



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



Weekly Focus Mercati Finanziari

25 giugno 2018

a cura del Settore Ricerca
e Informativa Finanziaria

IL QUADRO

- Direzione dei mercati ancora dettata dalle evoluzioni della **politica commerciale USA**
- Focus su indicatori di fiducia e inflazione in area euro e sul meeting del **Consiglio UE** in chiusura di settimana

I mercati azionari continuano a essere guidati dalle evoluzioni della politica commerciale USA. La settimana appena passata ha visto tutti i maggiori indici chiudere negativamente con una apertura simile nella giornata odierna. Gli ultimi sviluppi riportati ieri dalla stampa USA narrano di un piano per impedire alle società cinesi di investire in società del settore tech negli USA e per impedire in generale il trasferimento di tecnologia dagli USA alla Cina.

Nell'area euro sono in uscita i numeri preliminari dell'**inflazione di giugno** e vari **indicatori di fiducia** che getteranno luce sullo stato del ciclo economico. La scorsa settimana i primi segnali (indici PMI di giugno) sono stati misti, con un PMI del settore manifatturiero che è calato per il sesto mese consecutivo ed un PMI del settore dei servizi che è salito, permettendo al PMI composito di interrompere una discesa che durava da quattro mesi.

Area Euro: Indici PMI

Fonte: Bloomberg



Indice PMI composito e crescita Pil q/q

Fonte: Bloomberg



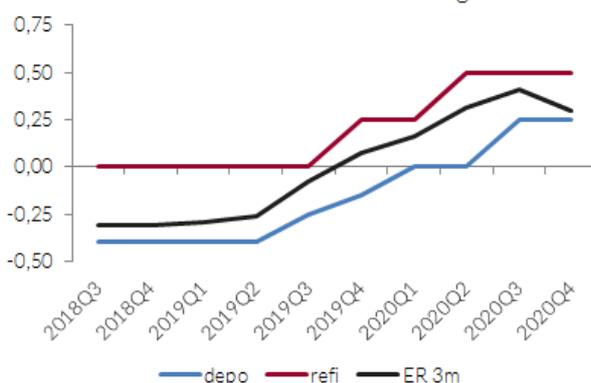
Nonostante la risalita di giugno l'indice composito per il secondo trimestre (54,7, contro un 57 nel Q1 e il massimo storico di 57,2 nell'ultimo trimestre del 2017) evidenzia che **il rallentamento del Pil visto nel primo trimestre non è stato seguito da un rimbalzo dell'attività economica**. Il Pil dell'area euro ha segnato un incremento dello 0,4% nel primo trimestre, inferiore allo 0,7% visto in tutti i trimestri del 2017, e si avvia a crescere in misura simile nel secondo trimestre. L'evoluzione ciclica nella seconda metà dell'anno sarà di particolare interesse dopo l'atteggiamento estremamente cauto mostrato dalla BCE nell'ultimo meeting del 14 giugno, con il passaggio a un impegno a lasciare i tassi ufficiali invariati sino ad almeno l'estate del 2019. La percezione è che questa cautela sia motivata dalla volontà di accomodare il rallentamento in atto e valutarne l'entità.

Al momento vi sono **due scenari** che appaiono come i più probabili:

- Lo scenario che costituisce il **consensus corrente** vede una crescita in rallentamento verso un rispettabile 2% nella seconda metà dell'anno rispetto all'eccezionale 2,6% del 2017. La fase di rialzo dei tassi avrebbe comunque inizio a settembre 2019, con un'evoluzione dei tassi ufficiali e dell'euribor 3m in linea con il consensus.

Tassi ufficiali BCE e euribor 3m

Previsioni di consensus - Fonte: Bloomberg



- In uno **scenario alternativo**, il rallentamento si rivela più profondo e porta la crescita attorno al potenziale (1-1,5%). In questo scenario la fase di rialzo dei tassi verrebbe abortita con tassi ufficiali che rimarrebbero ibernati sugli attuali livelli e l'euribor a 3m attorno al livello a cui è inchiodato dall'inizio del 2017 (-0,33).

