

**I MERCATI**

**AZIONI**

| EQUITY                | 17 ott  | 1W Chg | 1 M Chg | YTD Chg |
|-----------------------|---------|--------|---------|---------|
| <b>S&amp;P 500</b>    | 1862.76 | -2.28% | -6.12%  | 0.78%   |
| <b>Stoxx 600</b>      | 315.90  | -1.78% | -8.14%  | -3.77%  |
| <b>Eurostoxx50</b>    | 2936.25 | -1.85% | -8.86%  | -5.56%  |
| <b>Topix</b>          | 1177.22 | -5.30% | -10.19% | -9.60%  |
| <b>MSCI Asia exJp</b> | 549.50  | -1.53% | -5.90%  | -0.35%  |
| <b>MSCI Emer Mkt</b>  | 970.65  | -1.94% | -7.91%  | -3.20%  |
| <b>VIX</b>            | 25.20   | 3.96   | 11.08   | 11.48   |
| <b>V2X</b>            | 25.09   | 1.97   | 7.99    | 7.83    |

**OBBLIGAZIONI**

| BOND                   | 17 ott | 10-ott | 16-set | 31 dic 13 |
|------------------------|--------|--------|--------|-----------|
| <b>USA 10Y</b>         | 2.19   | 2.28   | 2.59   | 3.03      |
| <b>USA 2Y</b>          | 0.35   | 0.42   | 0.54   | 0.38      |
| <b>GER 10Y</b>         | 0.86   | 0.89   | 1.06   | 1.93      |
| <b>GER 2Y</b>          | -0.04  | -0.06  | -0.06  | 0.21      |
| <b>Euribor 3m</b>      | 0.08   | 0.08   | 0.08   | 0.29      |
| <b>Euro\$ 3m</b>       | 0.23   | 0.23   | 0.23   | 0.25      |
| <b>Itrax Crossover</b> | 403    | 368    | 252    | 287       |

**VALUE**

| CURRENCY         | 17 ott | 1W Chg | 1 M Chg | YTD Chg |
|------------------|--------|--------|---------|---------|
| <b>EUR / USD</b> | 1.2797 | 1.3%   | -1.3%   | -6.9%   |
| <b>EUR / YEN</b> | 136.35 | 0.3%   | -1.8%   | -5.8%   |
| <b>USD / YEN</b> | 106.54 | -1.0%  | -0.6%   | 1.2%    |

**MATERIE PRIME**

| COMMODITY        | 17 ott | 1W Chg | 1 M Chg | YTD Chg |
|------------------|--------|--------|---------|---------|
| <b>OIL</b>       | 83.80  | -2.4%  | -9.8%   | -14.9%  |
| <b>CRB Index</b> | 272.9  | -1.0%  | -3.2%   | -2.6%   |
| <b>Gold</b>      | 1237   | 1.2%   | 0.1%    | 2.6%    |
| <b>Silver</b>    | 17.32  | -0.4%  | -7.5%   | -11.0%  |
| <b>Copper</b>    | 299    | -1.4%  | -3.0%   | -11.9%  |
| <b>Gas</b>       | 3.76   | -2.5%  | -4.2%   | -11.0%  |

La violenta fase di avversione al rischio di questi giorni è dovuta in primo luogo ad un sentiment fortemente negativo sulle prospettive di crescita mondiali, incentrato soprattutto sull'Europa ma presto propagatosi a tutte le altre macro aree, fino a lambire gli Stati Uniti. In tale contesto, nella giornata di ieri, sono giunte indiscrezioni di vendite forzate da parte di uno o più fondi rilevanti, che hanno determinato livelli di volatilità inusuali su molte delle principali asset class. Ad elevare ulteriormente tali fluttuazioni ha contribuito anche il basso livello di asset detenuto in portafoglio dai market makers, che prima della crisi veniva utilizzato come cassa di compensazione per attutire le oscillazioni dei prezzi in giornate di elevate contrattazioni..



## I FONDAMENTALI

### **USA**

L'unico dato di rilievo della settimana sono state le vendite al dettaglio, che hanno deluso le attese ma che non sono certo tali da mutare il quadro di riferimento per l'economia USA. Altro elemento di rilievo le dichiarazioni del Presidente della FED di Sanit. Louis Bullard circa il fatto che la FED potrebbe prolungare almeno di un mese la data di termine del Q2 qualora la situazione sui mercati finanziari lo richiedesse. E' possibile che la fine del QE e l'inizio del rialzo dei tassi possano essere soggetti a traslazioni in avanti stante l'incertezza sui mercati, appare meno probabile che nel corso del 2015 non si concretizzi un primo aumento del costo del denaro negli Stati Uniti.

### **EUROPA**

Nessun dato di rilievo in Europa, per la quale la prossima settimana saranno disponibili le rilevazioni per il mese di ottobre del sondaggio di fiducia PMI. Utilizzando fonti di informazioni alternative agli indici PMI, come le stime fornite da Nowcasting sul Pil europeo di Q3 e Q4 possiamo quantificare la revisione al ribasso del nostro scenario sull'area euro in 0,3 - 0,4 punti percentuali, ovverosia rispetto ad attese di +1% formulate a gennaio ci dovremmo ora attestare in area 0.7 - 0.6%.

### **MERCATI EMERGENTI**

Le rilevazioni più importanti della settimana riguardano i due giganti emergenti asiatici, Cina e India.

Per quanto riguarda la prima, è iniziata la tranche mensile di dati macro che avrà il suo apice la

prossima settimana con i dati di PIL di Q3 (atteso in rallentamento) e produzione industriale. Per il momento la bilancia commerciale continua a registrare surplus record, nonostante siano cresciute anche le importazioni. Questo tipo di dati è comunque di dubbia affidabilità. I dati sul credito continuano a seguire il trend di graduale indebolimento che, se visto nell'ottica di un progressivo ribilanciamento di una crescita esageratamente stimolata dalla creazione di debito, può essere interpretato positivamente in un'ottica di medio/lungo termine. Continuano anche le pressioni disinflazionistiche: in un mondo a bassa inflazione anche i paesi asiatici (Indonesia esclusa) non sono esclusi.

Un movimento al ribasso nei prezzi è sicuramente positivo in India, in cui il processo di riduzione dell'inflazione prosegue in modo veloce ed efficace (+6,5% a settembre contro +7,7% ad agosto) verso l'obiettivo di medio termine della banca centrale di 6%. Sempre in India si allarga il deficit commerciale, dovuto ad un aumento delle importazioni che possono essere interpretate come un miglioramento della domanda, positivo per il trend di accelerazione nella crescita iniziato nel Q2. In generale, la fase di risk-off impone una certa cautela nell'approccio alle asset class dei paesi emergenti, che comunque hanno retto bene la recente tempesta se confrontati con i paesi sviluppati. In caso di effettivo ulteriore deterioramento delle prospettive di crescita globali e un ritardo nel ciclo di rialzi americano, si prospettano comunque buone opportunità per i paesi con fondamentali in miglioramento (India, Messico) o con temi che il mercato reputa attraenti (es. cambio al governo in Brasile dopo le lezioni del 26 ottobre). Se la crescita americana si dimostrasse effettivamente solida e la FED non fosse costretta a tornare sui suoi passi, particolare cautela andrebbe utilizzata nel considerare investimenti in aree esposte negativamente al rialzo dei tassi (Sudafrica, Turchia, lo stesso Brasile in caso di conferma del presidente uscente).

**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.