

RAME: Donald mette in moto il metallo rosso

FIXED INCOME

Chi si rivede, le obbligazioni indicizzate all'inflazione

ORO, è ora di vendere?

Calich (M&G) "Ecco cosa accadrà alle economie emergenti"



Commodity World Weekly, anno IX
14 - 21 NOVEMBRE 2016

realizzato in collaborazione con
Associazione Arena Media Star

Supplementi: Arena Lifestyle, Heritage & Traditions

Registrazione al Tribunale di Pavia n. 673 del 17/5/2007



14-21/11

EVENTI DELLA SETTIMANA



a cura di Luca Timur de Angeli

EUROPA

La settimana a seguire sarà resa nota la seconda stima dell'inflazione dell'area euro nel mese di ottobre, che dovrebbe confermare la stima flash dello 0.5%, in recupero di un decimo. Sarà reso noto anche l'indice ZEW di fiducia delle imprese in Germania. L'indice avendo un'elevata volatilità potrebbe aver risentito del clima di incertezza precedente le lezioni statunitensi.

STATI UNITI

Anche dagli Stati Uniti i riflettori saranno puntati in particolare sull'inflazione, con i prezzi al consumo di ottobre attesi in crescita dello 0.4% congiunturale e dell'1.6% tendenziale. Disponibili, inoltre, i numeri di produzione industriale, indice delle principali attività e indice manifatturiero dello Stato di New York. In aggiunta, la settimana prossima avremo testimonianze da molti esponenti della Federal Reserve, che a nostro avviso dovrebbe confermare l'elevata probabilità di un rialzo a dicembre.

ASIA

In arrivo anche dalle economie asiatiche il valore della produzione industriale: in Cina ad ottobre il dato è stimato in crescita del 6.2% su anno, mentre in Giappone il valore sarà riferito al mese di settembre. Sempre per l'economia nipponica, come per l'Europa, sarà inoltre pubblicato il dato preliminare sul PIL del terzo trimestre, stimato in crescita dello 0.2% su trimestre: il dato annualizzato è invece stimato in crescita dello 0.8%.



LIBRI: EVIL EMPIRE, AUTORI VARI, COSMO EDITORIALE, 96 pagg. euro 4,90

Un libro assolutamente adatto ai tempi, con George Washington in copertina, che porta la parrucca ma anche i baffi da Hitler. Uno scritto anticipatorio e geniale, che descrive l'impero del male. Il presidente Usa è un folle anarchico, un antisociale che istiga ogni cittadino a fare semplicemente tutto ciò che vuole, niente freni. A proposito, non lo trovate in libreria ma in edicola e in fumetteria.

WEEK END/EVENTI



by Danilo Giovanni Maria Bucciarelli

RITORNO A CASA: L'ULTIMA CENA DI VASARI

Sono passati 50 anni dall'alluvione di Firenze. Da allora tutti i suoi tesori sono stati restaurati. Mancava solo l'Ultima Cena di Giorgio Vasari, che era stata considerata irrecuperabile. Invece eccola tornata a Santacroce in tutto il suo splendore.

Dopo anni di abbandono in un deposito, devastata dall'acqua dell'Arno che l'aveva ricoperta per 48 ore, il 4 novembre scorso l'Ultima Cena di Vasari è tornata a casa durante una cerimonia solenne, alla presenza del Presidente della Repubblica Sergio Mattarella.

Il merito di questa resurrezione è del team dell'Opificio delle Pietre Dure, uno dei più importanti laboratori per la conservazione e il restauro del mondo, guidato da Marco Ciatti.

L'opera del Vasari, arrivata dopo l'ennesimo tentativo di recupero da parte della Getty Foundation nel 2010, ha ripreso quota grazie al progetto supertecnologico finanziato da Prada e dal Fai. Ora l'opera, ripulita e restaurata, è circondata da una cornice che può controllare anche gli scambi di umidità e di temperature con l'ambiente, grazie a uno speciale scatolato posto sul retro.

GNAM: L'ALLESTIMENTO E' 'INDIGESTO' ?

Appena è arrivata la nuova direttrice Cristiana Collu, la Galleria Nazionale di Arte Moderna di Roma ha cambiato faccia, ha cambiato pelle, ha cambiato allestimento. La cosa ha scatenato un acceso dibattito romano e non solo su quanto rivoluzionario sia o non sia questo intervento, su quanto fosse o non fosse necessario, su quanto bello sia o non sia, comprensibile o incomprensibile, eccetera.

Se l'allestimento della Gnam che piace molto ai naviganti nell'eterno presente del web sia davvero un 'boccone indigesto' come dicono alcuni addetti ai lavori, non è ancora dato capirlo, vista la disparità di vedute, troppe. Di sicuro la mossa ha riportato per sale e corridoi non solo il pubblico romano a frotte, quello che non ci veniva da due lustri, forse l'ultima volta ci era venuto con la scuola, al liceo. Ma anche quello degli studiosi, accorsi a vedere la meraviglia o l'obbrobrio. Il fatto è che la collezione storica dell'arte, soprattutto italiana tra Ottocento e Novecento è stata riallestita non secondo i criteri cronologici e didattici che conoscono tutti. Ma secondo criteri nuovi, creando dialoghi e collegamenti inaspettati fra opere e autori di epoche differenti. La direttrice conferma di aver voluto abbandonare una linearità storica per seguire il percorso di sedimenti della vita del Museo. Capita dunque di trovare "Ercole e Lica" di Antonio Canova di fianco a un enorme dipinto di Giuseppe Penone.

Che il nuovo assetto museale sia impertinente, non ci sono dubbi. Che il risultato sia inedito e interessante, ce ne sono. E molti. Tant'è che due membri del comitato scientifico si sono dimessi. Tanto rumore per nulla? Forse. L'allestimento "Time is Out of Joint" citazione dall'Amleto di Shakespeare, non è permanente, dura solo un anno e mezzo. Poi staremo a vedere. Intanto, per ora, sveglia i sensi. E soprattutto gli incassi della Gnam.

EDITORIALE

E ora di prepararsi all' "effetto domino"



Katia Ferri Melzi d'Eril
direttore responsabile del settimanale finanziario online
"Commodity World Weekly" e dei supplementi
"Arena Lifestyle Magazine" e "Heritage & Traditions"



Il toro, simbolo beneaugurante del successo di mercato, dipinto per Commodity World Weekly magazine dall'artista Shoe al Grey Goose party di Venezia. Acquerello su carta, settembre 2016.

Abbiamo tutto il tempo, fino al 12 gennaio 2017, per spiegare ai nostri attoniti figli, vicini di casa, suoceri, colleghi di ufficio, amici e conoscenti che è finita un'era. Quella del mercato aperto, del globalismo, della concorrenza e della circolazione dei beni. Dopo decenni di abbattimento di muri e confini, ecco il grande ritorno dei dazi e delle tutele dai rischi (vedi premi Nobel per l'economia). Tutta colpa (o merito, dipende dai punti di vista) del neoeletto Donald Trump. Non sappiamo invece se è finita l'era delle previsioni sbagliate: gli scenaristi ipotizzavano un trend moderatamente positivo della materie prime con la vittoria della Clinton e un ribasso con la vittoria di Trump. Invece l'ipotesi si è rivelata completamente sbagliata, visto che l'attenzione si era concentrata più sulla personalità di Trump che non sulle implicazioni di mercato derivanti dalle sue dichiarazioni politiche.

