

MACRO, TASSI, CAMBI E COMMODITIES



Dati e grafici: fonte Reuters e Bloomberg

MACROECONOMIA

La riunione dell'Eurogruppo non ha risolto, come sperato, i dubbi sullo **swap del debito greco** che sembrava ad un passo dalla soluzione lo scorso weekend, con la proposta degli investitori privati che chiedevano uno swap con i titoli di Stato greci ad una cedola del 4%, troppo secondo le autorità europee che hanno chiesto una ripresa dei negoziati. Tale accordo verrà quindi rimesso in discussione, ma secondo quanto riferito dal Commissario Olli Rehn le trattative potrebbero concludersi presto, forse già questa settimana. Il numero uno del Fmi, Christine Lagarde è tornata ieri sera a chiedere di arrivare ad un accordo in modo da evitare l'insolvenza di Atene, che scatterebbe in caso di mancato rimborso di EUR14,5 mld di carta in scadenza a marzo. Altro tema trattato durante l'Eurogruppo è stato il **"fondo salva-stati"**: dal prossimo luglio l'ESF dovrebbe essere progressivamente sostituito dal permanente meccanismo europeo di stabilità (ESM), dopo un periodo di affiancamento dei due strumenti fino al 2013. A febbraio sarà firmato il trattato che istituisce l'ESM, ma ancora non si è deciso se ampliare la potenza di fuoco del fondo oltre gli attuali EUR500 mld. Secondo quanto riportato dal Financial Times, la Germania sarebbe pronta ad aumentare la dotazione a EUR750 mld, ma in cambio di regole più severe sui conti pubblici. Intanto sempre secondo la Lagarde (Fmi), tale importo andrebbe aumentato, sottolineando che la disponibilità di nuovi fondi aiuterebbe a ridurre i costi di finanziamento per Paesi come Italia e Spagna. Anche il **"fiscal compact"** è stato tra i temi della riunione, sul quale si è trovata soltanto un'intesa di massima e su cui il dialogo è ancora aperto. La firma del trattato per il nuovo patto di bilancio è fissata per il prossimo 30 gennaio.

In tutto questo susseguirsi di colloqui tra i leader Ue, la **Banca centrale del Giappone** ha annunciato la sua decisione di politica monetaria, scegliendo di mantenere i tassi in una forchetta compresa fra lo 0,00% e lo 0,10% e rivedendo al ribasso le stime di crescita per l'anno prossimo. In dettaglio, la BoJ prevede per l'anno fiscale 2011, che si chiude il prossimo 31 marzo, una contrazione del Pil dello 0,3-0,4%, a fronte delle previsioni dello scorso ottobre che si attestavano ad una crescita dello 0,2-0,4%. Si riducono anche le previsioni per il 2012, con Pil in crescita dell'1,8-2,1%, rispetto alle precedenti previsioni di un +2,1-2,4%. Meglio invece dovrebbe andare nel 2013, quando il Pil è visto crescere all'1,4-1,7%, sopra le precedenti stime che si attestavano all'1,3-1,6%. La revisione riflette la crescente preoccupazione della banca centrale che i problemi debitori dell'Europa possano pesare sulla crescita per l'anno prossimo, aumentando dunque la pressione ribassista sulle esportazioni giapponesi.

Questa sera, al termine della riunione del Fomc, è prevista la decisione della **Federal Reserve** sui tassi d'interesse Usa. Le attese sono per una conferma del costo del denaro, già prossimo allo zero, e per l'indicazione di tassi fermi fino al 2014. Allo stesso tempo, difficilmente la Fed aprirà a nuove misure di stimolo.

Sul versante dei **dati macro**, in Germania il dato dell'indice Pmi relativo ai servizi si è attestato a gennaio a quota 54.5 pts; le attese erano per 52.5 mentre il precedente dato era stato di 52.4. Sale oltre la soglia della recessione, a 50.9 pts, l'indice Pmi manifatturiero, superando il dato precedente che si attestava a 48.4 e le attese che si fermavano a 49. Sempre in Germania, l'ifo sulla fiducia delle imprese tedesche comunicato stamattina è salito a 108.3 pts da 107.3 di dicembre (rivisto) e sopra il consensus di 107.5.

