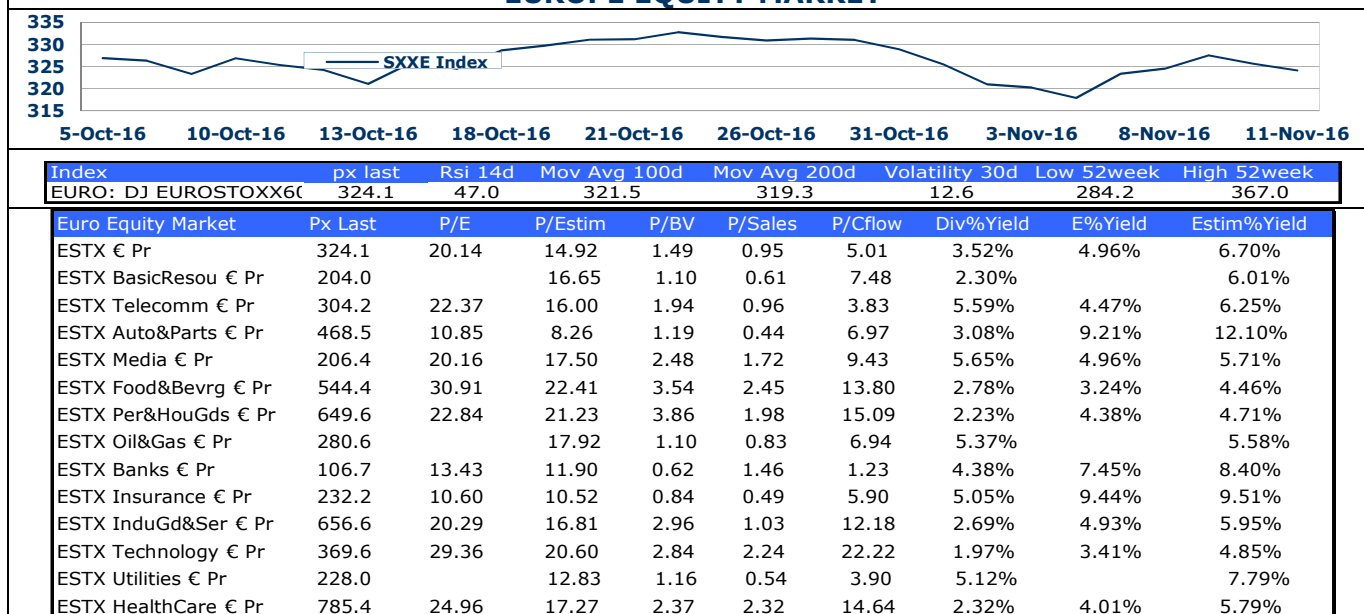


## La settimana azionaria: Europa

### EUROPE EQUITY MARKET



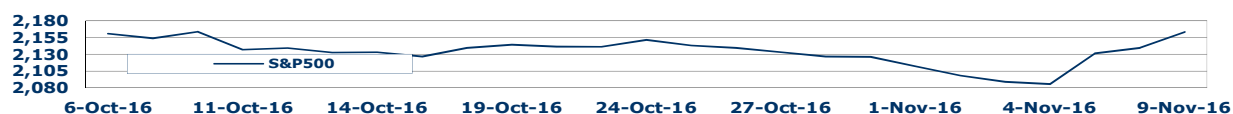
L'indice  
SXSE  
chiude  
l'ottava in  
rialzo

Le  
previsioni  
economiche  
d'autunno  
della EC...

