

Finlabo Market Update

03 Agosto 2015

Il nuovo scenario sui mercati azionari dopo lo scampato pericolo Grexit

La lunghissima trattativa tra Grecia ed Eurogruppo ha caratterizzato la maggior parte del mese appena concluso, non senza alcuni sensazionali colpi di scena, come il referendum voluto da Tsipras sull'ennesimo piano di salvataggio (e relative pensanti condizioni), nonché la Grexit a tempo paventata dal ministro tedesco Schauble; un susseguirsi di eventi che hanno mandato sull'ottovolante i mercati Europei, i quali hanno sperimentato da vicino la possibilità dell'uscita di un paese dalla moneta unica, per poi recuperare in maniera repentina allorché il premier greco, nonostante l'elettorato avesse detto no al referendum sulle condizioni imposte dall'Europa, ha accettato di ricevere gli aiuti in cambio di riforme fiscali e garanzie patrimoniali ancor più pesanti. Alla fine è difficile dire chi siano gli attori vincenti nell'ennesima crisi ellenica: da un lato la Grecia rimane nell'Euro e riceve nuovi aiuti, ma a condizioni molto pesanti e con l'onere di dover attuare in tempi strettissimi riforme molto dure alla propria economia, senza tuttavia raggiungere l'obiettivo di haircut sul debito al quale puntava Tsipras, che sicuramente è il grande sconfitto di tutta questa vicenda. Per l'Europa si tratta di un esito in chiaro-scuro: è vero che non raggiungere l'accordo e lasciar uscire la Grecia avrebbe aperto una breccia enorme nell'euro, mettendo potenzialmente a rischio la futura stabilità finanziaria dei propri partner; tuttavia il compromesso raggiunto alla fine sembra di nuovo una soluzione a tempo del problema greco (nuovi costosi aiuti in cambio di pesanti riforme), con la novità che questa volta le tensioni e le differenti posizioni tra i leader europei si sono mostrate in tutta la loro evidenza.

Probabilmente non sarà questo l'ultimo atto della tragedia greca contemporanea, ad ogni modo per i mercati la soluzione raggiunta, che ha subito disinnescato un possibile effetto contagio agli altri paesi periferici, è stata sufficiente per innescare un rally che ha consentito di recuperare le pesanti perdite delle settimane precedenti, spostando poi il focus su altri temi di carattere macro, come il crollo della borsa cinese, il forte ribasso delle materie prime e l'evoluzione dei tassi USA.

La caduta dei listini di Shanghai e Shenzhen, se da un lato può essere vista come una salutare correzione dei rispettivi corsi dopo una salita di circa il 150% negli ultimi 12 mesi, dall'altro lato ha innescato timori sul rischio di tenuta dell'economia cinese, in particolare sulla capacità di crescita dei consumi privati che possano bilanciare il calo strutturale, o in alternativa il "ritorno alla media", della spesa per investimenti e dell'export.

Per ora i dati sulla crescita cinese mostrano ancora un robusto +7% ufficiale, in linea con gli obiettivi del partito; tuttavia altri indicatori, diretti come PMI o l'import di commodities, mostrano un'attività economica piuttosto debole negli ultimi mesi. Questo ci induce a pensare che, come visto in precedenza, il governo centrale potrebbe continuare sulla strada degli stimoli monetari in particolare al settore privato, come fatto proprio di recente per attutire lo sboom delle borse, con un insieme di provvedimenti volti a sostenere i corsi azionari, per i quali un'ulteriore caduta potrebbe seriamente mettere in pericolo la tenuta di certi settori, oltre alle capacità di spesa di decine di milioni di famiglie risparmiatrici.

Accennavamo prima al calo delle materie prime, preziosi, industriali ed energetici; per fare qualche esempio l'oro è sceso sotto i 1100 \$/oncia, ai minimi degli ultimi 5 anni, mentre il petrolio è ritornato

sotto i 50\$ a barile, annullando il forte rally partito a febbraio. Stessa sorte per i principali metalli ferrosi. Preziosi a parte, per metalli industriali e gli energetici siamo ancora nella situazione di un eccesso di offerta, propiziata dai forti investimenti nel settore nell'ultimo decennio, in presenza di una domanda meno forte del previsto. E' difficile dire quando si potrà raggiungere il bottom di questa situazione, (accennavamo prima alla debolezza della domanda cinese), anche se possiamo dire che per certe commodities, come il petrolio, alcuni studi indicano che, nonostante l'ingresso di un nuovo produttore come l'Iran, potremmo registrare una diminuzione dell'offerta da parte dei paesi non Opec, per via dell'abbandono di tanti investimenti non più produttivi. E' chiaro che al momento tale situazione sta stressando diverse economie emergenti che si basano sull'export di materie prime (Russia e Brasile in primis), nonché i settori energetici dei paesi occidentali. Al momento rimaniamo cauti su tutto il settore, preferendo osservare l'evoluzione del ciclo dei prezzi che permane fortemente negativo.

L'altra variabile che ha già fatto muovere i mercati è quella relativa ai tassi di interesse USA: al momento la FED porta avanti la politica del guardiano vigile: negli ultimi mesi ha più volte preannunciato il primo aumento dei tassi (dal lontano 2007...) senza però indicare quando, facendo riferimento alle migliorate condizioni sull'occupazione USA. Wall Street non sembra troppo preoccupata del preannunciato rialzo, preferendo guardare alla crescita dei risultati societari.

Volendo gettare uno sguardo all'evoluzione dei mercati, con particolare occhio a quelli Europei, siamo dunque dell'idea che l'elevata volatilità riscontrata tra giugno e luglio sia ormai stata completamente superata, per via dell'attenuarsi delle principali cause che facevano da sottostante a tale scenario (Grecia e in parte Cina). Ci aspettiamo tuttavia che i mercati possano rimanere su tali livelli nelle prossime settimane, senza trascurare il fatto che la presentazione dei risultati semestrali darà magari luogo a forti oscillazioni infra settoriali e tra le varie stocks. Tuttavia rimaniamo ottimisti sul fatto che lo scenario macro e di politica monetaria all'interno dell'Eurozona, a meno di shock esterni al momento non valutabili, possa far da valido supporto alla ripresa e consolidamento del trend rialzista negli ultimi mesi dell'anno.

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 2015. TUTTI I DIRITTI RISERVATI.