CAMBI E COMMODITIES

Sul **Forex**, la moneta europea ha riguadagnato la soglia di 1,30 contro il dollaro sulle attese di una risoluzione dello swap greco, livello (quello di 1,30) che tuttavia rappresenta un'importante resistenza tecnica a meno che le trattative sulla Grecia non giungano ad una soluzione efficace e credibile. I mercati valutari sono inoltre in attesa della decisione del FOMC di stasera: nel caso in cui ci fossero delle aperture a favore dell'avvio di un QE3 il dollaro potrebbe flettere.

Fronte commodities, il **Wti americano cede terreno e torna sotto area USD100 al barile**. I timori legati alla tenuta della domanda europea continuano a confrontarsi con le tensioni sul lato dell'offerta, specie quelle tra Occidente e Iran. Tra i **metalli preziosi segnaliamo il deciso recupero dell'argento**.

MONETARIO ed OBBLIGAZIONARIO

Fitch prevede che l'attuale processo di revisione in corso di sei Paesi della zona euro si concluderà, nella maggioranza dei casi, con un declassamento del rating di uno o due notch. Lo ha dichiarato alla stampa il senior director dell'agenzia Ed Parker, precisando che l'esame dovrebbe concludersi per fine mese. Ricordiamo che i sei Paesi della zona euro attualmente in 'credit watch' negativo per Fitch sono Belgio, Cipro, Irlanda, **Italia**, Slovenia e Spagna.

La fiducia nel raggiungimento di un accordo per lo swap greco nonché i **risultati positivi delle recenti aste** di nuovi titoli pubblici europei hanno allentato le pressioni, portando ad un **ridimensionamento degli spread di mercato**. Nello specifico, il differenziale tra Btp a 10 anni ed il corrispettivo Bund tedesco è stabilmente sotto i 500 bp (oggi a 430 bp).

Calendario prossimi eventi Macro

DATA	PAESE	INDICATORE	PERIODO	STIMA	PREC.
26-Jan	IT	Fiducia dei consumatori	Jan-12	91.80	91.60
	US	Ordinativi di Beni Durevoli m/m	Dec-11	2.40 %	3.80 %
	US	Richieste iniziali sussidi	Jan-12	369.30	352.00
	US	Leading Indicator m/m	Dec-11	0.80 %	0.50 %
27-Jan	US	Vendita di case nuove (mn)	Dec-11	322.95	315.00
	JP	Prezzi al consumo y/y	Dec-11	-0.20 %	-0.50 %
	JP	Vendite al dettaglio y/y	Dec-11	2.00 %	-2.30 %
	EU	M3 y/y	Dec-11	2.20 %	2.00 %
30-Jan	US	PIL t/t	Dec-11	3.00 %	1.80 %
	US	Inchiesta Michigan (Fin)	Jan-12	74.30	74.00
	EU	Fiducia economica	Jan-12	--	93.30
	GE	Prezzi al consumo m/m (Prel)	Jan-12	--	0.70 %
31-Jan	GE	Vendite al dettaglio m/m	Dec-11	--	-0.90 %
	US	Redditi privati	Dec-11	0.40 %	0.10 %
	US	Spesa privata	Dec-11	0.10 %	0.10 %
	US	Deflatore PIL	Dec-11	--	2.50 %
	US	Deflatore PIL (core)	Dec-11	--	1.70 %
	JP	Tasso di disoccupazione	Dec-11	--	4.50 %
	JP	Produzione industriale m/m (Prel)	Dec-11	--	-2.70 %
	GE	Tasso di disoccupazione	Jan-12	--	6.80 %
01-Feb	IT	Prezzi alla produzione (manif.) m/m	Dec-11	--	0.20 %
	EU	Tasso di disoccupazione	Dec-11	--	10.30 %
	US	S&P Case-Shiller prezzi case y/y	Dec-11	--	-3.90 %
	US	Chicago PMI	Jan-12	62.90	62.50
01-Feb	US	Fiducia dei consumatori	Jan-12	67.73	64.50
	IT	PMI manifatturiero	Jan-12	--	44.30
	EU	Prezzi al consumo (stima) y/y	Jan-12	--	2.80 %
	UK	HBOS prezzi immobili m/m	Jan-12	--	-0.90 %
01-Feb	US	Rapporto sull'occupazione ADP	Jan-12	223.30	325.00
	US	ISM manifatturiero	Jan-12	54.30	53.90