Nella settimana delle elezioni presidenziali americane che hanno sancito la nomina di Donald Trump a nuovo presidente degli Stati Uniti, l'azionario europeo, notizia per nulla scontata dai mercati finanziari, dopo diverse ore di smarrimento ha finito per muoversi verso l'alto. A una prima reazione emotiva ha finito per prevalere poi l'analisi più razionale del programma economico-politico che Trump porterà avanti e per molti versi anche da parte dei più scettici c'è stata una rivalutazione della nomina. L'indice **DJ Eurostoxx50** ha archiviato gli scambi a quota **3.030 punti**, in rialzo del 2,56%, limando così le perdite su base YTD a poco più di sette punti percentuali. L'impostazione tecnico-grafica è migliorata nettamente considerando il recupero delle tre principali medie mobili. Tra le Borse dei Paesi più rappresentativi dell'area Madrid e Lisbona hanno finito per segnare il passo. A livello settoriale la settimana è stata contrastata. Gli acquisti si sono concentrati soprattutto sui titoli finanziari (assicurazioni e banche) e sulle risorse di base. A pagare maggiormente dazio sono stati invece il real estate, il food & beverage ma soprattutto le utilities. A proposito delle banche, l'esponente del Comitato esecutivo e capo economista della Bce, Peter Praet, ha affermato che il sistema bancario dell'area dell'euro è più forte oggi rispetto all'inizio della crisi ma si trova davanti a difficili sfide in termini di capacità di generare utile e redditività. Il crollo di quest'ultima non è di per sé un problema di cui si deve occupare la politica. Il settore del credito deve adeguarsi a uno scenario di mercato in cambiamento come tutti gli altri settori economici ma le difficoltà delle banche non sono indifferenti alla politica monetaria visto il ruolo che queste svolgono in termini di trasmissione della politica monetaria, più in generale, della performance economica. La resistenza trovata dalle banche può confermarsi in futuro soltanto se è accompagnata da una migliore performance finanziaria. La situazione necessita di un'attenta valutazione e i rischi devono essere seguiti molto da vicino. Uno scenario dominato da tassi d'interesse che resteranno tali per lungo tempo rende necessari altri interventi, in parallelo, per risolvere gli altri nodi che stanno deprimente la redditività delle banche come la soluzione del problema degli NPL, le risposte ai cambiamenti strutturali e chiarezza dal punto di vista normativo. Nel frattempo la Commissione europea, in data 9 novembre, prima di rilasciare le previsioni economiche d'autunno ha discusso del risultato delle presidenziali americane, delle relazioni con la Turchia e delle regole per gli strumenti di difesa commerciale. La crescita nell'Eurozona sarà quest'anno dell'1,7% y/y contro il +1,6% y/y stimato nella scorsa primavera ma nel 2017 rallenterà il passo a +1,5% y/y contro il +1,8% y/y della precedente stima per poi nuovamente accelerare nel 2018 a +1,7% y/y. La Germania dovrebbe crescere quest'anno dell'1,9%, nel 2017 dell'1,5% e nel 2018 dell'1,7%. Il PIL della Francia dovrebbe crescere gradualmente registrando nel 2016 un +1,3% y/y, nel 2017 un +1,4% y/y e nel 2018 un +1,7% y/y. La Spagna dopo un +3,2% y/y previsto per quest'anno è attesa in rallentamento a +2,3% nel 2017 e a +2,1% nel 2018. L'Italia dovrebbe presentare dei ritmi di crescita più contenuti se paragonati a quelli degli altri Paesi più rappresentativi dell'area euro: il PIL dovrebbe comunque mettere a segno un lento ma costante progresso evidenziando nel 2016 +0,7% y/y, nel 2017 +0,9% y/y e nel 2018 +1,0% y/y. Sull'economia italiana esistono rischi al ribasso a causa dell'incertezza politica, in particolare per il referendum costituzionale del 4 dicembre, di un ulteriore rallentamento della domanda esterna e del lento aggiustamento del settore bancario. Nell'Eurozona il tasso di crescita dell'inflazione nel 2016 è stato rivisto al rialzo di un decimale rispetto alla precedente stima a +0,3% y/y, per poi attestarsi nel 2017 (in linea con le previsioni di primavera) e nel 2018 a +1,4% y/y. L'inflazione è prevista in surriscaldamento in Germania (da +0,4% y/y del 2016 a +1,5% y/y nel biennio 2017-2018), in Francia (da +0,3% y/y del 2016 a +1,3% y/y del 2017 e a +1,4% y/y del 2018), in Italia (da +0,0% y/y del 2016 a +1,2% y/y del 2017 e a +1,4% y/y del 2018 grazie alla ripresa dei prezzi dell'energia) e in Spagna (da -0,4% y/y del 2016 a +1,6% y/y del 2017 e a +1,5% y/y del 2018). Nei prossimi due anni a fronte di un'inflazione in crescita, si dovrebbe assistere invece a un mercato del lavoro in sensibile miglioramento con il tasso di disoccupazione in costante riduzione dal 10,1% di quest'anno al 9,7% nel 2017 e al 9,2% nel 2018. Nel triennio 2016-2018 il tasso di disoccupazione in Germania dovrebbe ridursi di due decimali dal 4,4% al 4,2%, in Francia di quattro decimali dal 10,0% al 9,6%, in Italia di due decimali dall'11,5% all'11,3% (il phasing out degli incentivi per i nuovi assunti condurrà a un rallentamento della crescita dell'occupazione) e in Spagna addirittura di 2,8 punti percentuali passando dal 19,7% al 16,5%. Anche i dati della finanza pubblica sono attesi nell'Eurozona in miglioramento da qui al 2018. Il rapporto debito pubblico/PIL dovrebbe difatti ridursi dal 91,6% del 2016 al 90,6% nel 2017 e al 89,4% nel 2018. Dopo la Grecia (181,6% nel 2016, 179,1% nel 2017 e 172,4% nel 2018) la situazione peggiore riguarderebbe l'Italia (133,0% nel 2016, 133,1% nel 2017 e nel 2018) e il Portogallo (130,3% nel 2016, 129,5% nel 2017 e 127,8% nel 2018). In Spagna il dato è atteso al 100,0% nel 2018, in rialzo dal 99,5% del 2016 passando per il 99,9% del 2017, in Francia al 97,1%, anch'esso in rialzo dal 96,4% nel 2016 e dal 96,8% nel 2017, e in Germania al 63,1%, progressivamente in calo dal 68,1% del 2016 e dal 65,7% del 2017. Il rapporto deficit pubblico/PIL nell'Eurozona dal -1,8% del 2016 dovrebbe migliorare di tre decimali nei successivi due anni attestandosi a -1,5%. Nell'Ue-19 solo in due Paesi (Germania e Lussemburgo) è previsto un triennio in surplus. In Italia il ratio deficit/PIL è stimato nel range -2,4% (2016-2017) / -2,5% (2018), in Spagna tra il -3,2% del 2018 e il -4,6% del 2016, in Francia tra il -2,9% del 2017 e il -3,3% del 2016.

