

METALLI INDUSTRIALI Vola il palladio, giù il platino crollano prezzi e trend



Buffet ha votato Hillary. Ma Trump gli darà profitti

Bond: Bordenave (Rothschild) punta sul Venezuela e sul Cile Fuga da Messico e Svizzera

LUGANO FUND FORUM: CRISI, SÌ MA NON NEL 2017 ITALIA? SENZA APPEAL



Commodity World Weekly, anno IX
22 - 28 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

21-28/11



EVENTI DELLA SETTIMANA

WEEK END/EVENTI



a cura di Luca Timur de Angeli

Europa

La prossima settimana saranno resi noti i valori preliminari degli indici PMI di novembre e la fiducia al consumo nella zona euro. Ci sia attende una stabilizzazione degli indici sui valori del mese di ottobre e rispettivamente per manifatturiero, servizi e composto, le attese sono per 53,2, 53,2 e 52,8 punti.

Stati Uniti

Disponibili anche per gli Stati Uniti i valori preliminari di novembre degli indici PMI, insieme ad alcune indicazioni sulla produzione e i consumi quali gli ordini di beni durevoli e le scorte all'ingrosso. In arrivo, inoltre, diverse indicazioni sul mercato immobiliare, con richieste di mutui, vendite di case nuove ed esistenti e indice dei prezzi delle case FHFA.

Asia

Non particolarmente ricca di spunti la settimana prossima nelle principali economie asiatiche; nessuna indicazione di rilievo dalla Cina né dall'Australia, mentre saranno resi noti in Giappone gli indici Pmi, i prezzi al consumo e il valore della bilancia commerciale.

FONDI & CO: LA BUONA PERFORMANCE DEGLI SRI

Secondo la società di analisi Morningstar, i gestori che inglobano i fattori ambientali, sociali e di governance nel processo di investimento non hanno meno opportunità degli altri di ottenere buone performance. Al contrario, hanno più possibilità di fare meglio dei concorrenti.

Morningstar ha confrontato i fondi con un mandato "socialmente responsabile" (SRI) a livello globale con l'universo totale, prendendo come riferimento il periodo 2002-2016 (dati a fine settembre). Il parametro di valutazione è il rating (le stelle), che è una misura del profilo di rischio/rendimento, corretto per i costi. L'analisi mostra una maggior concentrazione dei fondi sostenibili nel segmento a tre e quattro stelle rispetto all'universo nel suo complesso. Inoltre, c'è una leggera inclinazione positiva del rating: i cinque stelle superano quelli a una stella (8,4 contro 7,1%) e i quattro stelle sono più dei due stelle (25,1 contro 21,6%).

"I risultati sono coerenti con la letteratura sul tema", dice Jon Hale, autore dello studio e responsabile della ricerca sugli investimenti sostenibili di Morningstar. "I fondi SRI hanno un profilo di rischio/rendimento simile, se non leggermente migliore rispetto all'universo dei prodotti gestiti".

MINIATURE E CODICI ALLA FONDAZIONE CINI, A VENEZIA

Sull'isola di San Giorgio Maggiore a Venezia, fino all'8 gennaio 2017, una mostra di grande fascino: sono esposte oltre 120 miniature della collezione di Vittorio Cini, insieme a un gruppo di codici miniati, nella mostra "Mindful Hands. I capolavori miniati della Fondazione Giorgio Cini".

L'esposizione, promossa dalla Fondazione Giorgio Cini in collaborazione con lo Studio Michele De Lucchi e Factum Arte e realizzata con il sostegno di Helen Hamlyn Trust e del Gruppo Pirelli, presenta oltre la metà della raccolta di 236 miniature acquisite dal conte Cini tra il 1939 e il 1940 dalla Libreria Antiquaria Hoepli di Milano e donate alla Fondazione nel 1962.

I responsabili scientifici del progetto sono Federica Toniolo e Massimo Medica, che sono anche i curatori del catalogo.

La collezione Cini, di opere perlopiù a carattere liturgico, con miniature di foglie illuminate in oro, è tra le più importanti raccolte di miniatori dell'Alto Medioevo fino al Rinascimento, nei secoli tra XII e XVI secolo, ed è rappresentativa delle principali scuole italiane di miniatura.

LIBRI

"Ci prendono per fessi. L'economia dalla manipolazione all'inganno" di George A. Akerlof e Robert J. Shiller, Mondadori

Un libro eccezionale che spiega il funzionamento dei mercati, la loro efficienza solo apparente, i potenziali imbrogli e raggiri che nascondono. Una lettura consigliata agli investitori che vogliono riflettere sul tema delle scelte finanziarie e sulle ripercussioni che alcuni comportamenti possono comportare per il mercato finanziario.

"I Vestiti nuovi dei banchieri" di Anat Admati e Martin Hellwig, Franco Angeli

La crisi finanziaria e lo scandalo dei mutui subprime sono dietro le spalle, ma non abbastanza. E' ancora il caso di riflettere sulle dinamiche nel settore bancario, sugli errori che si possono ancora commettere a causa delle lacune normative ancora esistenti e non risolte.

"Le crisi finanziarie. Gestione, implicazioni sociali e conseguenze nell'età preindustriale." AA.VV Firenze University Press

Una raccolta di saggi selezionati dalla Fondazione Istituto Internazionale di storia Economica "F. Datini" sulle crisi finanziarie. E' sempre interessante osservare le crisi del passato e farsi una propria opinione. Perché secondo alcuni sono tutte uguali e secondo altri sono tutte diverse.

"L'economia del bene e del male. Morale e denaro da Giggamesh a Wall Street", di Tomas Sedlacek, Garzanti

L'economia vista con gli occhi di un intellettuale della Repubblica Ceca che scandagli ai suoi elementi presenti nel mito, nella religione e nella scienza.



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.

EDITORIALE

L'investitore, questo sconosciuto (ancora)



*Katia Ferri Melzi d'Erl
direttrice responsabile del settimanale finanziario online
“Commodity World Weekly” e dei supplementi
“Arena Lifestyle Magazine” e “Heritage & Traditions”*

Sono anni che sento dire che dai trader che i risparmiatori privati sono cambiati, sono più informati ed evoluti e perciò hanno bisogno di più trasparenza. Sono anni che sento i miei colleghi dire che i lettori non sono cambiati, continuano ancora a chiedere le stesse cose banali che dimostrano una scarsissima cultura finanziaria: meglio investire in titoli di Stato? Come faccio a scegliere il consulente? Ma quali sono i prodotti senza rischio? Le statistiche ci dicono che un risparmiatore su 4 decide da solo, 4 su 10 ascoltano i suggerimenti degli amici, altri sentono un consulente ma poi decidono in autonomia. Per poi fare cosa? Mantenere liquidità sul conto corrente o investire in obbligazioni bancarie... Già, Adesso si avvicina il periodo top della confusione. I neotraders tirano le somme, si domandano dove potranno apprendere di più per analizzare e decidere meglio dello scorso anno, dunque sono a caccia di corsi, seminari, webinair. Le parole che li impressionano di più sono trading coach personale, segnali di giornata e trading algoritmico.