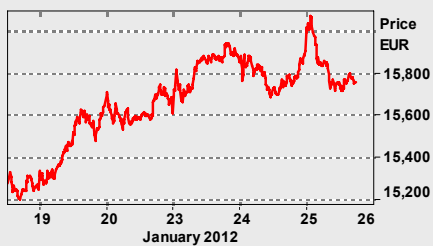
* Per stime si intende la media delle previsioni pubblicate su Bloomberg

Calendario Politica Monetaria

ISTITUTO	PAESE	TASSO	DATE PROSSIME RIUNIONI	
FED	US	0-0,25%	25-Jan	13-Mar
BCE	EU	1,00%	09-Feb	08-Mar
BoE	UK	0,50%	09-Feb	08-Mar
BoJ	JP	0-0,1%	14-Feb	13-Mar

MERCATI AZIONARI

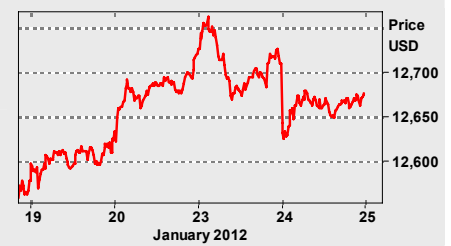
FTSE/MIB (ultimi 7 giorni)



Principali Indici

STRUMENTO	VALORE	VAR. 7GG	VAR. 2012
FTSE/MIB	15811.83	3.49%	4.79%
DAX30	6385.6	0.49%	8.26%
E-STOXX50	2411.6	0.88%	4.10%
DOW JONES	12646.1	0.53%	3.51%
S&P500	1315.2	0.55%	4.58%
NASDAQ100	2455.2	1.20%	7.79%
NIKKEI 225	8883.7	3.90%	5.07%
ATENE	292.5	12.15%	10.43%

DOW JONES (ultimi 7 giorni)



Dati e grafici: fonte Reuters e Bloomberg

ITALIA

Ultimi **7 giorni** decisamente positivi per l'indice **FTSE/Mib** (miglior performance tra le principali borse Ue).

Spunti da **Stm** che ha **chiuso il quarto trimestre 2011** con ricavi netti in calo del 10,3% a USD2,19 mld rispetto ai USD2,88 mld realizzati un anno fa. La perdita netta si è attestata a USD11 mln contro l'utile di USD219 mln dello stesso periodo del 2010 mentre il gross margin è stato del 33,4% rispetto al precedente 34%. L'ultimo trimestre dell'anno ha comunque mostrato un ritorno in positivo del free cash flow pari a USD47 mln. **L'esercizio fiscale 2011** si è chiuso con utile netto di USD650 mln (-21%) e con ricavi netti in calo del 5,9% a USD9,73 mld.

Ieri **Luxottica** ha comunicato di aver chiuso il 4Q11 con ricavi in aumento del 12,1% a EUR1,51 mld che portano l'intero 2011 su livelli record sopra i EUR6,2 mld, livello più alto della storia del gruppo (+9,9% a cambi costanti e +7,3% a cambi correnti). Secondo l'Ad, Guerra, i primi dati del 2012 sarebbero promettenti sia in termini di fatturato che di portafoglio ordini.

