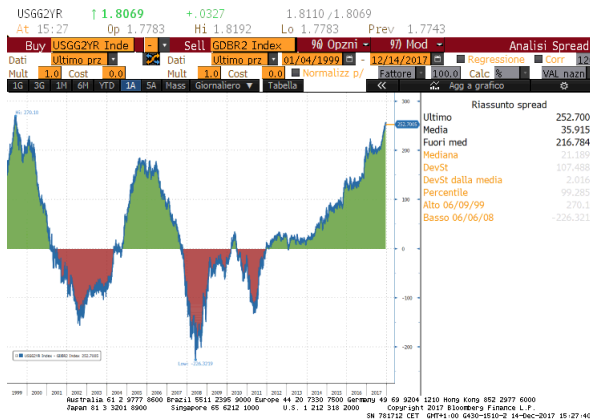




Sotto i riflettori

Spread di rendimento tra Treasury e Schatz tedesco a 2 anni: andamento dal 1999



Fonte: Bloomberg

L'analisi dei mercati

- Nell'ultima riunione del 2017, la Bce conferma che la crescita economica dell'Area euro è forte e continuerà ad esserlo (come sembrano confermare anche i Pmi di dicembre pubblicati ieri) e di conseguenza alza le stime: +2,4% per il 2017 (valore più alto dal 2007), 2,3% per il 2018, 1,9% per il 2019 e 1,7% per il 2020. Le prospettive di rialzo per l'inflazione restano contenute, con le previsioni che si mantengono fra l'1,4% e l'1,5% dal 2017 al 2019 e che si spingono all'1,7% solo nel 2020. Il raggiungimento del target è ancora lontano, anche se la Bce persegue non tanto un livello, quanto un trend sostenibile di crescita dei prezzi al consumo verso, anche se sotto, il 2,0%. La politica monetaria quindi per il momento resta molto accomodante: non si esclude alcuna opzione e secondo la Bce i tassi resteranno sugli attuali livelli ancora a lungo e ben oltre l'orizzonte temporale previsto per gli acquisti di asset. Ecco la sintesi di queste due giornate di riunioni di Banche centrali: crescita simile fra Area euro e Stati Uniti, ma politiche monetarie ancora divergenti fra Bce (che riduce il grado di espansione monetaria) e Fed (che è già in fase di restrizione): la situazione è riassunta dall'andamento dello spread tra i titoli biennali di riferimento che si trova sui massimi a favore del Treasury da quando è partito l'euro. Ieri si è assistito ad un assestamento al ribasso dei rendimenti, difficoltà solo per il Btp che soffre per l'appuntamento elettorale che si avvicina; generalizzate prese di profitto sui mercati azionari; dollaro in ripresa sull'euro sotto 1,18 punti.

Market movers

- Europa: oggi nessun dato di rilievo.
- Stati Uniti: oggi la produzione industriale.

Mercati Finanziari

Tassi

- Il mercato dei titoli di Stato ha recepito l'atteggiamento ancora molto accomodante della Bce, che fa seguito alla percezione che anche la Fed sarà prudente nel proseguire sul sentiero della restrizione monetaria: in assestamento al ribasso i rendimenti, con l'eccezione del Btp che si conferma sui livelli di ieri. Il Btp a 10 anni si colloca appena



sotto l'1,80% e il Btp/Bund si conferma a ridosso dei 150bp a 149bp mentre il Bonos/Bund scende a 113bp. Lo Schatz tedesco a 2 anni questa mattina tratta a -0,73%, il Bund decennale a +0,30%; negli Stati Uniti il biennale è all'1,82%, il decennale al 2,36%: la curva a scadenza è sempre più piatta con la parte tra i due ed i dieci anni a 54bp, valori minimi degli ultimi dieci anni.

- Sul mercato interbancario all'ultimo fixing la curva Euribor si collocava tra il -0,371% della scadenza ad un mese e il -0,192% di quella ad un anno. In leggero ribasso i tassi impliciti dei future Euribor a 3mesi: il giugno 2020 tratta a +0,13%, il dicembre 2020 a +0,29%, il giugno 2021 scambia al +0,43%.

