l'incertezza regna sovrana.

Proviamo però a fare qualche ragionamento partendo da alcuni fatti.

- 1) L'economia mondiale continua a crescere trainata dagli USA. L'economia Americana marcia a pieni giri grazie alla forza dei consumi e dagli investimenti interni.
- 2) Europa e Giappone appaiono incapaci di generare domanda interna e quindi vanno al traino dell'export verso gli Stati Uniti.
- 3) Il calo del prezzo del petrolio, a differenza del passato, appare generato dall'abbondanza dell'offerta più che dal calo della domanda, grazie alla rivoluzione dello *shale oil*.
- 4) Le banche centrali di Giappone ed Europa continueranno ad immettere liquidità nel sistema, mentre la Federal Reserve si limiterà a tenere i tassi a zero nonostante la forte crescita economica e la bassa disoccupazione.

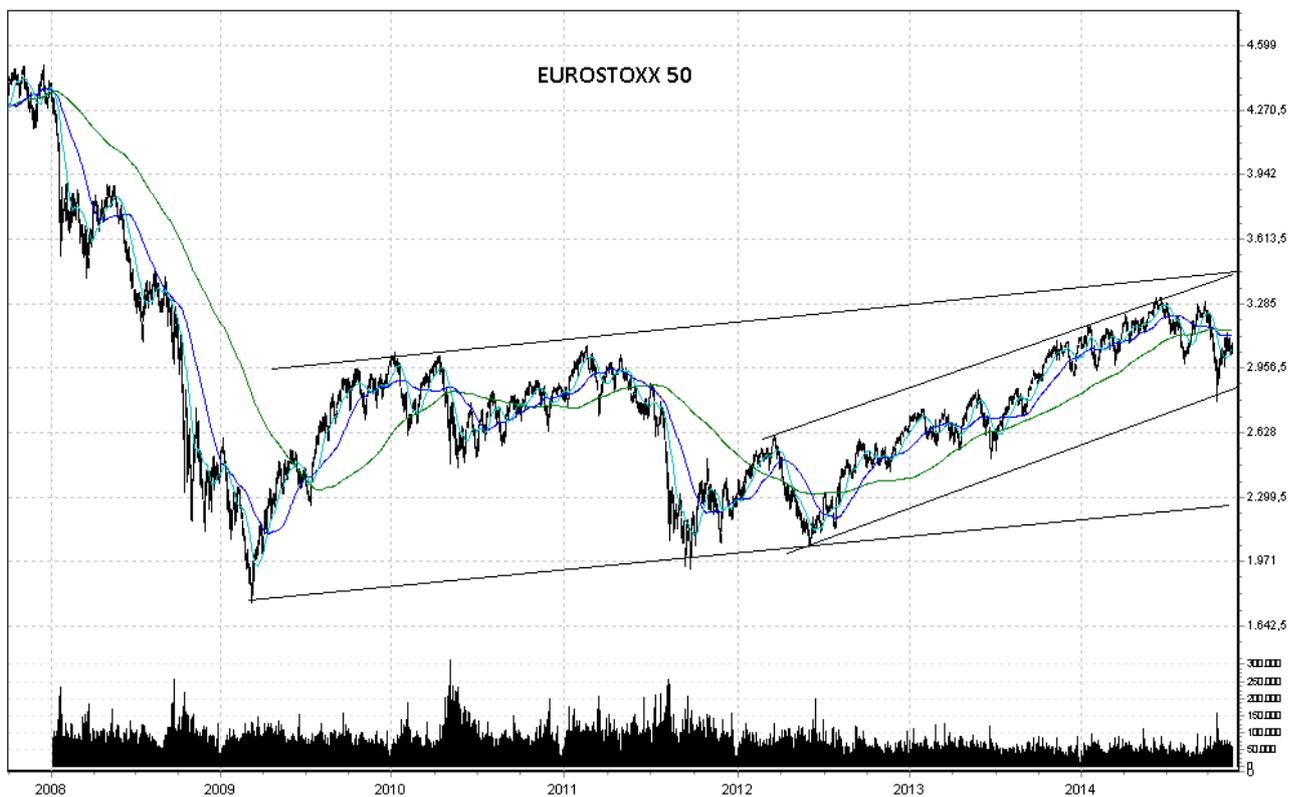
Le conseguenze di questi fattori sono molteplici e crediamo in generale positive per l'equity.