## La settimana azionaria: Wall Street

### USA EQUITY MARKET



Index	px last	Rsi 14d	Mov Avg 100d	Mov Avg 200d	Volatility 30d	Low 52week	High 52week		
USA: S&P500	2,164.5	59.4	2,148.8	2,089.5	10.1	1,810.1	2,193.8		
USA Equity Market	Px Last	P/E	P/Estim	P/BV	P/Sales	P/Cflow	Div%Yield	E%Yield	Estim%Yield
S&P500	2,164.5	20.21	18.20	2.80	1.92	11.89	2.14%	4.95%	5.49%
S&P500 Materials	301.6	18.97	18.82	3.65	1.75	11.73	2.19%	5.27%	5.31%
S&P500 Telecom	154.1	14.46	12.78	2.61	1.38	6.01	5.09%	6.91%	7.82%
S&P500 Cons Discr	633.2	19.08	18.79	4.51	1.45	11.70	1.59%	5.24%	5.32%
S&P500 Cons Staples	517.8	20.74	19.92	5.07	1.38	14.20	2.76%	4.82%	5.02%
S&P500 Energy	511.2	115.94	133.51	1.93	1.85	13.75	2.81%	0.86%	0.75%
S&P500 Financials	359.4	15.13	14.52	1.23	2.14	9.57	1.77%	6.61%	6.89%
S&P500 Industrials	526.7	18.78	18.28	4.17	1.64	13.16	2.23%	5.32%	5.47%
S&P500 Info Tech	788.7	21.31	17.17	4.31	3.57	13.28	1.58%	4.69%	5.83%
S&P500 Utilities	233.3	16.37	16.27	1.75	1.86	6.48	3.73%	6.11%	6.15%
S&P500 HealthCare	813.9	19.66	15.80	3.48	1.66	13.89	1.71%	5.09%	6.33%