Il nuovo Presidente Usa sarà il 'dominus' del mondo. potrà muovere i fili del mondo grazie a una incredibile situazione che si è venuta a creare nel suo Paese, che abbiamo già sottolineato in queste pagine. Il suo schieramento, il Partito Repubblicano, ha conquistato non solo la Casa Bianca ma anche il controllo della Camera e del Senato. Potrà inoltre contare sulla maggioranza (conservatrice) nella Corte Suprema, vale a dire l'organo al vertice del potere giudiziario. E questo non accadeva dal 1928. Dunque Trump si affretterà a varare subito i capisaldi del suo programma entro il 2018: perché allora ci saranno le elezioni di medio termine, che potrebbero limitare questo enorme vantaggio e potere. Il vincitore Trump parla col contagocce in questi giorni, sta scegliendo gli uomini e le donne del suo staff. O non parla per niente, soprattutto di quel che intende fare. Ha ancora qualche giorno di tempo per forgiare il suo programma politico ed economico con i suoi consiglieri. E par quasi di vederlo, chiuso in una stanza a prova di bomba con il team, che sbuffa come una pentola a pressione, scuote il ciuffo, strepita e batte i pugni sul tavolo su ogni caposaldo. Mentre Trump si prepara a spiazzare l'America e il mondo con qualche inedita sorpresa, il mondo e l'America si incollano ai televisori, guardano migliaia di talk show dove migliaia di altrettanti esperti si azzuffano e pronosticano sull'attuazione di un programma che non sappiamo neanche se, nel frattempo egli, grazie a consigli e pressioni, ha parzialmente cambiato. I capisaldi sui quali tutti scommettono (già, come avevano scommesso sulla sua sconfitta) sono la limitazione del libero mercato, un piano di spesa pubblica per infrastrutture (a cominciare dal muro col Messico), lo spostamento - in politica estera - del dialogo tra grandi poteri (dunque meglio la Russia dell'Europa, e su questo ha già cominciato con cordiale telefonata con Putin e il rinvio dei saluti col presidente della Commissione Europea Junker che si è offeso da matti). Poi ci saranno il taglio delle tasse per dare slancio all'economia statunitense, il freno alla crescita di colossi globali come Google, più lotta al terrorismo e una novità assoluta sul fronte militare: gli yankee che arrivano, ma a pagamento, per salvare le sorti delle nazioni in pericolo. Con più lavoro per l'industria e il manifatturiero, con più spesa pubblica e meno tasse, si vedono all'orizzonte venti di debito e di inflazione, per i conti americani. I rialzi Fed potrebbero diventare più frequenti e questo sarà una sciagura per le economie emergenti. Non è possibile dire, ad oggi, se per l'America chiudersi dietro un muro significherà spianare la strada alla Cina, anzi passarle il testimone. Di sicuro sappiamo che l'Europa, avendo perso la Gran Bretagna sarà più germano-centrica. E che presto vorrà essere più eurasiatica: toglierà le sanzioni alla Russia prima o poi. Per fare, con Putin, quell'accordo che egli sogna da tempo.

COMMODITY WORLD WEEKLY MAGAZINE - ANNO IX - n.25 - 14-21/11 2016

Settimanale web edito da Katia Ferri Melzi d'Eril in collaborazione con l'associazione culturale senza scopo di lucro Arena Media Star. Sito web: www.arenamedia.com

Redazione: Via S. Giovannino 5 27100 Pavia tel. 349 8610239 invio comunicati: email: katiaferri@hotmail.com

Direttore responsabile: Katia Ferri Melzi d'Eril. Contributori: Luca Timur De Angeli, Danilo Giovanni Maria Bucciarelli, Nicola Giori, Amir Hussein Barouh, Andrea Marazzina, Claudia Palmucci.

Supplementi: Arena Lifestyle magazine (mensile) Heritage & Traditions (trimestrale) Tutti i diritti riservati.

Tutti gli articoli, le opinioni, i grafici e le previsioni di Commodity World Weekly non costituiscono né sollecitazione all'investimento né invito al trading.



Outlook settimanale 14 -21/10/16



Katia Ferri Melzi d'Eril

Usa: la nuova era inizia con le Borse in rialzo Europa in impasse politica e finanziaria. Frena la Germania

Si è chiusa una settimana storica, dominata dal fiato sospeso per l'esito delle elezioni americane, la sorpresa e le reazioni globali relative all'inaspettata. Sui mercati finanziari la scorsa settimana è stata naturalmente dominata dal clima di cautela precedente le elezioni presidenziali statunitensi e successivamente dalle reazioni globali registrate alla vittoria del candidato repubblicano Donald Trump sul candidato democratico Hillary Clinton. Dopo una brusca caduta dei mercati asiatici, con il Nikkei sceso bruscamente del 5% e i tassi di cambio in altalena, l'apertura delle Borse europee era attesa con grande preoccupazione. Invece nel corso della giornata la situazione, a livello mondiale, si è quasi normalizzata. Certo, gli investitori non hanno perso tempo. Hanno iniziato subito a pesare le parole del vincitore, a scontare le aspettative di una politica fiscale più espansiva e i suoi effetti inflattivi, a scommettere su un piano di rilancio infrastrutturale nazionale, sul rafforzamento di settori da sempre appoggiati dai conservatori come quello della difesa e il farmaceutico. Pensando alle aspettative di inflazione a cinque anni per i prossimi cinque anni negli Stati Uniti, hanno concluso che potrebbe verificarsi un rialzo marcato, diciamo a quota 2.5%. Un parere che non poteva non influire pesantemente, per esempio, sui rendimenti dei titoli di stato. Sia negli Stati Uniti sia nell'area dell'euro si è assistito perciò ad un forte aumento dei tassi di interesse. Il decennale statunitense ha superato 2.1% e si è mosso verso la soglia del 2.2%, sulla scia dei tassi sul Treasury americano. Anche i tassi sul Bund e conseguentemente sui BTP si sono mossi al rialzo. In questo scenario le aspettative per il prossimo meeting di dicembre della Federal Reserve non si sono modificate e permangono attualmente pari all'ottanta per cento. Secondo il presidente della Federal Reserve di San Francisco, Williams, un percorso di rialzi graduali dei tassi di interesse è sensato come prima ed è necessario ribadire la neutralità e l'indipendenza della banca centrale. Sempre in tema di politica monetaria intanto, si legge dalle dichiarazioni uscite dopo il meeting della Bank of Japan il disaccordo presente nel board circa l'importanza di mantenere invariato il ritmo degli acquisti di titoli di Stato: questa posizione sottolinea sostanzialmente la difficoltà – in primis tra gli stessi membri del comitato – di modificare il focus della politica monetaria dall'importo degli acquisti al livello dei tassi di interesse. Al contrario, gli indici azionari statunitensi hanno quasi subito beneficiato del risultato inatteso delle elezioni. Il Dow Jones ha toccato nuovi massimi, con grandi benefici sui titoli industriali, della difesa e della sanità. E questo è un dato che ha placato molti animi ancora agitati per l'esito delle urne.

EUROPA

Stoxx Europe 600 +2.98%, Euro Stoxx 50 +2.67%, Ftse MIB +3.38%
E' un autunno "freddo" quello che si avvia alla conclusione, in termini di dati macro. I prezzi al consumo in Europa che, ad eccezione di Germania

e Spagna, restano vicinissimi alla crescita zero. Dopo la statistica italiana, quella francese appena resa nota mostra un andamento dell'inflazione invariato rispetto al periodo precedente. L'Istituto Statistico Nazionale Francese (INSEE), ha infatti comunicato che i prezzi al consumo sono rimasti invariati su base mensile rispetto al +0,1% indicato nella stima flash a fine ottobre. Su base annuale l'inflazione ha riportato una crescita dello 0,4%. Più dinamico sembra invece l'andamento dei prezzi in Spagna. Secondo l'ufficio statistico spagnolo (INE), a ottobre, l'inflazione è risultata in aumento dello 0,7% su base tendenziale, come indicato nella stima preliminare e in linea con le indicazioni fornite dagli analisti. Su mese, invece, i prezzi al consumo spagnoli hanno registrato una variazione positiva dell'1,1%, come era indicato dalla stima preliminare e dal consensus degli esperti. Tra i dati diffusi all'avvio di ottava, la frenata del Pil nel terzo trimestre in Germania, un dato che sorprende gli analisti. Su base annua si prevede una crescita dell'1,7%, sotto il +3,1% dei tre mesi precedenti. In calo investimenti ed export. La locomotiva tedesca non viaggia più alla velocità dei mesi scorsi. O, almeno, è ciò che indicano le stime ufficiali dell'ufficio federale tedesco Destatis per il periodo luglio-settembre. La stima preliminare appena diffusa indica infatti una crescita del Pil nel terzo trimestre limitata a +0,2% rispetto ai tre mesi precedenti e inferiore al +0,3% delle attese degli analisti. Si tratta di una frenata inaspettata rispetto al +0,4% registrato nel 2° trimestre e al +0,7% nel 1° trimestre, anche se questi valori restano nettamente superiori alla media europea.