Gli appassionati di risparmio gestito invece ricercano i guru della gestione, gli stregoni della liquidità, i musicisti che sanno amplificare gli investimenti. Le fiere del risparmio sono zeppe di pensionati (i più vulnerabili) con Btp in portafoglio che si domandano se è meglio venderli anche con rendimenti marginali. Niente happy hour, questo mese, per i consulenti finanziari: prima e dopo cena sono occupati a sciorinare, porta a porta, a famiglie che non sanno neanche di che si parla, tutti gli outlook sul 2017. Se i tassi saliranno un po' o se le Borse saranno volatili, invece di aiutarle a diversificare il portafoglio nel medio lungo periodo, per fare qualcosa di concreto come acquistare la casa o l'auto. Nelle stesse ore, davanti a platee serali di lavoratori dipendenti a caccia di arrotondamenti previdenziali, il presidente dell'Anasf Maurizio Buffi fiuta il pericolo e si sbraccia. La crisi di credibilità non riguarda la categoria dei consulenti finanziari, quanto piuttosto alcuni modelli di distribuzione. Nel 2018 in effetti il cliente potrà scegliere: il consulente potrà essere indipendente e remunerato a parcella oppure non indipendente ed essere remunerato anche attraverso commissioni. Ecco una delle ‘strenne’ che saranno proposte al largo pubblico: i nuovi strumenti di investimento pronti a sbucare sul mercato per consentire ai risparmiatori di investire anche nell'economia reale si chiamano i Pir, Piani di risparmio. Si tratta di ‘contenitori’ che consentiranno di conseguire importanti esenzioni fiscali a fronte di impostazioni tipiche, in termini di allocazione e durata. Qualcuno si aspetta, grazie a questi, una propensione ad allungare il periodo di investimento medio fino a 5 anni. Altri invece puntavano sull'aumento della formazione finanziaria in età scolare, per migliorare la vita degli investimenti sui differenti strumenti. Ma il disegno di legge di Maurizio Bernardo, Presidente della VI Commissione Finanze della Camera e relatore, per ora non ce la fa ad entrare in aula, nonostante la tenacia infusa per costruire un testo unico, riletto a quattro mani con Abi, Consob, Bankitalia, Covip. Tutti aspettano il referendum. E si capisce: perché soffiano molti, forse troppi venti.

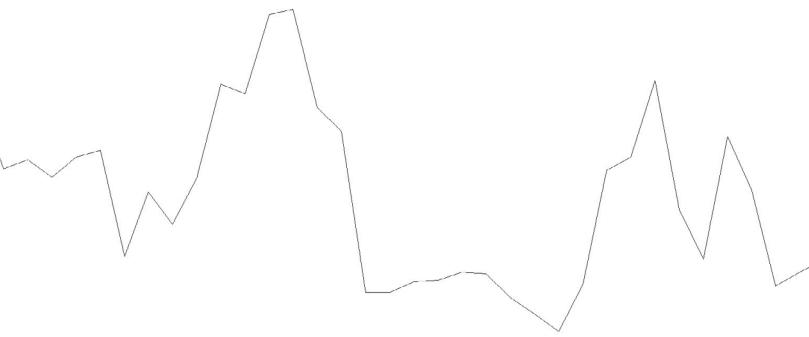
COMMODITY WORLD WEEKLY MAGAZINE - ANNO IX - n.26 - 21-28/11 2016

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

Redazione: Via S. Giovannino 5 27100 Pavia tel. 349 8610239 invio comunicati: email: katiaferri@hotmail.com
Direttore responsabile: Katia Ferri Melzi d'Erl. Contributors: Luca Timur De Angeli, Nicola Giori, Amir Hussein Barouh, Lorenzo Risetti, 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 21-28/11/16



Europa: mercati positivi con tensioni alle stelle



Katia Ferri Melzi d'Eril

**Schaeuble: verificare i bilanci
Renzi: si inizi dalla Germania**

Si è chiusa un'altra settimana interessante e si apre quella del Forum Lanterna di Lugano, dove i Premi Nobel dell'Economia hanno pronosticato nuove crisi, anche se non entro il prossimo semestre, causate dal giro di poltrone alla guida di vari Paesi. Chiudono ancora in positivo i mercati azionari delle principali economie nella settimana post elezioni presidenziali negli Stati Uniti.

EUROPA

Stoxx Europe 600 +0.78%, Euro Stoxx 50 -0.14%, Ftse MIB -3.07%

In Europa nonostante i mercati positivi, si acuiscono le tensioni socio-politiche nazionali ed internazionali, nonché gli scontri tra le autorità europee e quelle dei singoli governi: è sempre più evidente il conflitto che oppone Commissione Europea, Germania e Italia sulla contrapposizione tra austerity e flessibilità, sull'approvazione dei bilanci pubblici del prossimo anno e sulla politica monetaria espansiva della Bce. La settimana è iniziata con lo scontro tra Renzi e il ministro delle finanze tedesco che non se le sono mandate a dire. Le minute del meeting di ottobre della Banca Centrale Europea pubblicate nei giorni precedenti a cura del Consiglio Direttivo riferiscono che le condizioni finanziarie continueranno a fornire sostegno all'accelerazione di crescita ed inflazione. A tal proposito i dati dell'inflazione di ottobre confermano che l'inflazione dell'area resta lontana dall'obiettivo della Bce di avvicinarsi in modo duraturo al 2%, mentre il PIL mostra una crescita modesta nel terzo trimestre.

I dati pubblicati la scorsa settimana confermano una crescita modesta ed una inflazione molto bassa nell'area dell'euro. Il Pil stagionalizzato del terzo trimestre si è attestato a +0.3% sul periodo precedente e +1.6% su anno, in linea con le attese. Per quanto riguarda l'Italia, i numeri superano le attese, con un +0.3% su trimestre e un +0.9% su anno che segnalano una timida ripresa e il probabile contributo positivo del settore industriale. Al di sotto delle attese il dato relativo al Pil tedesco, che si ferma a +0.2% sul periodo precedente e al +1.7% su anno. I dati sulla produzione industriale per il mese di settembre hanno confermato una marcata correzione dopo l'aumento record registrato ad gosto e si attestano a 0.8% sul periodo precedente e un incremento tendenziale del +1.2%.

Per quanto riguarda l'inflazione, la variazione dell'indice dei prezzi armonizzato al consumo per il mese di ottobre si conferma a 0.5% mentre la componente core dell'indice, depurato dei prezzi energetici e degli alimentari, si attesta a 0.8%.

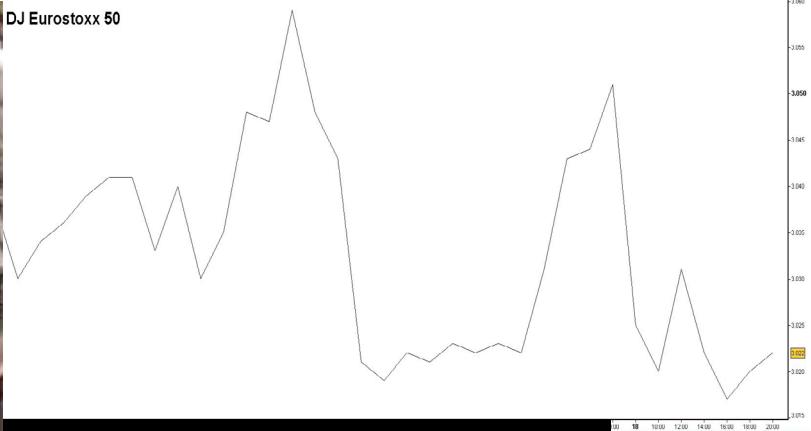
L'attenzione degli operatori è stata ancora una volta puntata sul panorama bancario, specialmente italiano, alle prese con piani di ristrutturazione e operazioni per la cessione di NPLs, oltre che su alcune importanti commesse registrate nei settori delle infrastrutture ed energetico. Nel settore bancario, Unicredit sarebbe vicina a selezionare due delle quattro offerte

per Pioneer, per poi comunicare entro il 10 di dicembre il vincitore finale del processo di vendita. Il prezzo dovrebbe aggirarsi in un intorno di €3.7-4.0mld, ma, nonostante ciò, l'istituto potrebbe comunque promuovere un aumento di capitale da €11-12mld (post vendita di Pekao, Pioneer e la disposizione di €20mld di NPLs). Riguardo la vicenda BMPS, Generali starebbe valutando le opportunità a disposizione, tra cui figura anche una possibile conversione di circa €400mln di obbligazioni subordinate. Nel caso in cui venisse effettuata, porterebbe la società assicuratrice a diventare il primo azionista del gruppo. La banca senese è ancora impegnata a cercare investitori pronti a sottoscrivere l'aumento di capitale, tenendo ancora la porta aperta alla possibile conversione di alcune obbligazioni. DoBank, la società per la gestione di NPLs controllata da Eurocastle e Fortress, si sarebbe ritirata dalla corsa per la piattaforma di credit management di BMPS, Juliet. La decisione di DoBank lascia Cerved unico concorrente, si scommette sulla automatica vittoria per il gruppo milanese. Nel settore auto, i dati sulle immatricolazioni delle autovetture in Europa hanno mostrato un calo dello 0.3% su base annua. L'Italia è risultato essere il Paese con il più alto tasso di crescita (+9.7%) nel mese di ottobre, crescita che ha permesso al gruppo FCA di migliorare la sua quota di mercato grazie anche alla buona performance di Lancia e Alfa Romeo. Riguardo CNH, nel mese di ottobre ha registrato un robusto miglioramento delle immatricolazioni in Brasile, mentre ha registrato un andamento volatile in US. In particolare, in Brasile si è registrato un incremento delle immatricolazioni del 28.4% su base mensile, trainato dalla crescita del 57.7% dei veicoli per la mietitura.