Azionario

- Proseguono le prese di profitto su tutti i principali listini, con il FtseMib che si conferma *worst performer* con un calo che sfiora il punto percentuale; il Dax resta sopra i 13mila punti. Scendono anche gli indici di Wall Street; negativa questa mattina anche la performance del Nikkei. L'indice EuroStoxx50 ha terminato la seduta a 3.556 punti (-0,71%), il Dax ha concluso a 13.068 punti (-0,44%), il FtseMib a 22.191 punti (-0,93%); a Wall Street il Dow Jones ha chiuso a 24.508 punti (-0,31%), lo S&P500 a 2.652 punti (-0,41%) ed il Nasdaq Composite a 6.856 punti (-0,28%). Oggi l'indice Nikkei ha chiuso in calo a 22.553 punti (-0,62%).

Materie prime

- Poco variate le quotazioni delle materie prime, con l'indice Crb che conclude la seduta a 184 punti. In rialzo il greggio: il Wti scambia questa mattina a 57,40 dollari al barile e il Brent a 63,600 dollari.

Mercati Valutari

Eur/Usd

- Leggero rafforzamento del dollaro dopo la riunione della Bce: il cambio si porta appena sotto il livello di 1,18 punti e questa mattina tratta a 1,1790 punti. Non vi sono quindi variazioni degne di nota dopo la "due giorni" delle Banche centrali: il cambio Eur/Usd resta saldamente all'interno del canale laterale di medio periodo compreso tra 1,16 ed 1,20 punti, canale che percorre dallo scorso agosto.

Macroeconomia

Area euro

- Anche a dicembre le prime stime dei Pmi di manifattura e servizi sono per lo più superiori a quelli del mese precedente, confermando che la ripresa dell'Area euro dovrebbe proseguire a ritmi molto vivaci. Nel dettaglio, in Francia il Pmi della manifattura si colloca a 59,3 (57,7 a novembre), quello dei servizi a 59,4 (da 60,4); in Germania il Pmi della manifattura sale a 63,3 punti (da 62,5) e quello dei servizi a 55,8 (da 54,3). La rilevazione dell'Area euro nel suo complesso indica un Pmi della manifattura a 60,6 (60,1 a novembre), un Pmi dei servizi a 56,5 (da 56,2) ed un Pmi composito a 58 punti (da 57,5).

Stati Uniti

- Superiore al consenso di mercato la crescita delle vendite al dettaglio che a novembre segnano un incremento dello 0,6% mese su mese; per il dato che esclude i trasporti si rileva un +1,0%.



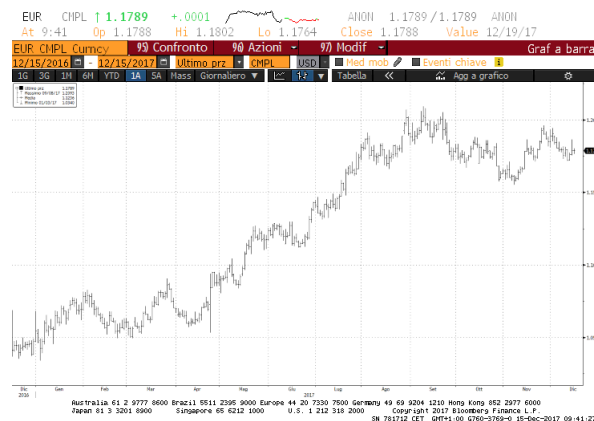
Grafici & Calendario

Indice Dax: andamento



Fonte: Bloomberg

Cambio Eur/Usd: andamento



Fonte: Bloomberg

Calendario del 15 dicembre

Paese	Ora	Dato	Periodo	Consensus	Precedente
Stati Uniti	14:30	Manifattura Stato di New York	dic. indice	17,5	19,4
Stati Uniti	15:15	Produzione industriale	nov. % m/m	0,2	0,9
Stati Uniti	15:15	Utilizzo degli impianti	nov. %	77,1	77,0