Passando ai dati dell'ultima settimana nella zona euro sono stati resi noti i dati sulle vendite al dettaglio di settembre e sulla produzione industriale dei singoli Paesi. Si tira il fiato rilevando che le vendite al dettaglio sono cresciute su base annua (1.1%), pur se con un lieve calo (0.2%) rispetto al mese precedente. Ma andando a esaminare i dati nazione per nazione, si scopre che i dati sulla produzione industriale in Germania sono negativi, il calo è stato superiore alle attese, a settembre tocca 1.8% nel confronto su mese dopo il +3% di agosto. In Italia eravamo preparati, l'effettivo -0.8% congiunturale è stato meno preoccupante dell'atteso -1.0%. Nonostante la correzione, dopo i buoni dati di agosto (+1.7%) e luglio (+0.7%) il consensus degli osservatori ipotizza comunque un saldo positivo sul trimestre e dunque un conseguente, anche se piccolo, contributo alla crescita del Pil.

Guardando alle singole borse, si è distinta Piazza Affari, dove si è chiusa una settimana nuovamente turbolenta. Nel settore cementifero e delle costruzioni, Buzzi ha visto un forte rialzo delle proprie azioni grazie alle prime dichiarazioni del presidente Trump, che ha confermato come l'investimento in infrastrutture sarà la prima priorità del suo mandato. In una campagna in cui i democratici avevano promesso investimenti per \$275mld, Trump ha annunciato misure superiori a questa cifra, teoricamente finanziabili solo tramite risorse pubbliche, senza cioè ricorrere a project financing. A beneficiare dell'esito delle elezioni in US potrebbe essere anche Salini Impregilo, che in settimana ha reso noti i risultati dei primi nove mesi del 2016 raggiungendo anticipatamente il target di commesse ed ha confermato la guidance per il FY 2016.



Piazza Affari, ancora focus sui bancari Brillano Buzzi e altre azioni italiane spinte dal vento dei grandi lavori

L'ottava è stata anche importante per la girandola di presentazioni delle trimestrali societarie italiane, con particolare focus sui titoli bancari, da Unicredit a Banca Popolare di Milano e Banco Popolare.

Il titolo di Piazza Cordusio ha mostrato un utile netto dei primi nove mesi in crescita del 14.7% rispetto a quanto comunicato lo scorso anno. Invece l'utile del terzo trimestre 2016 ha mostrato un calo dell'11.8% ed è risultato al di sotto delle attese. La banca ha voluto incrementare il patrimonio, portando il suo livello di CET1 portandolo al 10.82%, oltre le attese, quindi oltre il dato annunciato lo scorso giugno.

L'annuncio dei risultati trimestrali di entrambe le popolari prossime alla fusione ha invece deluso i mercati, che hanno riportato una perdita nel trimestre appena trascorso pari a €322mln per il Banco e di €70mln per BPM. Entrambi gli istituti hanno però mostrato impegni sul rafforzamento patrimoniale con il progetto di maggiori accantonamenti futuri per coprire possibili perdite sui crediti deteriorati.

A proposito del salvataggio delle quattro banche fallite nel 2015, in seguito al rifiuto da parte di UBI di sostenere il peso delle sofferenze presenti nei bilanci delle banche in questione, il presidente delle quattro banche, Nicastro, ha fatto sapere di essere in contatto con il fondo Atlante per gestire la cessione di circa €3mld di NPLs. E' arrivata inoltre l'offerta da parte della cordata guidata da Poste Italiane per l'acquisto di Pioneer. Il colosso postale ha annunciato un piano per fondere il proprio ramo di Asset Management, BP Fondi con Anima, player che da tempo osservava questa 'magnifica preda'. Il closing dell'operazione, se si farà, è previsto nel 2017 e aumenterebbe i diritti di voto di Poste dal 10.3% al 24.9%. Nel settore media e telecomunicazioni, In occasione della presentazione dei risultati trimestrali, Vivendi ha sottolineato l'importanza strategica della sua partecipazione in Telecom Italia, confermando obiettivi di medio/lungo termine nella società italiana. Nel settore media e telecomunicazioni, allerta su Viacom che ha pubblicato i risultati trimestrali con numeri al di sotto delle attese degli analisti causa di un calo dei ricavi pubblicitari e ad un risultato al di sotto delle aspettative da parte della divisione Paramount film studio. I ricavi legati alla pubblicità sono risultati in calo dell'8%, mentre i ricavi societari hanno mostrato un calo del 14.8%, rivelandosi pari a \$3.23mld, al di sotto delle stime di \$3.30mld. Commentando l'attuale condizione del settore delle telecomunicazioni, Vivendi si è detta pronta a fronteggiare la competizione di Iliad ed ha definito come molto difficile implementare il modello di business utilizzato in Francia anche in Italia. Telecom Italia ha migliorato per la seconda volta consecutiva la guidance per il 2016 con particolare focus sull'innovazione e con messaggi rassicuranti sulle tariffe commerciali e sui possibili accordi futuri. Grazie ad una strategia di customer care la società ha comunicato di aver registrato la miglior performance dal 2007 nel business domestico.

STATI UNITI

Tutti numeri positivi, grazie alla sorpresa Trump. S&P 500 +3.77%, Dow Jones Industrial +4.89%, Nasdaq Composite +2.97%.

Si è chiusa insomma una settimana piuttosto povera di indicazioni macroeconomiche di grande rilievo, concentrata sull'esito delle elezioni. Intanto il miliardario vince anche sul fronte del rating di credito degli Stati Uniti che resta AA+/A-1+. E non cambia l'outlook, stabile. Nel dopo elezioni, con la vittoria di Donald Trump, eletto 45° presidente, Standard & Poor's conferma il suo giudizio. "Ci aspettiamo che la forza istituzionale di lunga durata e il robusto sistema di controlli degli Stati Uniti sostenga la realizzazione della politica dell'amministrazione Trump", spiega l'agenzia, "a dispetto della mancanza di esperienza negli incarichi pubblici, che aumenta l'incertezza sulle proposte politiche".

Secondo S&P le eventuali misure in materie come il commercio e l'immigrazione non avranno effetti negativi sulla crescita degli Usa, il cui Pil dovrebbe aumentare del 2% circa. Gli annunciati alleggerimenti della politica fiscale, a sostegno dei lavori pubblici e della riduzione delle tasse, sarà "coerente" con il tradizionale approccio dei repubblicani alle finanze pubbliche. S&P prevede inoltre che Trump rispetterà l'indipendenza della Federal Reserve.

I dati sui sussidi di disoccupazione settimanali si sono fermati a 254mila unità a fronte dei 260mila attese, mentre le richieste di sussidi continue superano le attese per 2,025mln, collocandosi a 2,041mln. Risulta molto inferiore alle stime degli analisti, invece, il deficit pubblico mensile di ottobre, a -\$44.2mld, in netto miglioramento rispetto ai -\$70mld del consensus e ai -\$136.6mld del periodo precedente. Tra gli indici di fiducia, teniamo sotto osservazione l'indice NFIB che traccia l'ottimismo delle piccole imprese, in salita ad ottobre a 94.9 punti a fronte dei 94.1 di settembre, attesi invariati dal consensus. Continua intanto la stagione delle trimestrali, con particolare attenzione per il settore farmaceutico e delle telecomunicazioni. Il primo sarà forse uno dei primi colpiti dal nuovo programma presidenziale.