In particolare riteniamo l'azionario Giapponese sia tornato ad essere una buona scommessa, chiaramente a cambi coperti.

Crediamo inoltre che sia solo una questione di tempo ma che l'Europa sia destinata a seguire il destino del Giappone e che quindi non appena si avrà un po' più di visibilità sul piano di QE di Draghi potremmo assistere ad una nuova gamba rialzista.

Più complessa invece la situazione dell'equity americano: il dollaro forte e la crescita salariale potrebbe far sì che nei prossimi trimestri molte aziende potrebbero deludere le stime degli analisti: il bull trend americano potrebbe forse essere destinato almeno ad una pausa.

Complessivamente ci sembra quindi che lo scenario rimanga positivo per l'equity, e che anzi il pessimismo che si sente in giro potrebbe essere il propellente per un rally di fine anno dei listini Europei.



**Tab 1.1 Crescita e Inflazione**

	GDP, constant prices(%)					diff.da aprile 2014 (%)		Consumer Price Index (%)			
	2011	2012	2013	2014E	2015E	2014E	2015E	2011	2012	2013	2014E
<b>Australia</b>	2,6	3,6	2,3	2,8	2,9	0,0	-0,1	3,3	1,8	2,5	2,3
<b>Brazil</b>	2,7	1,0	2,5	0,3	1,4	-2,2	-1,8	6,6	5,4	6,2	5,9
<b>Canada</b>	2,5	1,7	2,0	2,3	2,4	0,1	0,0	2,9	1,5	1,0	1,5
<b>China</b>	9,3	7,7	7,7	7,4	7,1	0,1	0,1	5,4	2,7	2,6	3,0
<b>France</b>	2,1	0,3	0,3	0,4	1,0	-0,6	-0,5	2,3	2,2	1,0	1,0
<b>Germany</b>	3,4	0,9	0,5	1,4	1,5	0,0	0,1	2,5	2,1	1,6	1,4
<b>India</b>	6,6	4,7	5,0	5,6	6,4	0,5	0,1	9,6	10,2	9,5	8,0
<b>Ireland</b>	2,8	-0,3	0,2	3,6	3,0	1,9	0,6	1,2	1,9	0,5	0,6
<b>Italy</b>	0,5	-2,4	-1,9	-0,2	0,9	-0,9	-0,2	2,9	3,3	1,3	0,7
<b>Japan</b>	-0,5	1,5	1,5	0,9	0,8	-0,4	-0,3	-0,3	0,0	0,4	2,8
<b>Russia</b>	4,3	3,4	1,3	0,2	0,5	-2,8	-3,0	8,4	5,1	6,8	5,8
<b>Spain</b>	0,1	-1,6	-1,2	1,3	1,7	1,1	1,2	3,1	2,4	1,5	0,3
<b>United Kingdom</b>	1,1	0,3	1,7	3,2	2,7	1,3	0,7	4,5	2,8	2,6	1,9
<b>United States</b>	1,6	2,3	2,2	2,2	3,1	-0,4	-0,3	3,1	2,1	1,5	1,4