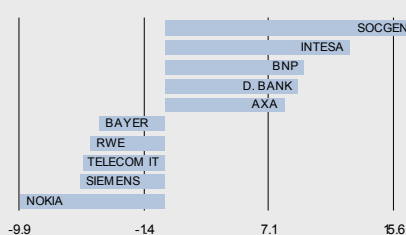
Il gruppo **Snam**, già avviato verso una separazione da Eni che attualmente ne controlla il 52%, ma che a breve dovrebbe cederne il 30% almeno del capitale, potrebbe a breve cimentarsi in una gara per la **conquista della rete tedesca di E.On in Germania**. Di recente l'accordo di Snam con la belga Fluxys (la quale ha anche acquistato parte delle reti cedute da Eni Transitgas e Temp) ha ampliato lo scenario di azione del gruppo che ora potrebbe puntare al network tedesco che ha un valore di circa EUR3 mld e che potrebbe interessare anche a Gdf; lo riportava ieri il quotidiano MF.

Martedì decisamente negativo per **Telecom Italia** che ieri è arretrata in borsa in scia a indiscrezioni stampa secondo cui **la società starebbe pensando ad un taglio del dividendo**. Il Messaggero scriveva ieri che il monte dividendi potrebbe scendere dai EUR1,2 mld del 2010 a circa EUR900 mln e tale taglio sarebbe da imputare agli investimenti anticipati per le frequenze e di quelli in Argentina. Ieri la tlc italiana ha precisato che la decisione sulla politica dei dividendi verrà assunta dal Cda del prossimo 29 marzo, aggiungendo che, in occasione della riunione del 19 gennaio scorso, il consiglio ha espresso l'orientamento "a dare assoluta priorità all'obiettivo di deleverage e di mantenimento del rating".

Fiat è stata spinta dalle indiscrezioni di stampa su **nuovi incentivi** per l'acquisto di auto ecologiche. Secondo un articolo di MF, ci sarebbe infatti la possibilità che il governo vari incentivi per l'acquisto di vetture a Gpl e metano; le sovvenzioni potrebbero essere allargate anche a chi sostituisce un motore a benzina o diesel con un propulsore ecologico.

Buon rimbalzo per **Mps** con il mercato inizia a scommettere sulla **riuscita del piano del neo direttore generale**, Fabrizio Viola, **che esclude il ricorso ad un nuovo aumento di capitale**. Per rispondere alle richieste di rafforzamento patrimoniale avanzate dall'EBA, i rimedi dell'istituto toscano si traducono in azioni sul capital management, l'ottimizzazione degli attivi a rischio (RWA) e cessioni di asset no core. Mps sta inoltre lavorando per farsi computare nel capitale i due prestiti Fresh per circa EUR1 mld.

EUROSTOXX50 – Migliori/peggiori ultimi 7 giorni



ESTERO

I mercati azionari recuperano terreno dopo il downgrade di S&P's sulle **attese di un accordo relativo allo swap dei titoli greci** che potrebbe evitare un disastroso default in grado di causare pericolose ripercussioni sull'intera zona Ue. **Molte le trimestrali diffuse** nei 7 giorni, vediamo alcune nel dettaglio.

General Electric ha pubblicato una trimestrale che non ha potuto soddisfare gli investitori. Nel quarto trimestre dello scorso anno l'utile netto del conglomerato è calato del 18% a USD3,7 mld pari a USD0,35 per azione. Su base operativa l'utile per azione è risultato pari a USD0,39 (poco oltre il consensus di USD0,38). I ricavi di GE sono scesi del 7,9% a USD37,97 mld, mentre gli analisti avevano previsto USD40 mld. Sui conti della società Usa hanno pesato lo scorso trimestre il calo degli investimenti nel business dei servizi finanziari, gli sfavorevoli tassi di cambio ed il rallentamento della domanda in Europa. Il CEO Jeff Immelt ha spiegato in una nota di essere ottimista che il gruppo potrà registrare quest'anno una crescita a due cifre degli utili nei segmenti Industrial e Capital, migliorare i margini e aumentare il dividendo. Immelt ha altresì avvertito di attendersi che la volatilità dell'economia continuerà.