Nel settore farmaceutico, Valeant Pharmaceutical ha pubblicato risultati trimestrali deludendo le attese degli analisti e mostrando un calo dei ricavi del 11% a \$2.48mld e un utile netto, al netto di costi una tantum, pari a \$1.55 per azione, in calo rispetto alle attese di \$1.73 per azione. La società ha anche tagliato le stime per i risultati 2016 e ha annunciato di aspettarsi un 2017 con ulteriori difficoltà. Anche CVS Health, società alla guida di una catena di farmacie è stata costretta a rivedere le stime di crescita al ribasso: ha preannunciato un calo della domanda per i suoi farmaci nel 2017 ed ha ridotto le stime degli utili al di sotto del livello atteso dagli analisti. I conti trimestrali hanno mostrato un utile netto in crescita del 23% e pari a \$1.54mld. Delude anche Mylan, attiva nella vendita di medicinali generici, che in queste ultime settimane ha anche ricevuto molte critiche per aver aumentato i prezzi del suo trattamento contro le allergie. La perdita netta del gruppo è risultata pari a \$119.8mln, rispetto all'utile di \$428.6mln dello scorso anno, mentre escludendo alcuni costi legali una tantum, l'utile societario è risultato pari a \$1.38 per azione, al di sotto delle attese di \$1.45 per azione. Risultati oltre le attese, invece, per Regeneron, che grazie ad un programma



investimenti

A volte ritornano: le obbligazioni indicizzate all'inflazione sono un affare

di taglio costi e a minori oneri fiscali è riuscita a compensare il calo delle vendite del suo farmaco di riferimento Eylea. I ricavi societari sono cresciuti del 7.3% a \$1.22mld, ma al di sotto delle attese di \$1.29mld, mentre l'utile netto, escludendo costi una tantum, è risultato pari a \$3.13 per azione, ben oltre le attese ferme a \$2.71 per azione. Pessimismo anche nella grande distribuzione, Macy's e Kohl's hanno pubblicato i risultati trimestrali mostrando entrambe un calo dei ricavi a causa delle difficoltà nel competere con i distributori retail sul canale online. Nel dettaglio: i ricavi di Macy's sono scesi del 4.2%, mentre l'utile netto è crollato del 85% rispetto allo scorso anno; Kohl's, invece, ha registrato un calo dei ricavi del 2.3%, ma ha visto un utile netto in crescita del 21.7%. Entrambe le società si aspettano molto dalle vendite natalizie. Numeri positivi nel settore industriale per Johnson Controls, produttore di componenti industriali per il settore dell'auto ha mostrato ricavi trimestrali pari a \$10.2mld, in crescita rispetto ai \$8.7mld dello scorso anno, mentre l'utile trimestrale, escludendo costi una tantum, è risultato pari a \$1.21 per azione e ben oltre le attese ferme a \$1.06 per azione. Rockwell Automation ha battuto le attese per la sua trimestrale grazie ad una stabilizzazione della domanda da parte di molte industrie: i ricavi sono scesi del 4.3% a \$1.58mld, ma sono risultati oltre le attese ferme a \$1.51mld, mentre l'utile netto si è attestato a \$185.2mld, in calo rispetto ai \$201.3mld dell'anno 2016.

ASIA

Luci e ombre per i principali indici: Nikkei +2.78%, Hang Seng -0.49%, Shanghai Composite +2.26%, ASX +3.67%. Continuano in Cina i dubbi sull'effettiva ripresa. I dati comunicati deludono le attese. Nel mese di ottobre chiudono con segno negativo sia le esportazioni (-7.3% vs. -6.0% atteso) che le importazioni (-1.4% vs. -1.0% atteso), generando un surplus commerciale di \$49.06mld dai \$41.99mld di settembre, a fronte di un consensus per \$51.70mld. Più confortanti invece, i dati sull'inflazione: in ottobre, i prezzi alla produzione hanno registrato un balzo superiore alle attese, grazie al livello toccato dai prezzi del carbone e altre materie prime. In particolare, il dato ha visto un +1.2% su anno, il ritmo di crescita più rapido dal dicembre 2011, a fronte di attese per +0.9%. I prezzi al consumo hanno registrato un incremento pari all' 2.1%, vale a dire il ritmo più rapido da aprile, rispetto all'anno scorso e in linea con le attese. Guardando al Giappone, focus sugli ordinativi di macchinari in settembre, un dato che evidenzia la riluttanza delle imprese a investire, sullo sfondo di una domanda ancora debole, sia interna sia estera. Il dato è del -3.3% su base congiunturale, anche se rimane in positivo a livello tendenziale al +4.3%: le aziende sondate dal governo, inoltre, prevedono per il periodo ottobre-dicembre un calo degli ordinativi del 5.9%.

Dopo anni di fuga, è venuto il momento per gli investitori di riprendere in considerazione le obbligazioni indicizzate all'inflazione, naturalmente operando con prudenza. Lo sostiene Michael Lake, direttore degli investimenti Fixed Income di Schroders. La politica monetaria ultra accomodante ha gonfiato i prezzi, ma ha avuto poco impatto sul consumo di beni e servizi. Questo fattore, combinato con i prezzi bassi delle materie prime, in particolare del petrolio, ha portato l'inflazione a livelli artificialmente bassi.

Di conseguenza, le aspettative di mercato sull'inflazione futura sono ridotte ed i gli operatori hanno tratto profitto attraverso l'investimento su obbligazioni nominali che hanno aumentato il loro valore, mentre i tassi di interesse sono risultati pari o inferiori a zero. Tuttavia, con la politica monetaria overstretched e ampiamente inefficace, i responsabili politici hanno cominciato a guardare verso una politica fiscale espansiva per stimolare le economie. La tendenza a una maggiore espansione fiscale potrebbe comportare una maggiore spesa per il governo o impattare sulla domanda finale stimolando direttamente l'economia attraverso lo sviluppo delle risorse infrastrutturali. Tali misure sono potenzialmente inflazionistiche, si potrebbe dunque generare un vantaggio per le obbligazioni indicizzate all'inflazione. Le obbligazioni indicizzate pagano un reddito che viene regolato sulla base dei dati ufficiali l'inflazione.

Tuttavia, la domanda per i titoli indicizzati all'inflazione è guidata da aspettative di inflazione futura. Dunque si guadagna se le previsioni centrano il risultato. Una delle componenti chiave della bassa inflazione degli ultimi anni è stato il forte calo di prezzo dei prodotti energetici, soprattutto il petrolio, che è sceso del 60% rispetto ai livelli rilevati nella prima metà del 2014. VA rileva però che dal minimo stabilito all'inizio del 2016 il petrolio ha rimbalzato di oltre il 50% e l'impatto del calo del prezzo del petrolio andrà fuori del periodo di calcolo nel primo trimestre del 2017. Attualmente ci sono segnali crescenti sulla crescita della pressione inflazionistica a livello globale. Tuttavia un innalzamento sostenuto dell'inflazione dovrebbe essere accompagnato da un aumento della domanda di beni e servizi, che potrebbe essere il risultato di un aumento della spesa pubblica. E' proprio questa la strada che Trump intende imboccare. Dunque gli investitori che vogliono diversificare senza troppi rischi, potrebbero puntare sulla classe di asset indicizzati sull'inflazione.

ANCHE LA CINA IN FRENATA

L'economia cinese, stando alle ultime rilevazioni di oggi, non sembra aver imboccato la strada del rilancio tanto cercata dalle autorità e dalla banca centrale negli ultimi due anni. A ottobre la produzione industriale e le vendite al dettaglio hanno deluso le aspettative degli analisti. La prima, nonostante i risultati del settore manifatturiero messi a segno a inizio novembre, è risultata "ferma": la crescita è stata del 6,1% rispetto allo stesso mese del 2015, stessa variazione registrata nel mese di settembre.



Waiting Donald Trump

Tutti i settori top da seguire

Infrastrutture, difesa, sanità e finanza. Ecco i settori sui quali si sta concentrando l'attenzione degli investitori che cercano di anticipare le scelte in tema di economia e politica del nuovo presidente Usa. Nonostante alcune previsioni apocalittiche, i mercati paiono aver assorbito abbastanza bene la sorpresa dovuta alla vittoria, inattesa, del candidato repubblicano. Ora tutti stanno rivedendo i portafogli per valutare quali saranno le opportunità di investimento più interessanti nel mercato azionario Usa.

Guardando al 2017, secondo vari esperti l'economia USA rimarrà in salute e prevedibilmente migliorerà, seppure marciando ad un ritmo moderato. La crescita sarà supportata certamente da un mercato del lavoro più solido, da consumi in crescita e dalla costante ripresa del mercato immobiliare. In generale, le opportunità di investimento negli USA sono numerose, ma risulta al contempo importante essere selettivi. Ecco dunque di cosa bisogna tener conto.

