

I MERCATI

AZIONI

EQUITY	19 dic	1W Chg	1 M Chg	YTD Chg
S&P 500	2061.23	2.94%	0.41%	11.52%
Stoxx 600	338.40	2.38%	0.04%	3.09%
Eurostoxx50	3122.46	1.80%	-2.25%	0.43%
Topix	1409.61	0.71%	0.67%	8.24%
MSCI Asia exJp	548.38	-1.67%	-3.15%	-0.56%
MSCI Emer Mkt	935.12	-0.35%	-6.89%	-6.74%
VIX	16.81	-4.27	3.23	3.09
V2X	24.76	-1.74	5.84	7.50

OBBLIGAZIONI

BOND	19 dic	12-dic	21-nov	31 dic 13
USA 10Y	2.19	2.08	2.31	3.03
USA 2Y	0.62	0.54	0.50	0.38
GER 10Y	0.60	0.62	0.77	1.93
GER 2Y	-0.08	-0.05	-0.04	0.21
Euribor 3m	0.08	0.08	0.08	0.29
Euro\$ 3m	0.25	0.24	0.23	0.25
EMBI+	398	414	340	332
Itrax Crossover	343	361	347	287

VALUTE

CURRENCY	12 dic	1W Chg	1 M Chg	YTD Chg
EUR / USD	1,2455	1,4%	-0,6%	-9,4%
EUR / YEN	148,01	-0,8%	1,6%	2,3%
USD / YEN	118,83	-2,2%	2,2%	12,8%

MATERIE PRIME

CURRENCY	19 dic	1W Chg	1 M Chg	YTD Chg
EUR / USD	1.2292	-1.4%	-0.8%	-10.6%
EUR / YEN	146.45	-1.0%	0.3%	1.2%
USD / YEN	119.14	0.3%	1.1%	13.1%

Settimana decisamente positiva per i mercati azionari dei paesi sviluppati che hanno recuperato buona parte delle perdite delle scorse settimane. Invariati invece i mercati emergenti dove l'effetto Russia ha avuto strascichi più pesanti. Le borse sviluppate hanno tratto beneficio dalla stabilizzazione del rublo e da un atteggiamento accomodante della FED, che però ha riconosciuto i progressi dell'economia USA. Ciò ha determinato una risalita dei tassi americani e un rafforzamento del dollaro. Stabili i tassi in Europa, con guadagni nei corporate e nei titoli di Stato della periferia.

I FONDAMENTALI

USA

Settimana ricca di dati nel complesso al di sotto delle attese, sia per quanto riguarda la crescita che



l'inflazione. L'evento che però ha mosso maggiormente i mercati è stato l'esito del FOMC, l'ultimo dell'anno. La FED è stata molto abile nell'introdurre un accenno all'avvio del ciclo di rialzi dei tassi con l'avvertenza che l'azione sarà comunque attendista e moderata, senza però eliminare dal discorso il riferimento al fatto che i tassi rimarranno al livello attuale per un periodo considerevole di tempo. La dinamica al ribasso dell'inflazione ha portato il Comitato a rivedere al ribasso la propria aspettativa su dove potrebbero trovarsi i FED Funds per fine 2015, accogliendo quindi in parte ciò che era atteso dei mercati.

EUROPA

I dati europei più rilevanti della settimana sono stati la tenuta dei livelli dello scorso mese dell'indice di fiducia aggregato PMI e il secondo incremento mensile consecutivo dell'indice tedesco IFO per la componente aspettative. Probabilmente in entrambi i casi hanno giovato sul sentiment degli imprenditori l'indebolimento dell'euro ed il calo del prezzo del petrolio. Al momento, ma è naturalmente troppo presto per trarre conclusioni, non si sono ancora osservate le ripercussioni sulla fiducia dell'inasprirsi della recessione in Russia.

GIAPPONE

Vinte le elezioni di domenica 14 cm, al partito liberal democratico guidato da Abe toccherà mettere in piedi quelle riforme strutturali che dal suo insediamento si stanno attendendo. Molto probabile sarà il rinvio del secondo aumento dell'Iva in programma nel 2015, in quanto le scorie del rialzo precedente non sono state ancora eliminate. Anche se questo potrebbe portare ad un downgrade del rating.

Nonostante la svalutazione dello yen abbia aiutato le esportazioni manifatturiere, la fiducia delle imprese ha visto, nel dato del Tankan, un calo dovuto al declino della domanda interna. L'indice Tankan ha visto un calo a 12 in Q4 da 13 del Q3 (22 in Q1).

Una delle riforme strutturali su cui il governatore lavorerà sarà la riorganizzazione delle circoscrizioni, la riduzione dei posti nella Dieta. Inoltre proverà a scardinare la lobby agricola ridistribuendo il sistema dei voti attualmente in vigore, un voto delle circoscrizioni in campagna vale il doppio di quella di Tokio, per far questo dovrà calpestare gli interessi di alcune fazioni radicate nel suo partito.

PAESI EMERGENTI

Settimana estremamente intensa sui mercati emergenti nonostante la mancanza di dati rilevanti in pubblicazione. La crisi russa ha portato la volatilità intraday e intraweek su livelli record soprattutto su FX ed equity, ma in realtà week-on-week i mercati sono sostanzialmente piatti su equity e bond e leggermente negativi dal lato FX. Queste impressionanti oscillazioni (45% di movimento del rublo intraweek per esempio) rendono l'idea del livello di avversione al rischio raggiunta sui mercati questa settimana.

Nel dettaglio, la crisi sul rublo, talmente repentina da essere ormai parzialmente rientrata, ha portato la banca centrale ad alzare i tassi di 650 bps dopo il rialzo di 150 deciso soltanto la settimana scorsa. Questo evento, insieme agli statement riguardanti l'ulteriore utilizzo di riserve in caso di crisi prolungata, ha per il momento convinto gli operatori. La volatilità dei mercati sottostante (non solo FX ma anche equity e tassi) rimane molto sfidante anche se in diminuzione.

La fine dell'anno non contempla eventi rilevanti in termini di dati in uscita, ma l'ultima settimana è potenzialmente servita da antipasto per l'anno prossimo, mostrandoci la schizofrenia dei mercati soggetti a movimenti repentini e rialzisti della volatilità e a sbalzi nei fattori di rischio.

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.