Nel reparto media e telecomunicazioni, secondo alcuni quotidiani, Telecom Italia sarebbe pronta al lancio di un nuovo brand low cost dedicato a clienti che danno molta importanza alla convenienza del servizio offerto in termini di costo e sono poco attenti al contenuto innovativo dei servizi. Medusa, società attiva nella produzione e distribuzione di film e controllata da Mediaset, ha annunciato di aver ceduto alcuni diritti di esclusiva a Sky Italia per la distribuzione di suoi programmi nella prossima stagione. Secondo il quotidiano La Stampa, il deal potrebbe avere un valore di circa €20mln. Inoltre, il CFO del gruppo Mediaset, Marco Giordani, ha confermato che la società non è in contatto né con Vivendi né con Sky, ma sta pensando autonomamente al rilancio della sua piattaforma di film Premium.

Nel settore delle utilities, il CEO di Terna, Del Fante, ha annunciato l'avvio di una partnership con EDF con l'obiettivo di sostituire alcuni cavi sottomarini tra l'Italia e la Sardegna attraverso l'investimento di circa €600mln. Inoltre, la società italiana starebbe lavorando con il gruppo Ferrovie Italiane per l'installazione di pannelli per l'elettrificazione di circa il 5% dell'intera rete.

Passando alle infrastrutture, Astaldi ha annunciate di aver ottenuto una commessa dal valore di \$1.2mld per il rinnovamento di un'autostrada a Los Angeles, attraverso la partecipazione ad un consorzio di cui la società italiana detiene il 40%. La società sarebbe impegnata nella costruzione di due ospedali in Cile dal valore di €130mln e €230mln interamente finanziati dallo stato.



Usa: dollaro più forte, salgono le vendite Yellen: "La Fed non si tocca". Stretta monetaria, è attesa per dicembre

USA

S&P 500 +0.91%, Dow Jones Industrial +0.51%, Nasdaq Composite +2.40%

Il riposizionamento delle aspettative di inflazione legate all'effetto espansivo implicito nelle promesse elettorali del nuovo presidente ha innescato il rafforzamento del dollaro e la risalita dei prodotti obbligazionari. Il movimento dei rendimenti obbligazionari si è, poi, intensificato a seguito dell'intervento di Janet Yellen al Congresso sullo stato dell'economia statunitense. Infatti dopo aver ribadito l'indipendenza della banca centrale, il Presidente della Federal Reserve ha dichiarato che una stretta monetaria potrebbe essere appropriata piuttosto presto, se i dati economici continueranno a fornire ulteriori conferme di un miglioramento. Conseguentemente i mercati future prezzano attualmente una probabilità superiore al 95% di una stretta monetaria nel prossimo meeting di dicembre.

Positive le più recenti indicazioni macro giunte dagli Stati Uniti, a cominciare con le vendite al dettaglio, i cui numeri preliminari di ottobre salgono dello 0.8% su mese, +0.6% se si escludono automobili e benzina. Positive anche le indicazioni sull'inflazione: mentre la domanda finale dei prezzi alla produzione dello scorso mese è invariata sul periodo precedente e in crescita dello 0.8% su base tendenziale, la variazione dell'indice dei prezzi al consumo si allinea alle attese di +0.4% su mese e +1.6% su anno.

Va considerato importante il dato sulle richieste settimanali di sussidi di disoccupazione, al minimo da 43 anni: nell'ultima rilevazione, le prime richieste si fermano a 235mila a fronte delle 257mila attese, mentre le continue si attestano a 1977mila rispetto alle 2030mila stimate. In crescita anche il mercato immobiliare: le nuove costruzioni abitative salgono in ottobre a 1,323mila rispetto alle 1156mila previste, mentre i permessi edilizi si attestano a 1229mila sui 1,193mila stimati.

Sembra invece in stallo la produzione industriale, che si rivela invariata su base mensile a ottobre, contro le attese di una moderata crescita (+0.2%).

Tutta la settimana è stata caratterizzata dall'annuncio di importanti acquisizioni nel settore tecnologico e dalla pubblicazione di risultati trimestrali con particolare focus sul settore della grande distribuzione e del retail.

J.C.Penney ha riportato risultati trimestrali al di sotto delle attese a causa di un minor flusso di visitatori nei suoi negozi e della competizione dei rivenditori sul canale on line. Nel dettaglio: i ricavi sono risultati pari a \$2.86mld, in calo dell'1.4% rispetto allo scorso anno, rispetto a stime pari a \$2.95; la società ha riportato una perdita di \$67mln, mostrando così l'undicesimo trimestre chiuso in rosso. A

causa della debolezza dei risultati, la società ha anche tagliato le stime del 2016 per la crescita dei ricavi per i suoi negozi aperti da almeno un anno.

Un altro grande player, Target, secondo retailer in US, ha pubblicato i risultati trimestrali oltre le attese grazie all'incremento delle vendite registrato con l'arrivo della stagione scolastica. La società ha mostrato ricavi pari a \$16.4mld e in calo del 6.7% rispetto allo scorso anno, mentre l'utile netto è risultato in crescita dell'11% e pari a \$608mln o \$1.04 per azione, ben al di sopra delle attese ferme a \$0.83 per azione. La società ha anche migliorato le stime dei ricavi e dell'utile netto per il 2016. Wal-Mart ha pubblicato i risultati trimestrali mostrando ricavi al di sotto delle stime a causa del calo dei prezzi di alcuni beni alimentari e di una stagione estiva più calda del previsto.

I ricavi societari sono cresciuti dello 0.5% attestandosi a \$117.2mld, con il segmento online che ha registrato una crescita del 20.6%, mentre l'utile netto è risultato in calo dell'8%, attestandosi a \$3.03mld o \$0.98 per azione. La società ha migliorato la soglia inferiore delle sue stime sugli utili per il FY2016, puntando molto sulla stagione natalizia.

Tra i distributori di prodotti per la casa, Home Depot ha battuto le attese nella pubblicazione dei risultati trimestrali, mostrando ricavi in crescita del 6.1% a \$23.15mld e oltre le attese degli analisti pari a \$23.04mld, mentre l'utile netto è risultato pari a \$1.97mld, in crescita del 14.1% rispetto allo scorso anno e oltre le attese degli analisti.

La società ha confermato le attuali stime dei ricavi per il 2016, nonostante si registri un miglioramento del mercato delle abitazioni e un miglioramento delle spese dei consumatori nel periodo natalizio. Lowe ha mostrato risultati trimestrali deboli a causa di un calo dei consumi dei suoi clienti. I ricavi societari sono risultati pari a \$15.74mld e in crescita del 9.6% rispetto allo scorso anno, ma al di sotto delle attese pari a \$15.86mld, mentre l'utile netto si è attestato a \$379mln, in calo rispetto ai precedenti \$736mln. La società ha tagliato le stime per la crescita dei ricavi e dell'utile netto per il FY2016.

Nel settore tecnologico, delusione per Cisco che ha pubblicato risultati trimestrali deboli a causa di un calo delle vendite dei suoi prodotti, in particolare gli switch per pc.

I ricavi sono risultati pari a \$12.35mld, in calo rispetto ai precedenti \$12.68mld, mentre l'utile netto è sceso a \$2.32mld dai precedenti \$2.43mld. La società ha confermato il suo impegno nella riduzione dei costi e nel potenziamento di alcune divisioni, quali la sicurezza legata ad internet e la divisione cloud. Ottimi risultati, invece, per Salesforce.com, che ha riportato un balzo dei ricavi del 25.3% grazie al buon andamento della divisione cloud e al buon utilizzo dei suoi software per il marketing. Nonostante il buon andamento dei ricavi, la società ha riportato una perdita netta di esercizio pari a \$37.3mln, in crescita rispetto ai precedenti \$25.2mln.