Angel Agudo, Gestore di FF America Fund di Fidelity International, si attende "una riduzione dell'aliquota per le società, favorevole al mercato azionario, quantomeno nel breve e medio termine". Invece Alessandro Cameroni, gestore di Lemanik Selected Bond, mette l'accento sulle incertezze politiche ed economiche con dirette conseguenze sull'Europa, derivanti dalla vittoria di Trump. "Fra i beneficiari, sono ben posizionati i finanziari americani e di riflesso quelli europei. I repubblicani sono tradizionalmente pro mercati e, con Basilea IV in corso di definizione, le attese si sono spostate verso una regolazione più leggera, accompagnata dall'emergere di un ambiente più favorevole al business bancario, con tassi destinati in qualche modo a salire sulla spinta del programma infrastrutturale e della rimodulazione delle tasse e con ottime probabilità di trovarsi curve più inclinate sulle parti a lunga, al solito l'effetto trascinamento al di fuori dagli Usa è più che plausibile. Restano invece da chiarire invece i rapporti con la Fed, più volte criticata. La vittoria di Trump non rende più Brexit un evento isolato. I rischi più grossi, ma tutti da valutare, sono sui commerci, ma eventuali contraccolpi sulla crescita non potranno che costringere le Banche Centrali a mantenere l'attuale approccio espansivo", spiega l'esperto di Lemanik. "Tutto ciò aumenta le incertezze espansive in Europa. In questo contesto, le banche europee potranno beneficiare dell'effetto di uno scenario più favorevole al business: alcune sono poi in parte coinvolte direttamente negli Stati Uniti come Barclays, HSBC e BNP, mentre Santander e BBVA lo sono anche in America Latina, con BBVA presente soprattutto in Messico. Più delicata e da valutare appare la posizione di istituti come Deutsche Bank e Royal Bank of Scotland.

Trump non potrà permettersi di deludere i suoi elettori dribblando la significativa riforma del sistema fiscale promessa durante il suo tour elettorale, con una riduzione degli scaglioni di imposta sul reddito da sette a tre e il drastico abbassamento dell'aliquota massima sulle società dal 35% al 15%. Il programma è certamente ambizioso. L'eventuale riduzione dell'aliquota sulle società al 15% sosterebbe non poco le aziende statunitensi. Questi tagli fiscali potrebbero dare slancio alla crescita economica, anche se la conseguente perdita di entrate nelle

casse pubbliche potrebbe incrementare il deficit. Su questo punto e sull'ammontare dell'incremento, si stanno facendo varie ipotesi.

Ma passiamo a un altro caposaldo del programma: Donald Trump ha affermato di voler incentivare fortemente la spesa in infrastrutture a livello nazionale (muro o recinzione sul confine messicano a parte). Trump ha dichiarato di voler spendere il doppio della sua rivale alla presidenza Hillary Clinton, in infrastrutture e questo potrebbe dare slancio alle società edili. Il finanziamento pubblico con ogni probabilità giungerebbe da un aumento delle emissioni di debito, visto l'impegno di Trump per la riduzione fiscale. Anche il budget della difesa riprenderà slancio: in effetti questo settore ha subito dei tagli significativi negli ultimi anni e il nuovo presidente si è espresso per un aumento della relativa spesa. Questo passo è stato in parte già scontato dal mercato, durante la campagna elettorale. Proprio sul tema delle spese militari, Trump ha puntualizzato che l'attuale quota del 3% del PIL USA destinata alla spesa militare è troppo bassa e che intende riportarla attorno al 6% come in passato.

Un altro settore favorito, almeno inizialmente, dalla vittoria di Trump, è quello della sanità. Ma il successivo andamento sarà deciso una volta che Trump avrà chiarito le proprie intenzioni riguardo all'Affordable Care Act (Obamacare) e alla politica dei prezzi dei farmaci. Sull'assistenza sanitaria si prevede che la nuova amministrazione non vorrà muoversi col machete, per recuperare un po' di fiducia dall'elettorato che ha perso votando Hillary Clinton.

Guardando agli effetti di un'altra forte intenzione di Donald Trump, vale a dire il forte inasprimento dei controlli sull'immigrazione, fra i settori più esposti alle sue proposte in quest'ultimo campo sono quelli con elevate quote di lavoratori stranieri a basso costo, come l'agricoltura.

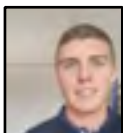
Non è facile invece, per nessuno degli scenaristi, fare previsioni su quel che succederà in campo commerciale, visto che il nuovo presidente è fortemente contrario a una maggiore liberalizzazione degli scambi e ostile agli accordi commerciali già in essere (come il TTIP e il TPP). Anzi egli intende favorire il ripristino di dazi doganali e di misure restrittive sugli scambi. Vuole per esempio all'uso dei cambi valutari come strumento di politica. Le minacce di pesanti dazi sui prodotti cinesi rappresentano un fattore di rischio per ogni settore o società americana che dipenda da quelle importazioni. Trump vuole giocare, con la Cina, la carta di accordi bilaterali fortemente sbilanciati verso gli Usa. Altrimenti opporrà forti dazi doganali. Va detto però anche che i blocchi doganali contro Pechino potrebbero favorire alcuni comparti produttivi nazionali che sono molto in sofferenza e hanno molto subito la concorrenza cinese, come ad esempio il settore dell'acciaio.

Uno dei punti più oscuri, per gli investitori che volessero anticipare le mosse del tycoon, riguarda il settore ambientale. Trump si proclama scettico sui cambiamenti climatici e contrario alle normative ambientali, da lui giudicate eccessivamente gravose per le imprese americane. Forse guardando allo scarso impegno profuso da altri colossi mondiali. Se sarà confermata la forte opposizione del 45° presidente Usa alla normativa ambientale, saranno favoriti i settori che più hanno risentito di queste regole in passato, come i produttori di combustibili (gas e petrolio da scisti). A risultare svantaggiate saranno invece altre produzioni, come quelle nel settore delle energie alternative, soprattutto solare ed eolico. Alcuni fondi stanno già vendendo le azioni di imprese appartenenti a questi comparti, che fino ad oggi hanno beneficiato di generose sovvenzioni federali (sotto forma di credito d'imposta). Ogni tipo di aiuto potrebbe essere tagliato. Il settore del carbone statunitense, paradossalmente, potrebbe trarre particolare beneficio dalla presidenza Trump, che ha promesso di risollevarne le sorti.



Qui sopra: il direttore di *Commodity World Weekly* Katia Ferri Melzi d'Eril e la redazione in foto ricordo con il Premio Nobel per l'economia Joseph Stiglitz al Fin Lantern Forum di Lugano nel 2015.

PAURA DELL'INFLAZIONE? ECCO GLI ETF LEGATI AI TIPS



by Lorenzo Riseti

L'inflazione è tornata un argomento di cui si parla ogni giorno sui giornali e in tv: tutti stanno riflettendo sull'aumento del livello dei prezzi di beni e servizi, quali le abitazioni, i prodotti alimentari, l'energia, la salute, ecc. I rincari si traducono in una diminuzione nel tempo del valore della moneta. Molti finora non si curano dell'inflazione, in parte perché negli ultimi anni quest'ultima è stata generalmente bassa.

La copertura dal rischio di inflazione è la nuova febbre che infiamma i risparmiatori mondiali che non vogliono azzardare troppo sull'azionario. Fra i prodotti più interessanti e facili da acquistare, la nuova proposta di Ubs, che si aggancia all'andamento dei TIPS. I Treasury Inflation-Protected Securities sono titoli del Tesoro statunitense indicizzati all'inflazione che preservano il potere d'acquisto in quanto proteggono l'investitore dal rischio d'inflazione. Il mercato dei Treasury Inflation-Protected Securities (TIPS) è nato nel gennaio 1997, quando il Tesoro statunitense ha messo all'asta 7 miliardi di dollari di TIPS decennali. Attualmente, il Tesoro statunitense emette TIPS con scadenze regolari. La principale differenza tra i titoli nominali e quelli indicizzati all'inflazione è che il capitale di un TIPS è corretto nel tempo per riflettere le variazioni dell'indice dei prezzi al consumo statunitense (Consumer Price Index, CPI) sottostante.