In chiusura di settimana (giovedì-venerdì) è in programma un **importante meeting del Consiglio dell'UE** che ha in agenda tutti i grandi temi, dall'immigrazione (su cui si è concentrato il meeting dei primi ministri di ieri) al budget UE, dalla risposta alla politica commerciale USA alla Brexit, inclusi alcuni di particolare interesse per il mercato:

- La **trasformazione dell'ESM** in una istituzione stile FMI che intervenga nella prevenzione delle crisi e si unisca alla Commissione e alla BCE in caso di programmi di bail-out
- Il completamento dell'**unione bancaria**, con uno schema di garanzia dei depositi che rimane l'anello mancante
- Il completamento del **mercato unico dei capitali**.

Significativi passi avanti sono improbabili su ciascuno dei temi e in tutta probabilità l'obiettivo sarà quello di uscire dal meeting con una serie di rinvii e rimandi che allontanano lo spettro del fallimento totale.

INDICI AZIONARI	22/06/18	1 settimana	1 mese	variazioni in %		
				da inizio anno	6 mesi	12 mesi
S&P500	2.755	-0,9%	1,1%	3,0%	2,7%	13,2%
Euro Stoxx	382	-1,9%	-3,8%	-0,8%	-1,7%	-0,5%
FTSEMIB	21.888	-1,4%	-5,7%	0,2%	-1,4%	4,6%
Nikkei	22.517	-1,5%	-1,9%	-1,1%	-1,7%	12,0%
MSCI paesi emergenti	1.088	-2,3%	-4,7%	-6,1%	-4,7%	7,8%

INDICI OBBLIGAZIONARI						
	22/06/18	1 settimana	1 mese	variazioni in %		
				da inizio anno	6 mesi	12 mesi
Euro Government	733	-0,1%	0,2%	0,1%	-0,3%	-0,3%
Italy Government	459	-0,7%	-2,4%	-3,2%	-3,9%	-3,2%
Euro Corporate	295	0,1%	0,4%	-0,3%	-0,3%	0,7%
Euro High Yield	302	-0,3%	-0,5%	-0,8%	-0,8%	1,6%

RENDIMENTI OBBLIGAZIONARI	22/06/18	1 settimana	1 mese	variazioni in punti base		
				da inizio anno	6 mesi	12 mesi
Bund 10y	0,34	-7	-22	-9	-8	9
Btp 10y	2,69	9	37	68	78	79
US Treasury 10y	2,89	-3	-16	49	41	75

FX	22/06/18	1 settimana	1 mese	variazioni in %		
				da inizio anno	6 mesi	12 mesi
EURUSD	1,165	0,4%	-1,1%	-2,9%	-1,8%	4,5%
EURJPY	128,2	-0,2%	-1,9%	-5,3%	-4,6%	3,2%
EURGBP	0,879	0,5%	0,2%	-1,0%	-1,0%	-0,1%
Indice valute emergenti vs. USD*	65,1	0,0%	-2,0%	-6,5%	-5,7%	-4,9%

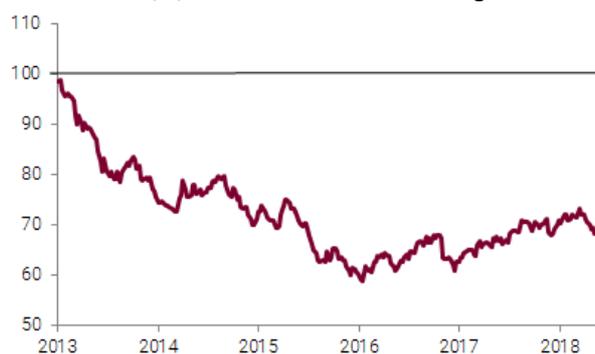
Fonte Bloomberg; dati al 22/06/18 - * Un aumento dell'indice rappresenta un apprezzamento delle valute emergenti vs USD

LA SETTIMANA IN BREVE

- **Mercati azionari:** settimana negativa per tutti i maggiori indici. Di rilievo la continua sottoperformance degli emergenti. Dal 23 marzo l'MSCI emergenti ha ceduto quasi l'8% nei confronti dell'MSCI globale
- **Mercati obbligazionari:** in salita, tranne che per l'Italia che sottoperforma in settimana

Mercati azionari emergenti vs. avanzati

1/1/13=100 - 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 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.