In ambito M&A, Samsung Electronics ha ufficializzato l'acquisto di Harman International Industries in un deal da \$8mld, con l'obiettivo di entrare nel settore dell'auto elettrica per sfidare la concorrenza di Apple e Google. L'operazione



PIAZZA AFFARI: BANCARI IN PANICO, ARIA DI NUOVI TAGLI



by Lorenzo Risetti

rappresenta il più grande deal effettuato da una società coreana all'estero e valuta Harman a premio del 28% rispetto alla chiusura di venerdì. Siemens sarebbe invece interessata ad acquisire Mentor Graphics in un deal dal valore di \$4.5mld per supportare la sua divisione software legata alla produzione industriale.

Mentor Graphics è attiva nella produzione di software per la verifica della qualità dei chip utilizzati dalle aziende tecnologiche e per Siemens l'operazione rappresenterebbe il deal di maggiore importanza nel segmento industriale dal 2007.

Secondo vari osservatori, il produttore di sigarette Reynolds American avrebbe rifiutato \$47mld per essere acquisita da parte di British American Tobacco. BAT, che attualmente possiede il 42% della società, attraverso l'acquisizione totalitaria di Reynolds American vorrebbe creare il più grande player mondiale del tabacco.

ASIA

Nikkei +3.41%, Hang Seng -0.83%, Shanghai Composite -0.10%, ASX -0.21%

Chiudono ancora in positivo anche i mercati azionari delle principali economie asiatiche nella settimana post elezioni presidenziali negli Stati Uniti. Il riposizionamento delle aspettative di inflazione, che sono legate all'effetto espansivo implicito nelle promesse elettorali del nuovo presidente Trump ha innescato il rafforzamento del dollaro e la risalita dei rendimenti obbligazionari.

Il movimento dei rendimenti obbligazionari si è, poi, intensificato a seguito dell'intervento della presidente Fed Janet Yellen al Congresso sullo stato dell'economia statunitense.

Infatti dopo aver ribadito l'indipendenza della banca centrale, il Presidente della Federal Reserve ha dichiarato che una stretta monetaria potrebbe essere appropriata piuttosto presto, se i dati economici continueranno a fornire ulteriori conferme di un miglioramento. Conseguentemente i mercati future prezzano attualmente una probabilità superiore al 95% di una stretta monetaria nel prossimo meeting di dicembre.

In Asia, miglior performer della settimana è stato il Giappone, che beneficia dell'indebolimento dello yen e della valutazione ottimista sulle prospettive economiche fornita dalla BoJ di Kuroda; nuovi segnali di stabilizzazione giungono intanto dall'economia cinese.

Mentre la RBA prevede in Australia una graduale risalita dell'inflazione sulla scia all'aumento dei prezzi delle materie prime da esportazione. Si segnala insomma un'economia oceanica vicina al pieno potenziale.

Riflettendo sui numeri di Piazza Affari, si evidenzia che il settore bancario è stato ancora pesantito dalle vendite e ha mostrato performance molto negative su tutto il comparto, con perdite altissime che si attestano mediamente tra il -10% e il -12%; tutto questo può essere motivato anche con l'incertezza sull'esito del referendum costituzionale ormai alle porte: si terrà infatti il 4 dicembre prossimo e non si sa dunque se le banche potranno ricevere e in che misura un altro salvagente dal governo.

Le performance negative più contenute sono state quelle riportate da Banca Monte dei Paschi di Siena, passata da 0,251 a 0,236 euro ad azione con una perdita del 5,59%, e FinecoBank che ha chiuso le contrattazioni a 4,72 con un -6,54%. Banca Mediolanum è passata da 6,37 a 5,94 segnando un -6,74%, Mediobanca ha chiuso a 6,53 lasciando sul campo il 6,85%, Intesa Sanpaolo ha perso l'8,72% arrivando ad un valore di 2,036 euro ad azione. Banca Popolare dell'Emilia Romagna ha perso il 10,28% chiudendo la settimana a 3,75, Unicredit è passata da 2,29 a 1,985 lasciando sul campo oltre il 13%. Ubi Banca e Banco Popolare hanno avuto performance simili: i due istituti hanno perso rispettivamente il 15,20% e il 15,72% passando da 2,50 a 2,12 il primo, e da 2,29 a 1,93 il secondo. Banca Popolare di Milano ha lasciato sul campo il 16,09%, chiudendo la settimana a 0,3056 euro ad azione.

Gli occhi degli operatori si sono appuntati anche sui movimenti nel settore automotive, in cui le performance sono state leggermente diverse: Ferrari (+0,28%) staziona sempre nella fascia di prezzi 49-50 euro, nella zona dei massimi storici che sembra essere di consolidamento; ogni volta che il titolo si porta a ridosso dei 51 euro viene respinto con grande forza verso il basso, soltanto un aumento dei volumi di scambio o di volatilità permetterà al titolo di prendere una direzione ben precisa.

FCA ha chiuso invece la settimana con un ribasso del -1,22% che ha portato i prezzi a 7,048 euro ad azione, con un drastico calo della volatilità che aveva caratterizzato le settimane precedenti.

Il settore del lusso ha mostrato ancora una performance negativa su tutto il comparto, ad eccezione di Yoox net-à-porter: il titolo di riferimento nel settore delle vendite online di beni di moda, lusso e design ha chiuso la settimana a 25,11 euro ad azione con un +1,67%.

Moncler ha terminato la settimana praticamente in parità con un ribasso dello 0,06% passando da una quotazione di 14,86 a 14,85; Luxottica ha lasciato sul campo lo 0,69% chiudendo le contrattazioni a 48,53. Le peggiori del comparto luxury sono Geox (-5,58%) e Salvatore Ferragamo (-7,98%), passati rispettivamente da 1,99 a 1,88 e da 21,99 a 20,24.



Waiting for Donald

Buffet tifa Hillary, corre con Trump

Spente le luci e tacitate le voci, qualcuno si è dato subito la pena di andare a cercare quelli che avevano scommesso sulla vittoria del tycoon Donald e di domandar loro quanto, se hanno voglia di dirlo, hanno perso o guadagnato da quella vittoria.

Dave McClure, fondatore di 500 Startup, uno dei più grandi incubatori al mondo non è riuscito a nascondere il suo choc. E non è stato l'unico. Un sondaggio condotto su 224 venture capital ha dichiarato di aver votato Hillary Clinton.

Anche in Silicon Valley lo schieramento è stato bulgaro grazie alle generose donazioni dei dipendenti di Microsoft, Google, Apple e Amazon a favore della candidata democratica. Insomma, anche i vertici dell'industria statunitense più "strutturata" sono stati presi in contropiede: nessuno tra i primi 100 ceo della classifica Fortune ha investito nella campagna di Trump.

La storia più famosa è quella del magnate Vincent Tchenguiz. 60 anni, di base a Londra, ha deciso di puntare tutto sul candidato repubblicano, affidando ai broker ben 350 mila sterline e vincendone 1,2 milioni. "Sono sorpreso di come tutti siano stupiti dal fatto che Trump abbia vinto - ha detto il magnate a 'Metro.Uk' - alcune persone sono rimaste scioccate".

Il miliardario racconta di aver seguito la notte delle elezioni sulla Cnn, e che Hillary Clinton sembrava a un passo dalla Casa Bianca. "Stavo per andare a dormire rassegnato, ma senza pentirmi della mia scelta - ha spiegato il magnate, pochi giorni dopo l'esito delle urne.

"Ma poi ho cambiato canale, sono passato su Fox News e ho pensato che non stava vincendo, ma che erano testa a testa. Così ho continuato a seguire i risultati e alla fine ho festeggiato. Capitale quadruplicato, un trionfo".

Ma ora a tener banco è la storia di qualcuno che ha sostenuto e finanziato la campagna elettorale di Hillary Clinton alla presidenza. Già, proprio Warren Buffett. Bisogna dire che non se la sta cavando affatto male con il trionfo di Donald Trump.

L'investitore pluri miliardario, con i suoi strategist, ha visto verificarsi quel che è avvenuto per tanti altri fondi esposti all'azionario: una vera e propria esplosione dei valori del suo portafoglio investimenti dall'8 novembre.