Fonte: IMF. Le stime sono fornite da Reuters e IMF e aggiornate ad ottobre 2014

**Tab 1.2 Debito Pubblico e Deficit di Bilancio**

	Government balance					Government gross debt				
	2011	2012	2013	2014	2015E	2011	2012	2013	2014	2015E
<b>Australia</b>	-4,4	-3,5	-3,3	-3,0	-1,8	24,3	27,1	28,6	30,6	30,7
<b>Brazil</b>	-3,0	-2,7	-3,5	-3,6	-2,8	64,7	68,2	66,2	65,8	65,6
<b>Canada</b>	-2,9	-2,4	-2,2	-2,0	-1,7	85,9	88,1	88,8	88,1	86,8
<b>China</b>	0,6	0,4	-0,5	-0,6	-0,5	36,5	37,4	39,4	40,7	41,8
<b>France</b>	-4,5	-3,8	-2,8	-2,7	-2,4	84,4	88,7	91,8	95,2	97,7
<b>Germany</b>	-1,2	-0,1	0,6	0,5	0,5	80,0	81,0	78,4	75,5	72,5
<b>India</b>	-8,4	-7,5	-7,2	-7,1	-6,6	66,8	66,6	61,5	60,5	59,5
<b>Ireland</b>	-6,5	-5,1	-4,1	-3,3	-2,2	98,9	111,4	116,1	112,4	111,7
<b>Italy</b>	-3,7	-1,6	-0,6	-0,8	-0,3	120,7	127,0	132,5	136,7	136,4
<b>Japan</b>	-6,8	-6,2	-5,1	-4,1	-3,3	229,8	237,3	243,2	245,1	245,5
<b>Russia</b>	1,6	-0,2	-1,5	-0,8	-0,8	11,6	12,7	13,9	15,7	16,5
<b>Spain</b>	-7,3	-4,9	-3,8	-3,4	-2,9	70,5	85,9	93,9	98,6	101,1
<b>United Kingdom</b>	-6,0	-5,8	-3,8	-4,1	-3,6	84,3	89,1	90,6	92,0	93,1
<b>United States</b>	-7,8	-6,3	-4,8	-4,0	-3,3	99,0	102,5	104,2	105,6	105,1

Fonte: IMF. Le stime sono fornite da Reuters e IMF

**IL FINLABO MARKET UPDATE È PUBBLICATO DA FINLABO RESEARCH, LA DIVISIONE RICERCA DI FINLABO SIM SPA**

**QUESTA PUBBLICAZIONE VIENE DISTRIBUITA AL SOLO FINE INFORMATIVO E NON RAPPRESENTA NÉ UN'OFFERTA NÉ UNA SOLLECITAZIONE DI OFFERTA DIRETTA ALLA COMPRAVENDITA DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO O DI ALTRI PRODOTTI SPECIFICI. ALCUNI PRODOTTI E SERVIZI SONO SOGGETTI A RESTRIZIONI LEGALI E NON POSSONO ESSERE OFFERTI IN TUTTO IL MONDO IN MODO INCONDIZIONATO E/O POTREBBERO NON ESSERE IDONEI ALLA VENDITA A TUTTI GLI INVESTITORI. TUTTE LE INFORMAZIONI E LE OPINIONI ESPRESSE IN QUESTO DOCUMENTO SONO STATE OTTENUTE DA FONTI RITENUTE ATTENDIBILI ED IN BUONA FEDE, TUTTAVIA SI DECLINA QUALSIASI RESPONSABILITÀ, CONTRATTUALE O TACITA PER MANCANZA DI ACCURATEZZA O COMPLETEZZA. TUTTE LE INFORMAZIONI E LE OPINIONI COSÌ COME I PREZZI INDICATI SI RIFERISCONO UNICAMENTE ALLA DATA DELLA PRESENTE PUBBLICAZIONE E SONO SOGGETTI A CAMBIAMENTI SENZA PREAVVISO DA PARTE NOSTRA. L'ANALISI CONTENUTA NELLA PRESENTE PUBBLICAZIONE SI BASA SU NUMEROSI PRESUPPOSTI. PRESUPPOSTI DIVERSI POTREBBERO DARE RISULTATI SOSTANZIALMENTE DIVERSI. LE OPINIONI QUI ESPRESSE POSSONO DISCOSTARSI O ESSERE CONTRARIE ALLE OPINIONI ESPRESSE DA ALTRE AREE DI ATTIVITÀ DI FINLABO SIM SPA A SEGUITO DELL'UTILIZZO DI PRESUPPOSTI E/O CRITERI DIVERSI. IN OGNI MOMENTO FINLABO SIM SPA (O DIPENDENTI DI QUESTE SOCIETÀ) POSSONO AVERE POSIZIONI LUNGHE O CORTE IN QUESTI STRUMENTI FINANZIARI O EFFETTUARE OPERAZIONI IN CONTO PROPRIO O IN CONTO TERZI. ALCUNI INVESTIMENTI POSSONO NON ESSERE IMMEDIATAMENTE REALIZZABILI, DAL MOMENTO CHE LO SPECIFICO MERCATO PUÒ ESSERE ILLIQUIDO, E DI CONSEGUENZA LA VALUTAZIONE DELL'INVESTIMENTO E LA DETERMINAZIONE DEL RISCHIO POSSONO ESSERE DIFFICILI DA QUANTIFICARE.**