Il tasso cedolare fisso per l'emissione dei TIPS è applicato al capitale, il quale varia nel tempo in funzione del tasso d'inflazione o di deflazione. UBS offre adesso due nuovi ETF che replicano il benchmark di TIPS: Barclays TIPS 1-10 e Barclays TIPS 10+. In effetti, se guardiamo all'andamento del il tasso d'inflazione medio negli Stati Uniti dagli anni Cinquanta, possiamo rilevare che esso è stato superiore al 3%, con periodi alla fine degli anni Settanta in cui ha superato il 10%.

I titoli indicizzati all'inflazione hanno l'obiettivo di preservare il potere d'acquisto nel lungo termine in quanto proteggono l'investimento dal rischio d'inflazione. Il capitale è adeguato in corrispondenza delle variazioni del Consumer Price Index, mentre l'importo in dollari degli interessi pagati varia in funzione delle variazioni del prezzo del titolo. L'investimento in TIPS produce un rendimento reale, a differenza del rendimento nominale di altri investimenti. Ciò produce una serie di conseguenze: non è necessario adeguare continuamente le aspettative d'inflazione, in quanto l'inflazione è incorporata nell'adeguamento del capitale.

I rendimenti reali hanno evidenziato storicamente una correlazione piuttosto bassa con i rendimenti nominali, il che può fornire benefici di diversificazione al portafoglio. Il rischio di credito è limitato, in quanto i TIPS sono emessi dal Tesoro statunitense, un emittente ad alto rating. Il mercato dei TIPS è cresciuto in misura significativa e presenta una discreta liquidità. La performance dei TIPS può essere indicizzata, il che consente agli investitori di ottenere un'esposizione passiva efficiente in termini di costi al benchmark di TIPS, che contiene un paniere di titoli indicizzati all'inflazione.



TUTTI PRONTI PER IL PROSSIMO "FIN LANTERN FORUM 2016" CON SPENCE E SALVATORE A LUGANO

Il Lantern Fund Forum (www.Lanternfundforum.ch) è ormai alle porte. Grande attesa per lunedì 21 e martedì 22 Novembre al Palazzo dei Congressi di Lugano (Piazza Indipendenza 4, 6900 Lugano).

L'evento, giunto alla sua sesta edizione, è organizzato da FinLantern, (www.FinLantern.com), nuovo brand con cui la società "The Lantern" Research SA di Lugano intende far conoscere e sviluppare tutte le proprie attività, e si riconferma quale manifestazione dedicata all'Asset Management d'importanza internazionale (specialmente sull'asse Zurigo-Milano) grazie alla partecipazione di circa 100 case di Asset Management e di società che fanno parte del fiorente indotto e all'elevata qualità delle conferenze e degli speakers. In particolare si segnalano gli interventi di:

- Andrew Michael Spence economista statunitense e Premio Nobel 2001 per le Scienze Economiche con George Akerlof e Joseph E. Stiglitz, per il loro lavoro sulle dinamiche dei flussi informativi e dello sviluppo di mercato.

- Dominick Salvatore, Professore alla Fordham University di New York, autore di "Teoria e Problemi di Microeconomia" il testo di riferimento sull'economia internazionale, a livello mondiale. Il Prof. Salvatore è ormai divenuto un ospite fisso di questo importante appuntamento, in cui non ha mai risparmiato le proprie critiche a banche centrali e politici per le scelte fatte in questi anni.

C'è da aspettarsi che fioccherà una valanga di domande sul 'ciclone Trump' e sulla politica economica che il nuovo presidente vorrà portare avanti, anche se naturalmente un conto sono gli annunci in campagna elettorale e un altro conto sono le strategie che si mettono in campo quando si arriva davvero alla Casa Bianca.

Main partner del Lantern Fund Forum 2016 sono, Blackrock, Natixis, Six, Swissquote e UBS, accanto ai quali si riconferma la partecipazione delle maggiori società del settore. Quest'anno si attendono circa 2.000 visitatori, e un'ulteriore "internazionalizzazione" dell'evento con un incremento di delegati provenienti dalla Svizzera.

MONEY FARM, SEMINARIO A PADOVA

Lunedì 21 novembre Moneyfarm in Tour fa tappa a Padova presso il Centro Culturale Altinate San Gaetano, a partire dalle ore 19.00. Un'occasione per conoscere di persona i consulenti Moneyfarm, saperne di più sull'andamento dei mercati e comprendere meglio la sua filosofia di investimento, pite d'eccezione, Marco Liera, founder di YouInvest, già Direttore di Plus24 de Il Sole 24 Ore, che interverrà su temi di educazione finanziaria quali la diversificazione degli investimenti e il rapporto tra rischio e rendimento.



commodity

Vola il rame, caffè e cacao in difficoltà

Petrolio negativo, ansia per i giorni Opec a Vienna

Settimana cedente per il mercato delle materie prime. Il CRB Index ha difatti archiviato gli scambi a quota 180,74 punti, in flessione dello 0,97%, per un +2,6% su base YTD ma in calo del 4,6% rispetto a un anno fa. In un grafico su base giornaliera le quotazioni hanno sempre come prima resistenza la media mobile a 100-giorni (185,50 punti) e come primo supporto la media mobile a 200-giorni (180,67 punti). La settimana è stata positiva soprattutto per il comparto legato all'industria e negativa per quello legato all'energia. Il rame (+10,77%) e il caffè (-6,94%) sono stati rispettivamente la migliore e la peggiore commodity della settimana.

RAME

La star della settimana appena chiusasi è stata senza dubbio il rame, che ha cavalcato un rialzo dell'11%. Gli operatori del settore non hanno saputo spiegare in tempo reale cosa stava succedendo, ma poi hanno visto in azione i fondi speculativi cinesi e dunque hanno capito che erano stati i primi a capire che la promessa di investimenti nelle infrastrutture di Donald Trump avrebbe potuto suggerire la scommessa sul metallo rosso. A corroborare gli animi sono arrivate buone notizie anche dal settore minerario. Il fatto è che un rialzo fino a oltre 6000 dollari per tonnellata, anche se poi seguito da un ripiegamento a 5560, dà molto da pensare.

PETROLIO

Settimana cedente per il mercato del petrolio. Il primo contratto future in scadenza sul petrolio WTI, dopo aver avviato le contrattazioni a quota 44,45 \$, si è mosso nell'intervallo di prezzo 43,03 \$ - 45,95 \$ per poi attestarsi nel finale a quota 43,41 \$ al barile, in calo di sessantasei centesimi. Le quotazioni, in calo dell'1,8% su base annua, hanno violato verso il basso anche la media mobile a 200-giorni (43,49 \$). La curva dei prezzi futures sul petrolio WTI si è spostata ancor di più verso il basso continuando però a scambiare in "contango" con il 3-mesi a 44,84 \$, il 6-mesi a 46,85 \$ e il 12-mesi a 48,70 \$. In Europa il Brent si è attestato nel finale a quota 44,75 \$ al barile, in calo di oltre ottanta centesimi, per uno spread di prezzo rispetto al WTI pari a 1,34 dollari al barile. Dopo i movimenti successivi all'elezione di Donald Trump il petrolio tornerà a essere condizionato dagli scenari sul vertice OPEC di fine mese. Nel frattempo l'Agenzia internazionale dell'energia ha trasformato il suo bollettino mensile in un implicito appello a tagliare la produzione. Secondo l'OCSE se i paesi dell'OPEC non riusciranno a mettere in pratica gli accordi di Algeri c'è il rischio che i prezzi del greggio subiscano una brusca caduta. L'eccesso di offerta si protrarrà infatti per il terzo anno consecutivo e le scorte petrolifere torneranno ad accumularsi.