Fonte: Bloomberg



Tabelle & Glossario

Tassi, materie prime e cambi

Euribor			Irs			Valute		
1 mese	-0,371	0,000	1 anno	-0,266	0,001	EurUsd	1,1788	0,0000
3 mesi	-0,331	-0,002	2 anni	-0,191	0,000	EurJpy	132,1700	-0,2800
6 mesi	-0,271	0,002	3 anni	-0,065	0,005	EurGbp	0,8774	-0,0002
9 mesi	-0,223	-0,001	4 anni	0,073	0,006	EurChf	1,1648	-0,0012
12 mesi	-0,192	-0,001	5 anni	0,207	0,007	EurCad	1,5032	-0,0036
			6 anni	0,333	0,006	EurAud	1,5327	-0,0036
			7 anni	0,456	0,007	EurNok	9,7696	0,0107
			8 anni	0,573	0,009	EurPln	4,2218	-0,0017
			9 anni	0,684	0,006	EurRub	69,3791	0,0074
			10 anni	0,788	-0,004	EurCny	7,7905	-0,0023
			15 anni	1,157	0,003	EurInr	75,5847	-0,1973
			20 anni	1,323	-0,001	EurKwd	0,3560	-0,0001
			30 anni	1,428	0,014	EurZar	15,8778	-0,0102

Commodity			Spread a 10 anni			Future Euribor		
Wti	57,41	0,37	Btp/Bund	1,489	0,011	dic-19	-0,010	-0,010
Brent	63,61	0,30	Btp/Bonos	0,355	0,007	dic-20	0,290	-0,020
Oro	1259,70	2,60	Bonos/Bund	1,134	0,005	dic-21	0,570	-0,015
Argento	15,99	0,06						
Rame	308,40	1,15						
Caffè	120,30	0,20						

Tassi a 10 anni			Spread a 10 anni			Future Euribor		
Btp	1,785	-0,010	Btp/Bund	1,489	0,011	dic-19	-0,010	-0,010
Bund	0,296	-0,021	Btp/Bonos	0,355	0,007	dic-20	0,290	-0,020
Treasury	2,355	0,005	Bonos/Bund	1,134	0,005	dic-21	0,570	-0,015

Valori alle 9:00, variazioni assolute rispetto alla chiusura del giorno precedente
Euribor fixing del giorno precedente

Fonte: Bloomberg

Le parole per capire l'economia e la finanza

Tasso di riferimento Bce

- Il 1° gennaio 1999, data di avvio dell'euro, il Tasso Ufficiale di Sconto (TUS) è stato sostituito dal Tasso Ufficiale di Riferimento (TUR, o tasso Bce), come valore appunto di riferimento per la conduzione della politica monetaria. Il tasso di riferimento si riferisce alle operazioni di pronti contro termine di finanziamento (da qui il frequente utilizzo del termine *repo*) attraverso cui con cadenza settimanale la Banca centrale concede prestiti al sistema bancario. Esso costituisce un punto di riferimento del mercato finanziario in quanto sulla sua base vengono determinati il tasso d'interesse applicato dalle banche ai propri clienti ed il tasso interbancario (tasso che si applica ai prestiti fra le banche).

Documento completato alle ore 9:30. Fonti Reuters e Bloomberg



Contatti

Divisione Corporate Banking
Ufficio Informativa Finanziaria

BNLInformativaFinanziaria@bnlmail.com

Aut. Trib. Roma n° 317/01 del 11/07/2001

Direttore responsabile: Virgilio Iafrate

Attenzione: Il presente documento è finalizzato a fornire un'informativa a carattere generale sui principali avvenimenti del mercato finanziario. L'informativa è predisposta sulla base di dati diffusi dalle principali fonti di mercato al momento della pubblicazione, suscettibili di variare con estrema rapidità. BNL si limita a riprodurre tali dati senza alterarne il loro contenuto e, pertanto, BNL non è in alcun modo responsabile della veridicità, completezza, aggiornamento e attendibilità dei dati e delle indicazioni riportate nel presente documento. I contenuti del documento e le eventuali strategie suggerite non costituiscono raccomandazione o sollecitazione all'investimento e prescindono da specifiche esigenze finanziarie del singolo investitore e da eventuali interessi, diretti o indiretti, del Gruppo BNL che potrebbero sussistere in relazione agli strumenti finanziari e alle società descritte. Si raccomanda pertanto agli investitori di contattare il proprio intermediario di fiducia per un'accurata valutazione dell'opportunità, adeguatezza, caratteristiche e profili di rischio degli investimenti che intendono effettuare. La riproduzione, anche parziale, del presente documento, è vietata.