Intel ha pubblicato una trimestrale che ha battuto le attese di Wall Street. Nel quarto trimestre del 2011 il leader mondiale dei semiconduttori ha aumentato i ricavi del 21% a USD13,9 mld ed il suo utile netto del 6% a USD3,36 mld, pari ad un utile per azione di USD0,64, che escluse le voci straordinarie si porta a USD0,68 (gli analisti avevano previsto ricavi di USD13,72 mld ed un Eps di USD0,61). Intel ha beneficiato anche lo scorso trimestre della solida domanda di chip per portatili e server. Il gruppo con sede a Santa Clara prevede per il corrente trimestre ricavi di USD12,3-13,3 mld, mentre gli esperti delle banche d'affari avevano atteso USD12,8 mld. Intel ha annunciato inoltre un forte aumento delle sue spese in conto capitale a USD12,1-12,9 mld nel 2012 a fronte di USD10,7 mld nel 2011.

Microsoft ha annunciato che nel secondo trimestre fiscale l'utile netto è calato lievemente a USD6,62 mld pari ad un utile per azione di USD0,78 (consensus di USD0,76). A frenare la performance del colosso del software è stato il rallentamento della domanda di PC: i ricavi della divisione che vende il sistema operativo Windows sono infatti calati lo scorso trimestre del 6%. La divisione Business, che include Office, la divisione Server & Tools e la divisione che vende la console da gioco Xbox hanno registrato però una robusta crescita. I ricavi dell'intero gruppo sono cresciuti del 5% a USD20,9 mld (dato in linea con le previsioni degli analisti).

IBM ha annunciato una trimestrale che ha soddisfatto le attese degli investitori. Il colosso dell'IT ha aumentato nel quarto trimestre del 2011 i ricavi dell'1,6% a USD29,49 mld e l'utile del 4,4% a USD5,49 mld, pari a USD4,62 per azione. Escluse le voci straordinarie l'utile per azione sale a USD4,71, a fronte di attese per ricavi di USD29,7 mld ed un Eps di USD4,62. IBM ha beneficiato lo scorso trimestre della solida domanda per i suoi software e servizi ed ha espresso ottimismo sull'ulteriore andamento dei suoi affari: il gruppo statunitense prevede per il 2012 un utile per azione di almeno USD14,85 (il consensus era per un Eps di USD14,82).

Calendario prossimi eventi societari

DATA	TITOLI ESTERI
26/01	Nokia, AT&T, 3M, Starbucks, Amgen, Colgate-Palmolive, Bristol Myers Squibb
27/01	Enel GP , Chevron, Procter&Gamble, Ford, Honeywell
30/01	Philips, News Corp.
31/01	Santander, Enel , ARM Holdings, BSKyB, Pfizer, Exxon Mobil, Mattel, Biogen, Amazon.com, UPS
01/02	Unibail Rodamco, Infineon, Fiat , Fiat Industrial , Roche, Qualcomm

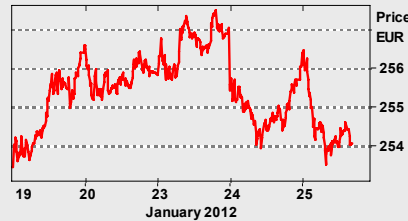
Dati e Grafici: fonte Reuters, Bloomberg e Borsa Italiana

SETTORI A CONFRONTO

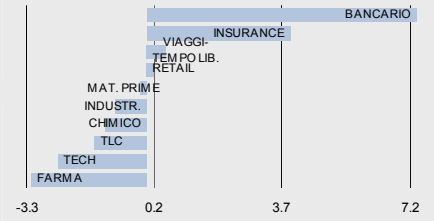
Stoxx

L'allentarsi delle tensioni sugli spread ha inevitabilmente accentuato il recupero di **bancari ed assicurativi**, che hanno nuovamente registrato le migliori performance. Spunti dalle **risorse di base** (Thyssen ha confermato le voci di stampa secondo cui starebbe considerando una fusione di Inoxum, la sua divisione specializzata nella produzione di acciaio inossidabile, con la finlandese Outokumpu), **chimico** (BASF ha raggiunto un accordo con il partner Gpn, appartenente al gruppo Total, per la cessione della partecipazione pari al 50% nella joint venture francese Pec-Rhin) e **viaggi & tempo libero** (il Financial Times ha scritto che Thomas Cook ha registrato un calo di un terzo delle prenotazioni estive in Gran Bretagna nella prima metà di gennaio).