Buffett ha tratto beneficio, in particolare, dalla miriade di banche presenti nel suo portafoglio investimenti di Berkshire Hathaway. Le banche hanno registrato veri e propri rally dopo la vittoria di Trump, perché si prevede che le politiche del magnate dell'immobiliare siano indirizzate verso le spese pubbliche, la deregulation, la riscossa di Wall Street, il ritocco dell'inflazione e dei tassi di interesse.

Le azioni del settore finanziario presenti (guarda un po') nel portafoglio della società dell'oracolo di Omaha, hanno fruttato profitti pari a \$4,3 miliardi da quando il 9 novembre i mercati hanno riaperto i battenti trovandosi a dover fare i conti con l'imprevedibile Donald.

I titoli delle banche, misurati dal KBW Nasdaq Bank Index, hanno guadagnato il 13,5% da allora.

Le azioni Classe B di Berkshire's hanno salutato un'escursione positiva pari all'8,6% in questi giorni e hanno goduto di un balzo del 20% dei prezzi, se si guardano le cifre dall'inizio dell'anno a oggi.

Il guru ha finanziato la Clinton, ma guarda un po' i suoi portafogli erano stati programmati per guadagnare nel caso in cui vincesse il tycoon repubblicano. Choc invece per Dave McClure, fondatore di 500 start up e per tutta la Silicon Valley. In Uk, Vincent Chengui ha puntato 350 mila usd e in poche ore ha realizzato 1,2 milioni di dollari. Vince la scommessa anche Peter Thiel, cofondatore di Paypal e Palantir

La corsa del listino azionario ha spinto i tre principali indici di Borsa su nuovi record assoluti. L'azionario è tornato positivo e si è salutato un nuovo rally dei metalli, con gli investitori che continuano a scommettere su una maggiore espansione economica degli Stati Uniti, sulla scia delle nuove decisioni di politica economica che saranno prese da Donald Trump. Espansione economica che, secondo noi di Commodity World Weekly, dovrebbe tradursi in una maggiore richiesta di metalli industriali e materie prime in generale. Le quotazioni del rame, in particolare, ha ritrovato prezzi massimi che non si vedevano più dal luglio del 2015.

Ed ecco che, guarda un po', arrivano altri 3,8 miliardi di dollari al patrimonio personale di Buffet. Tra lui a titolo personale e le sue società, l'amico Warren ha quindi guadagnato \$8,1 miliardi, dollaro più, dollaro meno. Uno scherzo del destino oppure rischi e opportunità supercalcolate? Noi propendiamo per la seconda ipotesi. Se avesse vinto Hillary avrebbe guadagnato, forse anche di più. Ma avendo vinto Trump, per Buffet si configurano ora guadagni molto significativi. La scommessa sugli strumenti giusti gli permette in ogni caso di vincere a destra con i repubblicani. Un altro famosissimo 'bastian contrario' che ha stappato uno champagne di taglia importante è stato il miliardario Peter Thiel, cofondatore di Paypal e Palantir che avrebbe donato per la campagna del tycoon un assegno a sei cifre.

Per comprendere il motivo di questa scelta, senza ripensamenti, di un operatore che è soprattutto un grande innovatore nel settore dei pagamenti elettronici, basta pensare che Thiel si è fatto due conti, ha dato un'occhiata al tessuto delle maggiori imprese globali, quelle notoriamente definite 'unicorni'.

Ben novantasei su 174 "unicorni" (aziende di tutti i settori, valutate più di un miliardo di dollari) vivono sul suolo Usa. E più della metà delle operazioni di venture capital avviene sempre negli Stati Uniti (il 54% nel terzo trimestre 2016). Questo per dire che l'economia dei piccoli negli Usa è grandissima. Trump ne dovrà quindi tenere conto, non potrà creare degli svantaggi per questi imprenditori di eccellenza.

Se poi si guarda nello specifico, si può ipotizzare che la cybersecurity più volte citata, potrebbe essere un settore interessante su cui investire (e andando a vedere, il settore difesa dello S&P 500 ha guadagnato il 7,5% dall'elezione di Trump).

Altri due settori caldi potrebbero essere quelli legati alla sanità (+2,7% per l'healthcare dell'S&P500). I titoli del biotech, ormai se ne sono accorti tutti, sono gli unici cresciuti significativamente già all'indomani delle elezioni.

E se ci sarà una ulteriore deregolamentazione dei prezzi dei medicinali, è ipotizzabile che le startup del settore biomedicale possano vantaggiersene e non poco.

Anche l'«insurtech», e quindi il raggruppamento che unisce l'innovazione delle assicurazioni sanitarie attraverso le tecnologie, potrebbe avere impulso. A ben pensarci, sappiamo già quando. Fra un mese, quando Trump metterà mano all'Obamacare, per farla dimenticare persino nel nome: sarà sostituita dalla 'sua' riforma, che per ora chiameremo Trump Health.



Commodity

Petrolio, terza settimana di rialzi. Usa pronti a non chiudere con lo shale oil

Settimana positiva per il mercato delle materie prime. Il CRB Index ha infatti archiviato gli scambi a quota 183,14 punti, in rialzo dell'1,33%, per un +4,0% su base YTD ma in calo dello 0,3% rispetto a un anno fa. In un grafico su base giornaliera le quotazioni hanno sempre come prima resistenza la media mobile a 100-giorni (185,58 punti) e come primo supporto la media mobile a 200-giorni (181,16 punti). La settimana è stata positiva soprattutto per il comparto legato all'energia. Il gas naturale (+8,55%) e lo zucchero (-7,14%) sono stati rispettivamente la migliore e la peggiore commodity della settimana all'interno del CRB Index.

PETROLIO

Petrolio in crescita per la terza sessione consecutiva, dopo che l'Iran ha espresso ottimismo sulla possibilità che i paesi dell'Opec raggiungano un accordo per tagliare la produzione. L'Iraq, stando a quanto rende noto Bloomberg, ha reso noto inoltre che presenterà nuove proposte al fine di giungere a un'intesa nel prossimo meeting dell'Opec che si svolgerà la prossima settimana a Vienna.

Sarà la vittoria alla presidenza di Donald Trump che ha annunciato di abolire tutti limiti alle trivellazioni, soprattutto nell'Artico, posti dall'amministrazione Obama. Sarà la fiducia in un rialzo delle quotazioni del greggio in vista del meeting dell'Opec del 30 novembre che dovrebbe tagliare la produzione. Fatto sta che le perforazioni, in particolare quelle per la ricerca dello shale oil, negli Usa hanno ripreso a pieno ritmo dopo il forte rallentamento dell'ultimo periodo causato dai prezzi bassi. L'Opec lo scorso 18 novembre si è riunito in modo informale a Doha con lo scopo di favorire trattative ed incontri in grado di sostenere un'intesa definitiva nel prossimo meeting. Di recente 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 l'accordo di Algeri c'è il rischio che i prezzi del greggio subiscano una brusca caduta. L'eccesso di offerta si protrarrà per il terzo anno consecutivo e le scorte petrolifere torneranno ad accumularsi. Dopo un picco di 780 miliardi di dollari nel 2014, gli investimenti nei programmi di esplorazione-estrazione si sono ridotti a circa 200 miliardi di dollari nel 2015 e per l'anno in corso sarebbero stimati in ulteriore calo, a 140 miliardi di dollari. Mentre gli idrocarburi shale risponderebbero