**IL RISULTATO PASSATO DI UN INVESTIMENTO NON RAPPRESENTA ALCUNA GARANZIA DELLA SUA FUTURA EVOLUZIONE. ULTERIORI INFORMAZIONI VERRANNO FORNITE SU RICHIESTA. ALCUNI INVESTIMENTI POSSONO ESSERE SOGGETTI AD IMPROVVISE E GROSSE PERDITE DI VALORE E ALLO SMOBILIZZO DELL'INVESTIMENTO È ANCHE POSSIBILE RICEVERE UNA SOMMA INFERIORE A QUELLA INIZIALMENTE INVESTITA O DOVER EFFETTUARE UN VERSAMENTO INTEGRATIVO. LE VARIAZIONI DEI CORSI DI CAMBIO POSSONO AVERE UN EFFETTO NEGATIVO SUL PREZZO, SUL VALORE O SUL REDDITO DI UN INVESTIMENTO.**

**CONSIDERATA LA NOSTRA IMPOSSIBILITÀ DI TENERE CONTO DEGLI OBIETTIVI D'INVESTIMENTO, DELLA SITUAZIONE FINANZIARIA E DELLE ESIGENZE PARTICOLARI DI OGNI SINGOLO CLIENTE, VI RACCOMANDIAMO DI RIVOLGERVI A UN CONSULENTE FINANZIARIO E/O FISCALE PER DISCUTERE LE IMPLICAZIONI, COMPRESSE QUELLE FISCALI, DELL'INVESTIMENTO IN UNO QUALUNQUE DEI PRODOTTI MENZIONATI NEL PRESENTE DOCUMENTO. PER GLI STRUMENTI FINANZIARI STRUTTURATI ED I FONDI IL PROSPETTO DI VENDITA È LEGALMENTE VINCOLANTE.**

**QUESTO DOCUMENTO NON PUÒ ESSERE RIPRODOTTO E COPIE DI QUESTO DOCUMENTO NON POSSONO ESSERE DISTRIBUITE SENZA LA PREVENTIVA AUTORIZZAZIONE DI FINLABO SIM SPA. FINLABO SIM SPA PROIBISCE ESPRESSAMENTE LA DISTRIBUZIONE ED IL TRASFERIMENTO PER QUALSIASI RAGIONE DI QUESTO DOCUMENTO A PARTI TERZE. FINLABO SIM SPA NON SI RITERRÀ PERTANTO RESPONSABILE PER RECLAMI O AZIONI LEGALI DI PARTI TERZE DERIVANTI DALL'USO O LA DISTRIBUZIONE DI QUESTO DOCUMENTO. QUESTO DOCUMENTO È DESTINATO ALLA DISTRIBUZIONE SOLO SECONDO LE CIRCOSTANZE PERMESSE DALLA LEGGE APPLICABILE.**

**© FINLABO SIM SPA 2014. TUTTI I DIRITTI RISERVATI.**