Ultimi 7 giorni



Settori DJ Stoxx – migliori/peggiori

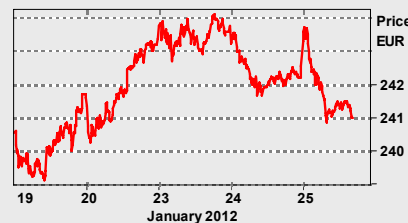


SETTORI IN EVIDENZA

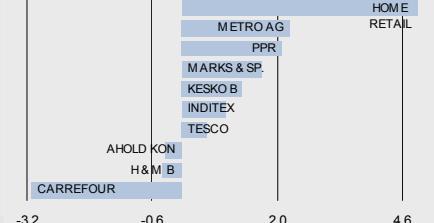
Retail ed Industriali

Carrefour ha annunciato che nel 4Q11 i ricavi sono calati dello 0,8% a EUR24,2 mld (gli analisti avevano previsto EUR24,4 mld). Sugli affari del colosso del commercio al dettaglio hanno pesato le difficili condizioni di mercato in Europa. I ricavi di Carrefour sono calati lo scorso trimestre in Francia del 2,4% e nel resto del Vecchio Continente del 4,3%. Carrefour si attende che l'utile operativo si attesterà nel 2011 nella parte bassa della forchetta indicata in precedenza al mercato che prevede un calo del 15-20% rispetto al 2010. **Siemens** ha chiuso il 1Q fiscale 2012 con profitti da operazioni continue in flessione del 27% a EUR1,36 mld, deludendo le attese del mercato che erano per una cifra di EUR1,47 mld. Nel periodo in esame i ricavi hanno evidenziato una crescita del 2%, attestandosi a EUR17,9 mld, mentre i nuovi ordini hanno segnato un calo del 5%.

Ultimi 7 giorni



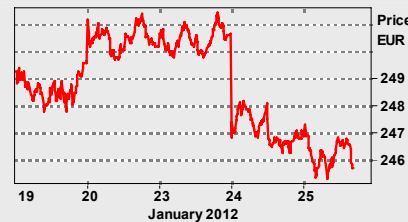
DJ Stoxx Retail – migliori/peggiori



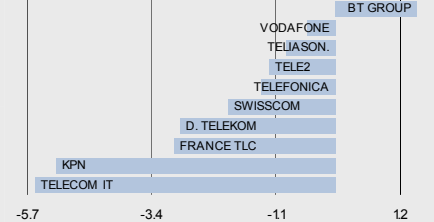
Telecom e Farmaceutici

Kpn ha annunciato una revisione al ribasso della guidance 2012: il gruppo olandese si attende un margine operativo lordo, esclusi i costi di riorganizzazione, compreso tra EUR4,7-4,9 mld rispetto ai EUR5,3 mld registrato nel 2011, mentre il free cash flow è visto tra EUR1,6-1,8 mld (la precedente previsione era pari a EUR2,4 mld per il 2012). Kpn ha inoltre alzato il velo sui conti del 4Q, chiuso con profitti in flessione del 63% a EUR176 mln rispetto ai EUR475 mln riportati un anno fa. Le vendite sono calate dello 0,4% a EUR3,38 mld. **Novartis** ha annunciato per il quarto trimestre del 2011 un utile netto in flessione del 47% a USD1,21 mld dai USD2,26 mld registrati nell'analogo trimestre nel 2010.