in qualche mese ai movimenti di prezzo, i progetti convenzionali avrebbero un ciclo più lungo, con dei ritardi da tre a sei anni tra le decisioni d'investimento e la prima estrazione. La stima è che servirebbero investimenti per 700 miliardi di dollari nell'esplorazione-estrazione nel periodo 2016-2040 e un prezzo al barile di 80 dollari per avere il punto di equilibrio tra la domanda e l'offerta nel 2020. Nel frattempo nel mese di ottobre, stando ai dati forniti dall'Energy Intelligence Group, la domanda mondiale di petrolio è aumentata di 1,1 milioni di barili al giorno (+1,14% m/m) attestandosi a 97,6 milioni di barili al giorno (+1,6 mbg y/y per un +1,67% y/y) a fronte di un'offerta sui massimi di sempre cresciuta di 1,3 milioni di barili al giorno (+1,32% m/m) per un totale di 100,1 milioni di barili al giorno (+2,9 mbg y/y per un +2,98% y/y). Numeri che si traducono in un incremento di 0,2 mbg dell'eccesso di offerta a +2,5 milioni di barili al giorno (+1,3 mbg y/y). La produzione di petrolio "made in OPEC" si è attestata al livello record di 34,285 milioni di barili al giorno, in aumento di 652 mila barili al giorno rispetto al mese precedente (+1,94% m/m) per un +6,02% su base annua (+1,946 milioni di barili al giorno). La produzione di petrolio da parte dei Paesi non-OPEC si è invece attestata a 45,278 milioni di barili al giorno, in aumento di 445 mila barili al giorno rispetto al mese precedente (+0,99% m/m) per un +0,41% su base annua (+0,183 milioni di barili al giorno). Nell'ultimo mese l'output produttivo dei Paesi appartenenti all'OPEC più rappresentativi come Arabia Saudita (31%), Iraq (13%) e Iran (11%) si è mosso in modo contrastato: in calo di 25 mila barili al giorno quello saudita, in aumento di 100 mila barili al giorno quello iracheno e di 135 mila barili al giorno quello iraniano. L'incremento su base mensile più ampio dell'output petrolifero è stato messo a segno dalla Nigeria (+206 mila barili al giorno). Il primo contratto future in scadenza sul petrolio WTI, dopo aver avviato le contrattazioni a quota 43,20 \$, si è mosso nell'intervallo di prezzo 42,20 \$ - 46,58 \$ per poi attestarsi nel finale a quota 45,69 \$ al barile, in rialzo di 2,28 dollari. Le quotazioni, in rialzo del 24,8% su base YTD e del 12,1% y/y, hanno recuperato la media mobile a 200-giorni (43,83 \$). Così facendo la prima area di resistenza è rappresentata dalla media mobile a 100-giorni (46,03 \$). 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 47,65 \$, il 6-mesi a 49,68 \$ e il 12-mesi a 50,46 \$. Il Brent si è attestato nel finale a quota 46,86 \$ al barile, in rialzo di 2,11 dollari, per uno spread di prezzo rispetto al WTI pari a 1,17 dollari al barile. Il consueto report settimanale sulle scorte di petrolio e derivati statunitensi del Dipartimento dell'Energia USA, aggiornato al 11 novembre, ha evidenziato quanto segue: +5,274 milioni di barili di petrolio vs estimate +678 mila barili; +746 mila barili di benzina vs estimate -341 mila barili; +310 mila barili di distillati vs estimate -1,472 milioni di barili. La capacità di utilizzo degli impianti è aumentata del 2,10% w/w vs estimate +0,60% w/w attestandosi a 89,20 punti (-1,22% y/y). La produzione di petrolio è diminuita di 11 mila barili attestandosi a 8,681 milioni di barili al giorno (-5,46% y/y). Le importazioni di petrolio sono aumentate di 981 mila barili per un totale pari a 8,423 milioni di barili al giorno (+20,88%).



METALLI: TIENE L' ORO , RALLY DEL PALLADIO (+20%). ANNUS TERRIBILIS PER IL 'PRINCIPE BIANCO'

y/y). Le scorte di petrolio a disposizione del popolo americano, escluso quelle strategiche (695,951 milioni di barili), si sono attestate a 490,284 milioni di barili (+7,74% y/y). I distillati, pari a 148,912 milioni di barili, evidenziano su base annua un ritmo di crescita leggermente inferiore, essendo pari al 6,12%. Il ritmo di crescita delle scorte di benzina, pari a 221,709 milioni di barili, continua a essere invece il più contenuto (+3,48% y/y). Secondo Baker Hughes, i pozzi attivi per l'estrazione di petrolio e di gas naturale negli Stati Uniti, nell'ultima settimana utile di rilevazione (18 novembre), sono aumentati di 20 unità attestandosi a 588 unità, in aumento del 3,5% w/w. Rispetto a un anno fa (757 unità) il calo è pari al 22,3% y/y. Nel 2016 il numero massimo e minimo dei pozzi attivi è stato pari rispettivamente a 698 unità (1 gennaio) e 404 unità (20 maggio).

METALLI PREZIOSI

Si è chiusa una settimana in leggero rialzo per il mercato dell'oro, attestatosi nel finale a quota 1.279,53 \$/oz, in progresso di circa due dollari. Ma gli occhi degli operatori sono puntati su altri metalli preziosi e industriali che danno molto da pensare. Il palladio - in rialzo del 20% questo mese e di quasi il 30% da inizio anno - è salito ai prezzi massimi da giugno 2015, toccando 749,40 dollari l'oncia a Londra. Il platino invece sta risultando il metallo prezioso con la peggiore performance nel 2016, in rialzo del 5% scarso e minaccia ora di indebolirsi ancora. La corsa del palladio è spiegata con il suo impiego sempre più massiccio per la produzione di catalizzatori per auto: il palladio viene utilizzato per i veicoli a benzina, il platino è preferito per quelli diesel. Ma ora bisogna fare i conti con l'ondata negativa arrivata sul diesel dallo scandalo Volkswagen. I consumatori sono diventati più sensibili in tema di emissioni e meno abbienti in Europa, dove l'economia è più debole che negli Usa e in Cina.

Nei giorni scorsi è stato diffuso il World Platinum Investment Council (Wpic). Per il principe bianco la crisi è piena e si registra il crollo del 10% della domanda in gioielleria, soprattutto in Cina e Giappone. Quest'anno l'aumento delle vendite totali di veicoli compensa un modesto calo della quota di diesel in Europa - osserva Paul Wilson, ceo del Wpic. - Le nostre previsioni per il 2017 indicano una domanda di platino nell'automotive in calo dell'1% anche se nell'Unione Europea la quota di auto diesel scenderà più velocemente, dal 50 al 48,5%. Anche la richiesta di platino per investimenti, dopo il +15% di quest'anno, è comunque avviata a ridursi di oltre un quarto nel 2017. Si dovrà mettere in conto un calo del 3% di quest'anno (a 8,04 milioni di once) e del 2% il prossimo, quando il deficit sul mercato si ridurrà al minimo dal 2011: appena 100mila once. Il Wpic ha ridotto la stima del deficit 2016 da 520mila a 170mila once.

AGRICOLI, SU LA SOIA ENI: 6 NUOVI POZZI GAS

AGRICOLI, LA SOIA NON TEME LA CRISI

Dopo la prima settimana di festeggiamenti, anche nel settore agricolo statunitense ci si domanda se la vittoria di Trump potrà favorire anche questo settore, favorito, secondo vari osservatori, dal 75% dei coltivatori. Il neopresidente eletto ha dichiarato esplicitamente di voler ridurre le imposte per le aziende agricole familiari, ma anche di voler porre vistosi freni all'immigrazione. Per ora tra i settori più favoriti compaiono per ora la soia e il cotone. La soia perchè è uno dei capisaldi delle esportazioni americane verso la Cina (e si suppone che Trump non voglia guastare i rapporti su questo business). Tuttavia se il dollaro si rafforzasse troppo, l'appeal della soia americana, così come quello del grano e del mais, andrebbe però raffreddandosi agli occhi degli utilizzatori. Il cotone è nell'occhio del ciclone, invece perchè da settembre scorso è soggetto a continue variazioni e inversioni di trend, dunque vanno tenuti d'occhio questi movimenti, bisogna entrare al momento buono e prepararsi a shortare anche molto velocemente, anche nell'arco di una stessa settimana.

