

## IL QUADRO MACRO

### STATI UNITI

Dati americani stabili, anche se l'esito deludente delle ultime statistiche sui nuovi occupati ha portato il mercato ad escludere un rialzo dei tassi a giugno, eventualità che le ultime minute delle FED e alcuni dati recenti superiori alle attese (vendite al dettaglio, produzione industriale) avevano riportato all'attenzione degli operatori. Sul fronte politico il rischio maggiore è ovviamente rappresentato dall'ipotesi di Brexit, con il referendum fissato al 23 giugno.

Qualche incertezza la potrebbe anche generare un aumento dei consensi intorno al candidato Repubblicano Donald Trump.

### AREA EURO

Nel mese di maggio i dati macroeconomici pubblicati in Europa si sono rivelati abbastanza stabili rispetto ai mesi passati e coerenti con le attese.

In particolare gli indicatori anticipatori hanno mostrato la tenuta della tiepida crescita europea, con il PMI dei servizi stabile a 53.1 ed il PMI manifatturiero in leggera ascesa da 51.6 a 51.7.

L'inflazione continua a rimanere leggermente negativa, a -0.2%. Al netto delle componenti più volatili, nella sua componente *core*, l'inflazione è invece ancora positiva e stabile allo 0.7%.

Continuano ad arrivare segnali incoraggianti dal lato dei consumi, con una crescita delle vendite al dettaglio del 2.1% nel mese di marzo su base annua. La produzione industriale rimane invece stagnante, con un +0.2% a marzo dopo il +1% di febbraio

### PAESI EMERGENTI

In Cina i dati di aprile e alcune dichiarazioni dei policymakers dimostrano che il ritmo di easing del primo trimestre non è sostenibile. I mercati hanno reagito di conseguenza e la combinazione magica di miglioramento di dati, *sentiment* e flussi sembra in procinto di interrompersi.

La fase di outperformance delle azioni e delle valute emergenti ha perso vigore.

Emblematico da questo punto di vista il fatto che la valuta cinese abbia ripreso ad indebolirsi contro il dollaro, allo stesso tempo apprezzandosi contro i principali partner commerciali, esattamente il contrario di quello che vorrebbero i policymakers cinesi (e i mercati). Anche la relazione (storicamente molto forte) tra petrolio e prezzi azionari emergenti ha mostrato recentemente una netta divergenza. Il dollaro nuovamente in ascesa e i profitti in continuo calo chiudono il cerchio, lasciandoci ancora convinti del fatto che la fase di debolezza (assoluta e relativa) non sia ancora finita.

### I MERCATI

Continua la fase favorevole per le attività di rischio. Il mese appena concluso è stato all'insegna del *risk-on*, con le principali borse mondiali in risalita del 2/3% e i beni rifugio (oro, argento) in contrazione. Il *risk-on* è stato innescato dalla risalita del prezzo dell'oil, dall'accordo raggiunto tra Grecia e Eurogruppo e dai sondaggi su BREXIT che danno in vantaggio il "Remain". Anche gli spread periferici hanno reagito in maniera positiva alle news greche, mentre l'unico movimento non in linea è stato quello del calo del tasso sul Bund, nuovamente prossimo ai livelli minimi di sempre.



## AZIONI

EQUITY	03 giu	1W Chg	1 M Chg	YTD Chg
<b>MSCI World</b>	1678.58	0.15%	2.10%	0.95%
<b>S&amp;P 500</b>	2099.13	0.00%	2.34%	2.70%
<b>Stoxx 600</b>	341.29	-2.39%	2.86%	-6.70%
<b>Eurostoxx50</b>	2997.55	-2.63%	2.00%	-8.26%
<b>Topix</b>	1337.23	-0.94%	2.03%	-13.58%
<b>MSCI Asia exJp</b>	496.83	0.88%	1.15%	-0.62%
<b>MSCI Emer Mkt</b>	816.18	0.98%	0.33%	2.78%
<b>VIX</b>	13.47	0.35	-2.58	-4.74
<b>V2X</b>	23.55	3.09	-3.48	1.38

## OBBLIGAZIONI

BOND	03 giu	27-mag	04-mag	31 dic 15
<b>USA 10Y</b>	1.70	1.85	1.78	2.27
<b>USA 2Y</b>	0.77	0.91	0.74	1.05
<b>GER 10Y</b>	0.07	0.14	0.20	0.63
<b>GER 2Y</b>	-0.54	-0.52	-0.50	-0.35
<b>Spread BTP-Bund</b>	1.26	1.22	1.30	0.97
<b>Euribor 3m</b>	-0.26	-0.26	-0.25	-0.13
<b>Euro\$ 3m</b>	0.68	0.67	0.63	0.61
<b>EMBI+</b>	396	395	402	415
<b>Itrax IG</b>	76	71	78	77
<b>Itrax Crossover</b>	326	305	327	315

## VALUTE

CURRENCY	03 giu	1W Chg	1 M Chg	YTD Chg
<b>EUR / USD</b>	1.1367	2.3%	-1.0%	4.6%
<b>EUR / YEN</b>	121.09	-1.2%	-1.5%	-7.3%
<b>USD / YEN</b>	106.53	-3.4%	-0.4%	-11.4%

## MATERIE PRIME

COMMODITY	03 giu	1W Chg	1 M Chg	YTD Chg
<b>OIL</b>	48.62	-1.4%	11.1%	31.3%
<b>CRB Index</b>	188.7	1.4%	4.9%	7.1%
<b>Gold</b>	1244	2.6%	-2.8%	17.2%
<b>Copper</b>	211	0.0%	-3.2%	-1.0%

## AVVERTENZA

Il presente documento è pubblicato da Ersel con finalità di comunicazione e non costituisce un'offerta o una raccomandazione di acquisto o di vendita.