Ultimi 7 giorni



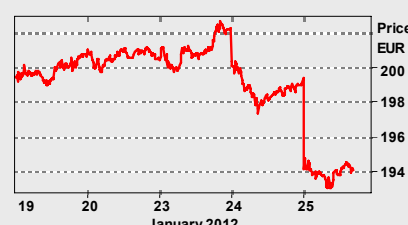
DJ Stoxx Tlc – migliori/peggiori



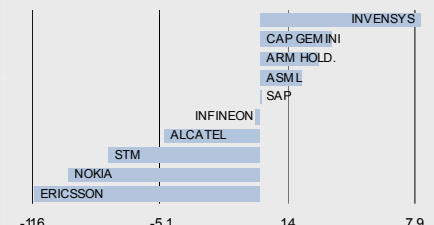
Tecnologici

ASML ha riportato nel corso del 4Q un utile netto in flessione a/a del 30%, attestandosi a EUR285 mln (il risultato è stato però superiore alle attese). In calo anche le vendite (-20%), che sono state pari a EUR1,21 mld. **Ericsson** ha registrato profitti in calo a SEK1,15 mld, rispetto ai SEK4,32 mld conseguiti nell'analogo periodo 2010 (gli analisti si attendevano utili per SEK4,24 mld). I ricavi si sono attestati a SEK63,7 mld, deludendo le aspettative di SEK67,4 mld. Male anche **Nokia** dopo notizie poco rassicuranti giunte dai vari fornitori: Texas Instruments in particolare ha previsto un calo dei ricavi per il settore che riguarda direttamente Nokia. **Sap** ha chiuso il 4Q con utile netto di EUR1,2 mld, in crescita del 176% rispetto al corrispondente periodo 2010, mentre i ricavi sono saliti dell'11% a EUR4,5 mld.

Ultimi 7 giorni



DJ Stoxx Tech - migliori/peggiori



Disclaimer

Elaborazione UniCredit Bank AG, succursale di Milano su dati societari, Reuters, Bloomberg e EuroTLX. La presente pubblicazione di UniCredit Bank AG, succursale di Milano è indirizzata ad un pubblico indistinto e viene fornita a titolo meramente informativo. Essa non costituisce attività di consulenza da parte di UniCredit Bank AG, succursale di Milano né, tantomeno, offerta o sollecitazione ad acquistare o vendere strumenti finanziari. Le informazioni ivi riportate sono di pubblico dominio e sono considerate attendibili, ma UniCredit Bank AG, succursale di Milano non è in grado di assicurarne l'esattezza. Tutte le informazioni riportate sono date in buona fede sulla base dei dati disponibili, ma sono suscettibili di variazioni anche senza preavviso in qualsiasi momento dopo la pubblicazione. Si declina ogni responsabilità per qualsivoglia informazione esposta in questa pubblicazione. Si invita a fare affidamento esclusivamente sulle proprie valutazioni delle condizioni di mercato nel decidere se effettuare un'operazione finanziaria e nel valutare se essa soddisfa le proprie esigenze. La decisione di effettuare qualunque operazione finanziaria è a rischio esclusivo dei destinatari della presente informativa. UniCredit Bank AG, succursale di Milano e le altre società del Gruppo UniCredit possono detenere ed intermediare titoli delle società menzionate, agire nella loro qualità di market maker rispetto a qualsiasi strumento finanziario indicato nel documento, agire in qualità di consulenti o di finanziatori di uno qualsiasi tra gli emittenti di tali strumenti e, più in generale, possono avere uno specifico interesse riguardo agli emittenti, agli strumenti finanziari o alle operazioni oggetto della pubblicazione od intrattenere rapporti di natura bancaria con gli emittenti stessi. Le informazioni di natura borsistica sui titoli non implicano nel modo più assoluto un giudizio sulla società oggetto della pubblicazione. UniCredit Corporate & Investment Banking è composta da (dalle rispettive divisioni di) UniCredit Bank AG, Monaco, UniCredit Bank Austria AG, Vienna, UniCredit CIB Securities UK Ltd, Londra, UniCredit S.p.A. Roma e altri membri di UniCredit Group. L'analisi tecnica sui sottostanti dei covered warrant e certificates di UniCredit è prodotta internamente da UniCredit Bank AG, succursale di Milano.

Imprint

Corporate & Investment Banking
UniCredit Bank AG, Succursale di Milano
Via Tommaso Grossi, 10 – 20121 Milano