ENI, AL VIA LE OPERAZIONI IN MOZAMBICO

Il CDA di Eni ha autorizzato l'investimento per la prima fase dello sviluppo della scoperta di Coral (progetto Coral South) situata nelle acque profonde del Rovuma Basin (Area 4), nell'offshore del Mozambico. Il progetto, il cui Piano di Sviluppo era stato approvato dall'Autorità del Mozambico lo scorso febbraio, prevede la realizzazione di 6 pozzi sottomarini collegati a un impianto di produzione galleggiante FLNG (Floating Liquefied Natural Gas) con una capacità di liquefazione di oltre 3,3 milioni di tonnellate di gas naturale all'anno, pari a circa 5 miliardi di metri cubi. Il giacimento Coral, scoperto a maggio 2012 e delineato nel 2013, è situato interamente nell'Area 4 e contiene circa 450 miliardi di metri cubi di gas in posto. A ottobre, Eni e i partner dell'Area 4 hanno firmato un accordo con BP per la vendita dell'intero ammontare dei volumi di gnl prodotti da Coral South, per un periodo di oltre vent'anni. Questo, oltre a essere il primo accordo relativo alla vendita di gnl mozambicano finora siglato nel Paese, rappresenta il primo concreto sviluppo verso la valorizzazione dei 2400 miliardi di metri cubi di gas scoperti nell'Area 4. L'approvazione dell'investimento da parte del CdA di Eni rappresenta un passo fondamentale verso la decisione finale d'investimento (Final Investment Decision) che diverrà esecutiva con l'approvazione degli altri partner dell'Area 4 e la sottoscrizione del project financing in fase di finalizzazione. Eni è operatore dell'Area 4 e ha una partecipazione indiretta del 50% detenuta attraverso Eni East Africa (EEA), la quale possiede il 70% dell'Area 4. Gli altri partner sono Galp Energia, KOGAS e Empresa Nacional de Hidrocarbonetos (ENH), con una quota del 10% ciascuno. CNPC ha una partecipazione indiretta del 20% nell'Area 4, attraverso Eni East Africa.



In queste pagine: La tavola rotonda sugli strumenti di investimento con gli esperti delle banche. A fianco Katia Ferri Melzi d'Eril direttore di Commodity World Weekly con Dominick Salvatore, professore di economia e Direttore del Global Economic Policy Center alla Fordham University di New York, autore di "Teoria e Problemi di Microeconomia", ospite fisso del Lantern Fund Forum. A fianco, foto ricordo col premio Nobel Joseph Stiglitz, ospite nel 2015.

LANTERN FUND FORUM

DOMINICK SALVATORE (FUNY) “CRISI? SI MA NON SUBITO: USA E CINA CAMBIERANNO IL MONDO”

BORDENAVE (ROTSCHILD): IO PUNTO SU VENEZUELA E CILE

Operatori a convegno ieri e lunedì con Lantern Research per l'evento Lantern Fund Forum di Lugano, giunto ormai alla sesta edizione.

L'evento ha avuto luogo come di consueto presso il Palazzo dei Congressi a Lugano e ha visto la partecipazione dei principali operatori nel campo della finanza. Tra gli ospiti di quest'anno, Michael Spence, premio Nobel per l'economia nel 2001 e Dominick Salvatore, professore alla Fordham University di New York.

Da dove potrebbe partire una nuova crisi economica? Questa la domanda alla base dell'intervento di Dominick Salvatore, economista statunitense consulente di Banca Mondiale e Fondo Monetario Internazionale. Di crisi ne abbiamo avute nel 1987, nel 1992, nel 1997, nel 2001 e nel 2009, ha spiegato Dominick. Ma io credo che ogni nuovo evento sia diverso, che il rischio sia sempre più difficile da governare. Secondo Salvatore, una nuova crisi ci sarà, ma non subito, forse neanche l'anno prossimo. Ma è da mettere in conto. E la causa di una nuova crisi non va cercata nel calo del prezzo delle commodity come il petrolio, materia prima che vedrà il suo declino, né in un possibile default della Cina. Improbabile anche un crollo dei mercati azionari globali, che sconteranno invece rallentamenti o recessioni a livello locale.

I veri rischi, a meno che la politica di Trump non intervenga nella maniera corretta, consistono nel possibile scatenarsi di una guerra speculativa in presenza di tassi di interessi bassi o negativi, unito all'aggravarsi dei debiti dei Paesi emergenti.

Il professor Salvatore nel suo intervento ha esordito richiamando l'attenzione degli spettatori sulle incognite che si annidano nei conti statunitensi, e non solo a causa della vittoria di Donald Trump. “C'è un declino nella produttività e negli Usa è più forte rispetto agli altri Paesi. Obama si è concentrato sulle forme di regolarizzazione dei commerci. Gli Usa esportano per 1,5 miliardi di dollari e importano per 1,9 miliardi. Il 67% del suo trade deficit è con un solo Paese, la Cina, che ora ha paura del piano che ha in mente Trump: aumentare la produttività, aumentare i consum interni degli americani, ridurre le tasse dal 39% al 33% e ridurre questa predominio di import cinese. La Cina ha capito, credo che stia già cambiando il suo modo di lavorare, sta ristrutturando la sua economia. Anche lì non ci sarà lavoro per tutti. Fino a qualche anno fa c'erano 5 posti di lavoro per 5 laureati. Oggi ci sono 4,5 laureati che competono per un posto di lavoro. La crescita della Cina è già scesa dal 6,9% al 6%. Non andrà in default questo o il prossimo anno, perché i grandi business di quel paese sono gestiti dal settore pubblico.

Inoltre ha 3 miliardi di dollari di riserve. Qualcuno scrive che il governo cinese è in difficoltà, non sa cosa fare. Invece io penso che lo sappia benissimo e che si stia preparando ad affrontare un'altra crisi mondiale, che Meglio l'India, che regge al 7,8%, con una crescita più stabile. Il Brasile preoccupa molto con una crescita in forte rallentamento. Per vari Paesi emergenti quando ci si trova davanti a un dato ufficiale del 6,7% bisogna penare che la crescita reale potrebbe essere non più di 4,5%.

Non lo sta cambiando invece l'Italia, ha sottolineato nel suo intervento con una buona dose di sarcasmo. “Fare business in Italia costa più caro che in tutta

l'Europa. Un imprenditore che riesce a reggere la competizione per anni qui da voi non è un cavaliere del lavoro, ma un eroe del lavoro. L'Italia è un'economia che non cresce se non si stimolano export e turismo”. Altre difficoltà agitano il Regno Unito, che dopo la Brexit sta facendo i conti con un milione di persone senza lavoro. Per varie economie emergenti il debito si farà insostenibile e questo genererà nuove ondate di disoccupazione.

All'intervento del professor Dominick è seguita una tavola rotonda con gli esperti, fra cui Dominick Boheler (Commerzbank), Irene Brunner (managing director X-markets Ch di Deutsche Bank), André Buck, head sales di Six Exchange e Patrick Casparisi, product specialist di Ubs Global. Gli investitori attendono la volatilità -ha esordito Buck -ma troppa non va bene. Dobbiamo monitorare la situazione attuale confrontandola con i più recenti picchi di volatilità, a dicembre 2014 e a luglio agosto 2011. L'aumento della turbolenza porta i risparmiatori a scegliere di più i prodotti a capitale protetto invece di utilizzare strumenti più speculativi, come i contratti futures sulle materie prime. In effetti molti devono stare attenti ai prodotti a leva, non sono ideali per tutti". Passando a considerare quali sono i prodotti più gettonati dai risparmiatori, i relatori della tavola rotonda hanno concentrato l'attenzione sugli etf a doppia leva. “Anche questi sono prodotti che non vanno bene per tutti, se il sottostante va su e giù si perdono soldi, è difficile fare le scelte giuste da soli” commenta Irene Brunner “Questi etf dovrebbero essere un prodotto tattico per copertura, non un prodotto strategico. Si possono tenere al massimo per sei mesi.” concordano gli altri. Invece qualcuno pare che investa per 4,5 giorni e non una quota minima del portafoglio, come normalmente consigliato per esempio l'1%. Passando al sondaggio in platea, il 67% dei presenti ha ammesso di voler usare prodotti a leva per fare speculazione, più che all'interno di una strategia di copertura. Ma quali sono le alternative migliori per generare rendimenti extra? Secondo Ubs il mercato sta tentando la strada del factoring investments. Altri si rivolgono con un concerto short verso le commodity dei future a tre mesi, in situazione di contango.