Il consueto report settimanale sulle scorte di petrolio e derivati statunitensi del Dipartimento dell'Energia USA, aggiornato al 4 novembre, ha evidenziato quanto segue: +2,432 milioni di barili di petrolio vs estimate +1,620 milioni di barili; -2,841 milioni di barili di benzina vs estimate -1,173 milioni di barili; -1,948 milioni di barili di distillati vs estimate -2,005 milioni di barili. La capacità di utilizzo degli impianti è cresciuta dell'1,90% w/w vs estimate +0,42% w/w attestandosi a 87,10 punti (-2,68% y/y). La produzione di petrolio è aumentata di 170 mila barili attestandosi a 8,692 milioni di barili al giorno (-5,37% y/y), sui massimi dal 15 luglio scorso. Le importazioni di petrolio si sono ridotte di 1,553 milioni di barili per un totale pari a 7,442 milioni di barili al giorno (+0,88% y/y). Le scorte di petrolio a disposizione del popolo americano, escluso quelle strategiche (695,951 milioni di barili), si sono attestate a 485,010 milioni di barili (+6,64% y/y), sui massimi dal 26 agosto scorso. I distillati, pari a 148,602 milioni di barili, evidenziano su base annua un ritmo di crescita leggermente inferiore, essendo pari al 5,31%. Il ritmo di crescita delle scorte di benzina, pari a 220,963 milioni di barili, continua a essere invece il più contenuto (+3,62% y/y). Secondo le rilevazioni di Baker Hughes, i pozzi attivi per l'estrazione di petrolio e di gas naturale negli Stati Uniti, nell'ultima settimana utile di rilevazione (11 novembre), sono scesi di 1 unità attestandosi a 568 unità, in calo dello 0,2% w/w. Rispetto a un anno fa (767 unità) il calo è pari al 25,9% y/y. Nel 2016 il numero massimo e minimo dei pozzi attivi è stato registrato rispettivamente in data 1 gennaio (698 unità) e in data 20 maggio (404 unità).

In ambito M&A, infine, si segnala l'interesse di ConocoPhillips, il più grande produttore di petrolio indipendente in US, a cedere parte dei suoi asset per la lavorazione del gas naturale per un controvalore di circa \$8mld. L'obiettivo è ridurre l'elevato indebitamento societario pari a circa \$28.7mld e migliorare la generazione di valore per gli azionisti.

Passiamo ora al settore oil&gas, anch'esso agitato da varie operazioni. Secondo l'Agenzia dell'Energia, dobbiamo aspettarci l'insorgere di vari problemi a proposito dell'attuazione dell'accordo stipulato ad Algeri dai paesi dell'OPEC dello scorso settembre. Con, ovviamente possibili e prevedibili ripercussioni sulle quotazioni del greggio. Intanto la corazzata Saipem ha annunciato di essersi aggiudicata due grandi contratti di taglia 'EPIC' (Engineering, Procurement, Installation, Construction) da parte del cliente Saudi Aramco, del valore di circa US\$1mld.

Questi due contratti riguardano rispettivamente lo sviluppo di due campi estrattivi: Marjan, Zuluf e Safaniya situati nel Golfo Arabico, tra i più importanti giacimenti offshore della regione. Questi accordi si inseriscono all'interno del Long Term Agreement in vigore in Arabia Saudita, rinnovato nel 2015 fino al 2021. Secondo altri osservatori, il processo di vendita della joint venture nata fra Erg e il colosso francese Total potrebbe partire verso la fine dell'anno, periodo in cui saranno attese prime offerte non vincolanti.



ORO, SI SCENDE: GLI ESPERTI HANNO SBAGLIATO TUTTE LE PREVISIONI...

ORO

Il mercato dell'oro non si è affatto ravvivato, dopo la vittoria di Trump, come previsto da alcuni scenari, a svantaggio dei metalli industriali. Il gold invece ha interrotto una mini-serie positiva di quattro settimane, archiviando gli scambi a quota 1.224,30 \$/oz, in calo di ottanta dollari. Gli operatori riferiscono che il ribasso è dovuto al tam tam di notizie sulle mosse di alcuni operatori che, nella notte delle presidenziali Usa, hanno deciso di cambiare strategia, liquidando tutte le loro posizioni in oro, per buttarsi sull'obbligazionario e scommettere su un rialzo dei tassi di interesse e su una forte crescita economica. Non tutti gli investitori sono d'accordo con questa visione, secondo cui non c'è più bisogno di investire in un bene rifugio, poiché stanno per partire una raffica di riforme fiscali e incentivi alla crescita. In previsione di un deficit di bilancio più elevato, non è dunque l'oro il rifugio dell'investitore, ma i titoli obbligazionari, in particolare i bond Usa, ma anche i titoli di stato italiani, tedeschi e invlesi. Invece dell'oro, insomma si compra dollaro Usa e si scommette contro l'euro.

ACCIAIO, LA FILIERA SI CONFRONTA A PADOVA

In che direzione corre la locomotiva del nord-est? Quali sono le prospettive per la filiera dell'acciaio? Punta a rispondere a queste domande il convegno «Focus Triveneto: le nuove sfide per la filiera dell'acciaio», organizzato da Siderweb in collaborazione con Confindustria Veneto e con il patrocinio di Confindustria Friuli Venezia Giulia e della Federazione dell'Industria del Trentino-Alto Adige.

L'evento si terrà a Padova il 24 novembre alle 15:00 (Sala Aria - Centro Conferenze "Alla Stanga" - Piazza Zanellato, 21) e sarà articolato in tre diversi momenti, al fine di fornire una visione a 360° del tema. Il convegno inizierà con i saluti introduttivi di Mario Ravagnan (Vicepresidente Confindustria Padova), di Emanuele Morandi (Presidente di Siderweb) e di Leonardo Rigo (Responsabile Imprese Banco Popolare di Verona). Successivamente sarà illustrato il punto di vista degli analisti: Gianfranco Tosini (Ufficio Studi Siderweb) su "Inquadramento del mercato siderurgico del nord-est", Claudio Teodori (Università di Brescia) su "Le performance di bilancio delle aziende siderurgiche del Triveneto" e Andrea Bassanino (Partner EY Advisory Med Strategy Leader) su "Digital innovation nella siderurgia". Toccherà a loro concentrarsi sugli aspetti strategici, economici e prospettici dell'area.

Nella seconda parte ci sarà spazio per chi opera quotidianamente sul mercato: Alessandro Banzato (Acciaierie Venete), Andrea Gabrielli (Siderurgia Gabrielli) e Francesco Peghin (Blowtherm). Moderati da Eleonora Vallin (Gruppo Espresso), i tre imprenditori daranno testimonianza diretta dello stato di salute della filiera nel Triveneto.



CLAUDIA CALICH (M&G): “TRUMP ERA, TUTTE LE LE IMPLICAZIONI PER I MERCATI EMERGENTI”

Il risultato elettorale negli Stati Uniti ha diverse implicazioni per i mercati emergenti. A prima vista, l'esito è chiaramente negativo, considerando i potenziali rischi di ribasso dovuti al maggiore protezionismo commerciale, alle misure anti-immigrazione, alla consistente espansione della spesa pubblica e alla curva dei rendimenti USA più inclinata, oltre che all'incertezza sul fronte della politica estera.

Sono comunque rischi già scontati nei prezzi degli asset. Da quando il risultato è diventato noto, il Messico è stato uno dei Paesi più penalizzati a causa degli stretti legami commerciali ed economici con gli Stati Uniti. Un'altra regione che potrebbe risentirne è l'America Centrale. Se Trump dovesse mettere in atto tutte le proposte formulate durante la campagna elettorale e riuscisse a superare gli ostacoli logistici di un'espulsione di massa di tutti gli stranieri illegali, sarebbe la fine delle rimesse provenienti da questi immigrati con un impatto inevitabile sulle loro economie di origine.

In America Centrale, una mossa di questo tipo peserebbe soprattutto sui Paesi più piccoli, come il Guatemala, El Salvador e l'Honduras, dove le rimesse non autorizzate dagli Stati Uniti contribuiscono ai rispettivi PIL in una misura che, secondo le nostre stime, raggiunge addirittura il 5,6%, l'8% e il 13,2%. Per queste nazioni, le rimesse rappresentano una percentuale molto più alta del PIL e delle voci in entrata dei conti correnti, perché la loro quota di immigrati illegali è più elevata in rapporto alle rispettive dimensioni dell'economia e della popolazione (rimando a un mio post precedente sull'argomento, disponibile qui).

Tuttavia, come sempre, la volatilità crea anche opportunità. Ci sono vari Paesi, tra cui l'India e il Brasile, che hanno un'economia relativamente chiusa e legami piuttosto deboli con gli Stati Uniti in termini di scambi commerciali e immigrazione.

Gli Stati dell'Est europeo sono molto più dipendenti dall'Europa che non dagli USA per le esportazioni e i canali finanziari, e sono quindi molto più esposti ai risultati delle consultazioni elettorali imminenti in Italia, Francia e Germania che al voto presidenziale statunitense.