#### Le elezioni presid.li riservano volatilità a WS

Donald Trump è il 45esimo presidente degli Stati Uniti. Dopo Barack Obama, è lui il nuovo inquilino della Casa Bianca, guida della superpotenza. La notte dello spoglio elettorale è stata particolarmente lunga. Dopo poche macchie blu "democratiche" apparse sui contorni della mappa americana, già dalle prime ore tutto è andato colorandosi del rosso "repubblicano", Stato dopo Stato, un pezzo dopo l'altro. I primi seggi a chiudersi sono stati quelli del Kentucky e Indiana, entrambi considerati "safe" (sicuri) per i repubblicani e dove Trump ha vinto senza sorprese per poi aggiudicarsi subito anche il West Virginia e dare il via al conto alla rovescia. Dopo una partenza in sordina lo staff di Trump, all'inizio abbastanza scoraggiato, in breve tempo ha cambiato umore. Trump ha ripreso terreno e non ha più frenato. La mossa che tradiva insicurezza, fatta a seggi ancora apertissimi, di aver presentato in Nevada un primo ricorso contro il voto, respinto dopo poche ore dal giudice, è diventata inutile. Hillary Clinton ha vinto in Vermont, Delaware, Illinois, Maryland, Massachusetts, New Jersey, Rhode Island, District of Columbia, New Mexico, ma fino allo Stato di New York ha raccolto briciole. Anche i consensi ottenuti in Virginia, California, Oregon, Hawaii, Colorado, Nevada e Maine non sono alla fine bastati, non hanno fatto la differenza. L'avanzata di Trump è diventata un'onda rossa aggiudicandosi a catena Oklahoma, Mississippi e Tennessee, Alabama e South Carolina e poco dopo Arkansas, Nebraska, South e North Dakota, Wyoming e Texas. Il NYT per la prima volta, a metà della notte, ha cambiato le proiezioni dandolo per vincente al 58 per cento. I bookmakers hanno voltato le spalle a Hillary Clinton togliendole la coroncina di cartone che la vedeva come la scommessa più sicura. Le borse asiatiche, in quel momento aperte, sono crollate, il mercato dell'oro ha acquistato valore, Tokyo e Hong Kong sono affondate nel nuovo sogno americano. E Trump ha continuato ad aggiudicarsi Stati: prima il Montana e Missouri, poi Idaho, Utah fino a prendere l'Ohio, la chiave che ogni presidente americano ha sempre tenuto in mano prima di aprire la porta della Casa Bianca. Da sole chiavi ha finito per prendersi l'intero mazzo, con Florida e North Carolina a suo favore, ed è volato via. Al suo quartier generale, quando in Italia non era ancora l'alba, hanno cominciato a prepararsi alla festa. A raccogliere le loro cose insieme ai voti di Utah, Georgia, Iowa, Pennsylvania, Alaska per andare all'Hilton Midtown, dove per il "Victory party", nella ballroom lo aspettavano in migliaia. In bilico sono restati Michigan, New Hampshire e Wisconsin, ma il tycoon è sempre stato avanti nella corsa per la Casa Bianca fino ad aggiudicarsi i 279 grandi elettori (i delegati che formalmente eleggeranno il 19 dicembre prossimo il presidente USA), nove in più dei necessari a conquistare la presidenza, lasciando Hillary a contare i suoi 218. I repubblicani, come previsto, hanno confermato il controllo della *House of Representative*, anche se la maggioranza si è ridotta. Il *Grand Old Party* avrebbe 235 seggi contro i 247 delle precedenti elezioni del 2014; i democratici che ne avevano 185 sarebbero saliti a quota 200. I repubblicani hanno strappato ai democratici la Camera sin dal 2010. Ancora in bilico il Senato, dove sono in ballo 35 seggi su 100. Il nuovo presidente americano ha festeggiato a NY. Per la prima volta in oltre settanta anni, la metropoli ha ospitato per l'*Election Day* il candidato repubblicano e quello democratico, vicini di casa. Ma che dopo una battaglia durata quasi due anni, non sono mai stati più lontani. Ma quali sono state le reazioni internazionali? Preoccupata la prima reazione da Bruxelles: il presidente del Parlamento Ue, Martin Schulz, ha affermato che la relazione transatlantica diventerà più difficile ma facendo un parallelo con le grandi paure suscitate da Ronald Reagan ha anche detto che il sistema degli Stati Uniti è forte