Passando alle previsioni sull'era Trump, Ubs ha espresso una view positiva, ha suggerito di cercare l'esposizione sui mercati emergenti “Ce ne sono almeno 63 che potrebbero offrire ritorni interessanti. Altrimenti è bene investire nel reddito fisso in Usa e Europa, senza scoprirsì troppo”. Tra gli operatori presenti al forum, Romain Bordenave, gestore di sei fondi per la maison Edmond de Rothschild Fund che ci ha dato la sua view per i prossimi mesi: “I bond messicani sono i più pericolosi, mentre ritengo interessanti quelli del Venezuela, del Cile e del Perù. In Europa i bond svizzeri attualmente sono i più pericolosi di tutto il mercato. La Sicav lussemburghese Rothschild, autorizzata alla distribuzione in Svizzera e in Italia, punta a realizzare, con i suoi fondi, performance superiori a quelli di un indice composito di titoli di stato e obbligazioni societarie, mediante una gestione attiva in tutti i mercati obbligazionari.



Qui sopra: Andrew Michael Spence, economista statunitense di origini canadese e Premio Nobel 2001 per l'Economia per il loro lavoro sulle dinamiche dei flussi informativi e dello sviluppo di mercato.

Parla il Premio Nobel 2001

MICHAEL SPENCE: “BASTA SOSTENERE ‘AZIENDE ZOMBIE’: INVESTITE SUBITO SULLA ROBOTICA”



by Lorenzo Risetti

L'economista statunitense Michael Spence insignito del Premio Nobel per l'economia nel 2001 insieme a Joseph E. Stiglitz e George A. Akerlof per le loro analisi dei mercati con informazione asimmetrica, è stato uno dei principali protagonisti del Lantern Fund Forum di Lugano.

Con il suo intervento "Growth patterns and the breakdown of the post-war growth dynamics and world order" il professor Spence, oggi docente dell'Università Bocconi, ha focalizzato l'attenzione sui pattern di crescita e sui movimenti nazionalisti che probabilmente riceveranno ulteriore spinta dai risultati delle recenti elezioni americane.

Nella sua relazione ha dapprima disegnato un quadro economico generale confrontando l'andamento dal 2008 ad oggi del prodotto interno lordo - PIL - reale delle nazioni più sviluppate: l'Eurozona con i suoi 17 paesi membri, gli Stati Uniti, il Regno Unito ed il Giappone. Emerge un andamento molto differente fra le 4 regioni prese in considerazione: in vantaggio su tutti si trovano gli Stati Uniti con una crescita del PIL vicina al 10%, a seguire il Regno Unito con +3,5%, mentre l'Eurozona mostra purtroppo una crescita negativa con un -1% insieme al Giappone, di cui tuttavia si dispongono i dati solo fino al primo trimestre 2014.

La situazione che si è venuta a creare oggi, come sottolineato anche nell'intervento dell'economista Dominick Salvatore, è quella di un'economia globale in ripartenza dopo la crisi del 2008 legata ai mutui subprime; tuttavia la ripresa del ciclo economico appare più lenta delle aspettative e di altre verificatesi in passato, ma questa situazione viene ormai definita dagli economisti come "New normal".

Spence ha evidenziato come la situazione odierna sia caratterizzata da un contesto globale di bassa crescita e da un approccio squilibrato da parte delle banche centrali con politiche monetarie ultra-espansive che tuttavia hanno sortito scarsi effetti contro la crisi.

Benché ogni crisi sia diversa dalle precedenti e non sia possibile prevedere con certezza quando si verificherà e quali saranno gli effetti delle misure per contrastarla, il vero problema pare essere la dipendenza dell'economia dalle politiche monetarie delle banche centrali. Spence appare critico infatti con queste costose politiche che mantengono in vita "aziende zombie" con ingenti debiti societari, ma destinate a fallire non appena terminerà questo periodo di bassi tassi d'interesse ed il costo del denaro inizierà a risalire.

Il basso livello di domanda aggregata che si registra attualmente limita la crescita globale e le politiche monetarie hanno purtroppo, secondo Spence, esaurito i loro effetti ed è difficile prevedere migliori risultati di quelli raggiunti; al contrario si è creato un forte accumulo del debito globale, con la creazione di una pericolosa bolla gonfiatasi negli ultimi anni delle politiche a tassi zero.

Spence ha toccato poi nella sua relazione l'evoluzione del mercato del la-

voro. In questi anni abbiamo assistito allo spostamento del lavoro umano verso settori a più alto valore aggiunto, con un calo sensibile dell'intervento umano tramite l'incremento dell'utilizzo di macchinari automatizzati. Con l'ausilio di due video, Spence ha voluto mostrare come la potenzialità e l'efficienza dei robot di ultima generazione possano sostituire gli interventi più semplici della manodopera meno qualificata.

Girato nel magazzino di Amazon, il primo video ci ha mostrato come la rapidità e la precisione del sistema di trasporto dagli scaffali all'operatore, consenta di confezionare sino a 25 pacchi al secondo; sorprendente poi anche il caso del robot in grado di distinguere oggetti per colori e caratteristiche di dimensione e accoppiarli per similitudine.

Il premio Nobel pone in evidenza come questi siano esempi e passi concreti verso l'imminente inizio di una nuova rivoluzione del mercato del lavoro, influenzata pesantemente dall'intelligenza artificiale che, attraverso l'introduzione massiccia di robot, porterà alla soppressione delle occupazioni a più bassa qualificazione e valore aggiunto.

Già questo processo è in atto e ha generato ricadute in termini di perdita di posti di lavoro, declino sociale, riduzione del reddito medio e stagnazione del reddito; per il futuro queste dinamiche proseguiranno il loro corso.

Spence ritorna più volte sulla critica alle politiche delle banche centrali che hanno esaurito la loro efficacia e di come al contrario non stiano operando per il deleveraging, ovvero una riduzione del livello di indebitamento delle istituzioni finanziarie.

In particolare in Cina abbiamo avuto un'esplosione del debito pubblico ma allo stesso tempo ci sono stati numerosi incentivi per ristrutturarlo; questo calo di produttività del capitale ha portato a un calo della crescita. L'economia cinese, pur mantenendo un segno positivo, sta subendo un rallentamento nella crescita, il passaggio ai consumi interni è in atto e la dipendenza dai prodotti che determinano la crescita del paese è in calo. La crescita deriva cioè dai consumi e dalle esportazioni perché gli investimenti sono limitati a causa di una forte regolamentazione per calmierare il debito pubblico e i prestiti.

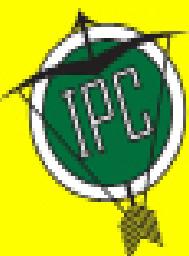
La Cina sta subendo un forte cambiamento infrastrutturale, che sta portando a forti cambiamenti della società che avranno ulteriori riflessi sullo sviluppo economico.

L'ultima parte della conferenza è stata dedicata ai risultati delle elezioni americane, introdotta da una breve digressione sull'importanza dei capitali necessari a finanziare la campagna elettorale dei candidati.

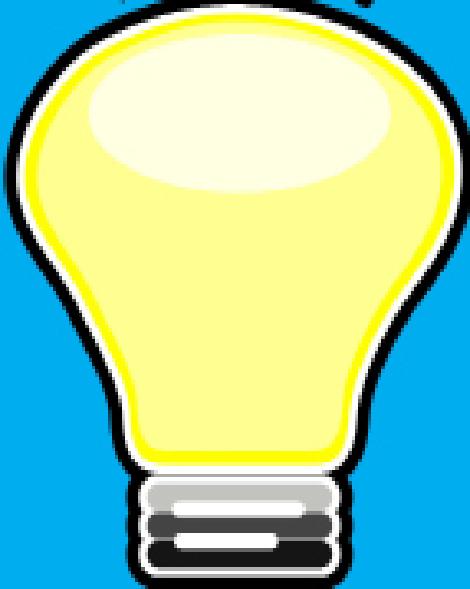
Spence ha voluto sottolineare come alla più ampia disponibilità di fondi della candidata democratica Clinton, il candidato repubblicano Trump abbia risposto con una disponibilità finanziaria importante ma certamente più ridotta rispetto alla sua avversaria democratica. E che abbia preferito invece concentrarsi, come aveva fatto il suo rivale democratico Sanders durante le primarie, sull'utilizzo massiccio dei social media.



**Seamos
responsables**



Ahorremos



**Seamos
responsables**



Seamos responsables



Seamos responsables