La Russia potrebbe beneficiare dell'esito di oggi, qualora gli Stati Uniti cominciassero ad allentare le sanzioni finanziarie.

Infine, il credito dei Paesi produttori di commodity, ad esempio degli emittenti dell'Africa sub-sahariana, ha legami di dipendenza molto più stretti con la Cina, in quanto motore della domanda di materie prime e fonte di finanziamenti, che non con gli USA.

E per quanto riguarda i rapporti con la Cina, gli sviluppi chiave da tenere d'occhio saranno l'imposizione di dazi commerciali e l'eventualità che il Ministero del Tesoro statunitense accusi la Cina di manipolare i cambi valutari.



Agricoli 6 Co.

La frenata di zucchero e caffè. Solo il caffè Arabica tiene bene le posizioni

Settimana negativa per i prezzi dei cereali, per le soft commodity e positiva solo per il bestiame, visto che si avvicinano le feste di Natale. Il maggior rialzo riguarda i vitelli vivi, un piccolo recupero se si considera che il prezzo dall'anno scorso risulta calato del 22,2%. la peggiore performance è stata conseguita dal caffè e dal succo d'arancia, precipitati del 6,9%. Il caffè però può contare ad oggi su un aumento dei prezzi superiore al 25%, se si considera il dato anno su anno. Poche preoccupazioni anche per il succo d'arancia, che consegue comunque, rispetto allo scorso anno, un rally di prezzo superiore al 50% (51,4% per l'esattezza). Destano forte preoccupazione invece i prezzi del cacao, che questa settimana è sceso ancora del 5%. Il future del cacao oggi quota un prezzo inferiore del 23,6% rispetto a quello dello scorso anno. Scivola ancora il future del riso, che quota 9,49, in ribasso questa settimana dell'1,6%, con un calo anno su anno che si attesta a -18%.

ZUCCHERO

Prezzi stazionari per lo zucchero che ha chiuso con il future a 21,70 dollari (-0,1%). Si può far conto però su un rialzo di prezzo annuale pari al 42,4%, con un massimo a 23,90. Mostra guadagni superiori di oltre l'80% da febbraio 2016. Il mercato è entrato nel secondo anno consecutivo per deficit di produzione. I prezzi sono ora scambiato a un alto di 5 anni. La produzione di zucchero in Brasile, Paese che produce quasi il 25% della produzione mondiale, è in variata quasi del 20% rispetto allo scorso anno. Mentre vi è un certo timore sulle coltivazioni in corso, si ritiene che i prezzi più alti incoraggeranno mulini a continuare la raffinazione e a non dirottare la materia prima, cioè la canna, sulla produzione di etanolo. Anche se il contratto ICE zucchero No. 11 dei futures si basa sulla fornitura di zucchero greggio di canna, gli occhi degli operatori sono puntati sulla decisione UE a proposito della riduzione delle quote di zucchero prodotto da barbabietole nel mese di ottobre 2017. Olti ritengono che non cambieranno le tariffe per l'importazione di zucchero greggio di canna, perché i raffinatori nell'UE sono più propensi a utilizzare la barbabietola nazionale per la produzione di zucchero. Ma altri ritengono che invece un'influenza ci sarà e che i prezzi di zucchero greggio di canna potrebbe cominciare a indebolirsi e pure in anticipo.

CAFFÈ

Scende il prezzo del future del caffè, ma sale il prezzo dell'arabica, nonostante l'aumento della produzione brasiliana. Sono aumentati di quasi il 40% da gennaio scorso e il posizionamento speculativo è tutto da valutare. Il Brasile domina la produzione di caffè Arabica e ha una notevole influenza sul prezzo della merce. Il caffè made in Brasile passa attraverso cicli biennali: la produzione aumenta in un anno e cala in quello succes-

sivo. Il raccolto 2016 caffè in Brasile è stato un anno eccellente, dunque ci si attende un calo per il 2017. Alcuni dei recenti aumenti dei prezzi possono anticipare che stiamo per entrare nel tunnel dei ribassi, ma attenzione il modello non ha sempre funzionato così (per esempio tra il 2012 e il 2013). Bisogna inoltre sempre valutare il prezzo alla luce dell'andamento del Real brasiliano. Attualmente la pioggia sta procedendo bene nel sud-est del Brasile (dove è coltivato quasi il 90% dell'Arabica). Questo momento è importante, siamo alle porte del processo critico della 'fioritura'. La quantità della fioritura determina la quantità di ciliegie di caffè si svilupperà su ogni cespuglio di caffè. Attualmente si prevede un periodo fresco, che potrebbe ridurre i consueti danni di siccità. Dunque potrebbero esserci sorprese a proposito del raccolto del prossimo anno.

COTONE

Il voto americano ha portato una ventata di ottimismo sulle quotazioni del cotone. Ora però i prezzi della fibra risultano nuovamente in calo, dopo aver registrato un massimo a quota 72.08 dollari per libbra. Attualmente le quotazioni del contratto del cotone marzo 2017 sono a 68,72 dollari.

Si tratta di un riallineamento tipico del mese di novembre, che di solito, al pari di agosto è quello caratterizzato dalla maggior debolezza, riferiscono gli esperti che hanno considerato l'andamento di questa materia prima nel corso dei vari mesi dell'anno. Al contrario il picco massimo di prezzo si registra tra maggio e giugno.

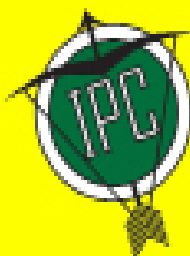
HOW FASHION MEET IMPACT

7 novembre 2016, ore 16:00 – 17:45 Avanzi - Barra A, Via Ampère 61/A, Milano, a cura di Impact Economy

La campagna di Greenpeace "Detox" e l'incidente di Rana Plaza a Dhaka, Bangladesh (2013), dove oltre 1.100 operai sono morti nel crollo di un edificio di otto piani che ospitava laboratori tessili, hanno acceso i riflettori sulle condizioni precarie dei lavoratori. La soluzione non è semplice, poiché per migliorare le condizioni degli operai si richiedono consistenti investimenti. Per riconciliare il "fast fashion" con il concetto di sostenibilità e dignità del lavoro, l'industria tessile necessita di un ripensamento strategico. Il workshop promosso da Impact Economy insieme al Forum per la Finanza Sostenibile nell'ambito della Settimana SRI 2016 si concentra sulle potenzialità connesse all'impact investing. L'evento presenterà il lavoro svolto dal Consorzio per l'innovazione nel settore tessile (Apparel Innovation Consortium - AIC) dal suo fondatore, il dott. Maximilian Martin, insieme al team di Impact Economy. Il Consorzio promuove iniziative di riqualificazione delle fabbriche tessili. Attualmente ha un progetto a Dhaka in Bangladesh che prevede riduzione del consumo d'acqua, di prodotti chimici e di energia nelle fabbriche tessili.



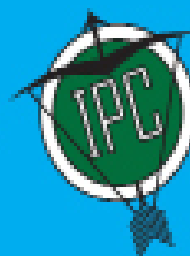
**Seamos
responsables**



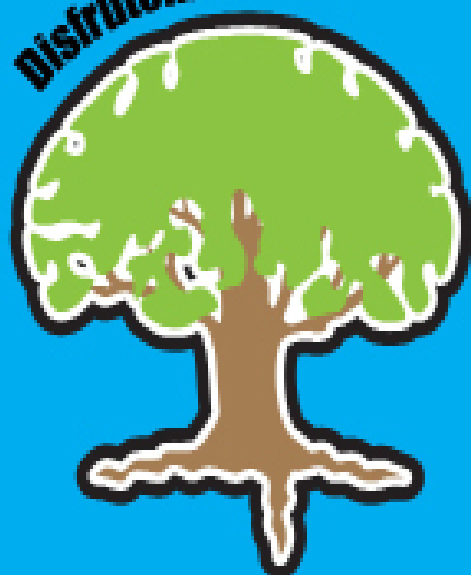
Ahorremos



**Seamos
responsables**



Disfrutemos



Seamos responsables

Conservémosla



Seamos responsables