abbastanza per reggere un Trump presidente e integrarlo. Più morbidi, invece, sono stati i commenti delle altre autorità comunitarie. Messaggi di congratulazioni sono arrivati anche da Marine Le Pen, la leader del Front National, la formazione di estrema destra francese, e da Nigel Farage, il numero uno del partito antieuropeista e populista britannico Ukip. "Gran Bretagna e Usa rimarranno partner stretti e vicini", ha assicurato anche la premier Theresa May. Da Berlino Angela Merkel si è congratulata con Trump e ha offerto al presidente eletto la "stretta collaborazione" della Germania basata sui valori condivisi dai due Paesi. Anche il segretario generale dell'Onu, Ban Ki-moon, si è congratulato con Trump. E dalla Russia, accusata da più parti di aver tentato addirittura di sabotare il voto americano in favore di Trump, anche Vladimir Putin si è felicitato con il prossimo nuovo presidente, augurandosi che i "rapporti russo-americani possano uscire dalla crisi". Il presidente messicano Enrique Peña Nieto si è detto pronto a lavorare con Trump spiegando che i due Paesi sono "amici" e devono collaborare. Durante tutta la campagna elettorale, Trump ha avuto parole durissime per gli immigrati provenienti dal Messico. La presidenza sudcoreana ha convocato una seduta urgente del Consiglio sulla sicurezza nazionale per discutere il potenziale impatto delle elezioni presidenziali statunitensi. Trump è visto con sospetto da Seul per il suo approccio non convenzionale verso la Corea del Nord, mentre Hillary Clinton avrebbe garantito continuità. E i mercati invece? La notizia li ha spiazzati prima e spaventati poi con gli investitori preoccupati per le ripercussioni sul fronte economico, commerciale e dell'immigrazione. Con il passare delle ore l'allarme è rientrato. La vittoria di Donald Trump alle presidenziali americane è stata rivalutata. A spingere verso l'alto gli indici azionari sono i titoli delle materie prime. Secondo diversi analisti è difficile fare previsioni in quanto nessuno conosce per certo che cosa Trump farà. Le scommesse "relativamente sicure" riguardano le infrastrutture, la spesa per la difesa e una politica commerciale non amichevole. I titoli legati al mercato delle commodity sono rimbalzati su queste aspettative. I titoli minerari hanno registrato dei rialzi a dir poco importanti. Ci sarà una volatilità di breve termine dopo la vittoria di Trump, similmente alla Brexit. Il risultato non sembra essere così cattivo come la gente pensa. Ci saranno tagli di tasse e stimoli fiscali. Questo sarà positivo per i profitti delle aziende e per i titoli azionari. Trump ha promesso di spendere più di 500 Bln \$ per ricostruire le infrastrutture americane e si è impegnato a ridurre la pressione fiscale. Nel frattempo, dopo la vittoria di Trump, le scommesse degli economisti per un rialzo dei tassi a dicembre da parte della Fed sono crollate dal 78% sotto il 50%, per poi salire all'84%. Le politiche economiche di Trump sono inflazionistiche e potrebbero "forzare" la Fed a rialzare i tassi d'interesse a un passo più spedito del precedente. L'indice **S&P500** è salito del 3,80% collocandosi nel finale a **2.164 punti**. Il **Dow Jones** ha guadagnato il 5,36% attestandosi a **18.848 punti**, non dopo aver segnato nuovi massimi record. Il **Nasdaq Composite**, in rialzo del 3,78%, ha registrato un ultimo scambio a **5.237 punti**. A livello settoriale, l'ottava è stata particolarmente positiva per il finanziario (+11,33%), l'industriale (+7,96%) e l'health-care (+5,82%). In territorio negativo le TLC, gli staples e le utilities. Nel frattempo la stagione delle trimestrali negli USA va avanti per la sua strada: 455/500 società appartenenti all'indice S&P500 hanno pubblicato i conti di bilancio evidenziando in media nel Q3'16 un EPS pari a 31,21 \$ vs 29,83 \$ del Q3'15, in crescita del 4,63% y/y. Le stime medie del mercato per il Q3'16 sono per una crescita degli EPS del 2,7% y/y (ex-financial +0,9% y/y; ex-energy +5,9% y/y).

#### WS accoglie in maniera positiva Trump