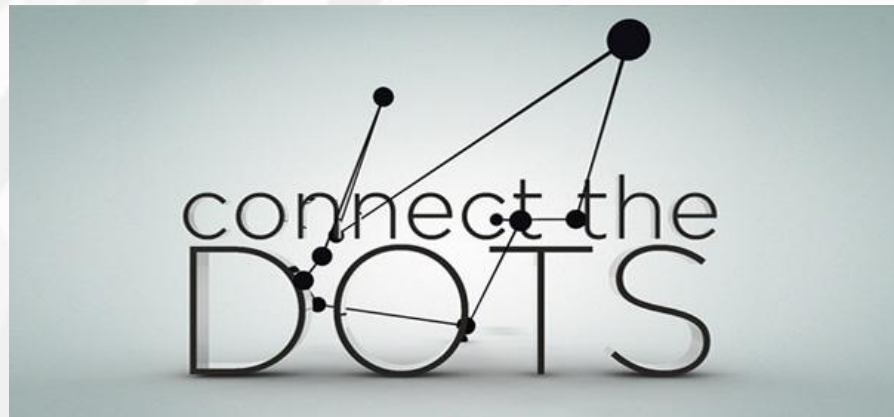




MPS

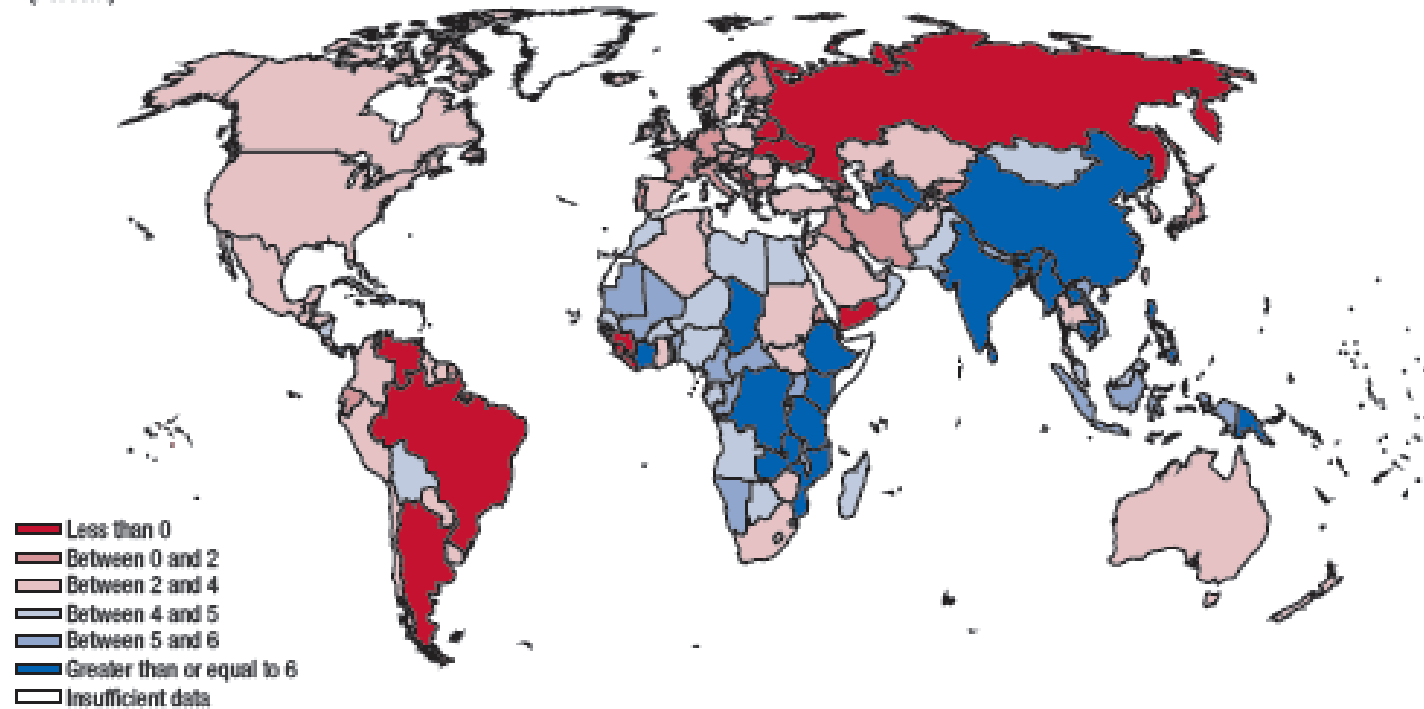
CAPITAL SERVICES



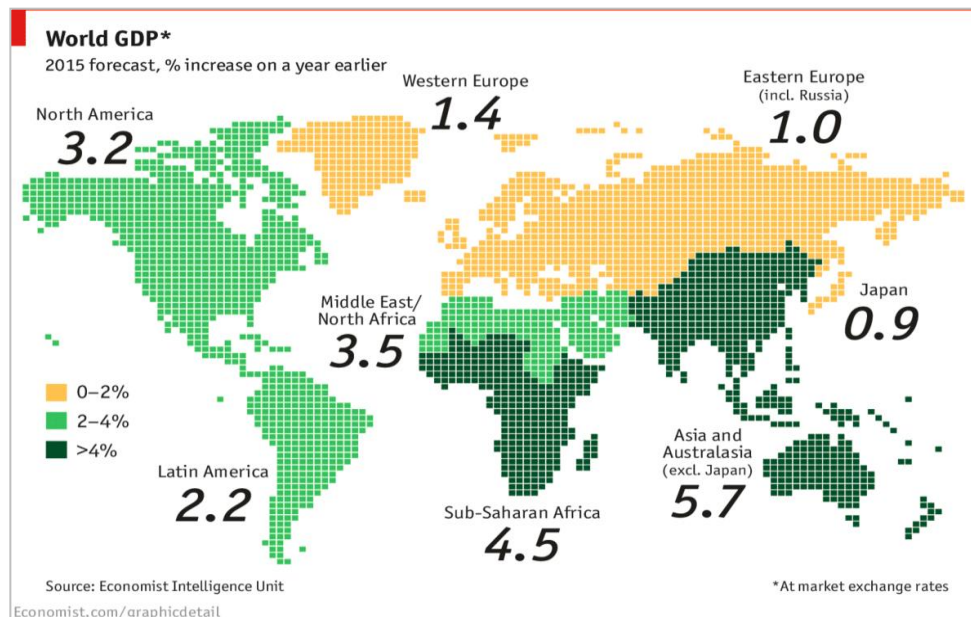
Antonio Cesarano
Ufficio Market Strategy

Maggio 2015

1. 2015 GDP Growth Forecasts¹
(Percent)



2015/16: IL MONDO TORNA A CRESCERE CON BASSA INFLAZIONE



- La commissione europea, ha alzato le stime di crescita ed inflazione dell'area Euro
- Da notare che l'India supera la Cina

STIME CRESCITA ED INFLAZIONE

PIL	2015		2016	
	inverno 14	primavera 15	inverno 14	primavera 15
Mondiale	3,6	3,5	4	3,9
USA	3,5	3,1	3,2	3
Area Euro	1,3	1,5	1,9	1,9
Italia	0,6	0,6	1,3	1,4
Cina	7,1	7	6,9	6,8
India	6,6	7,6	7,1	7,9

Fonte: Commissione Europea, primavera 2015

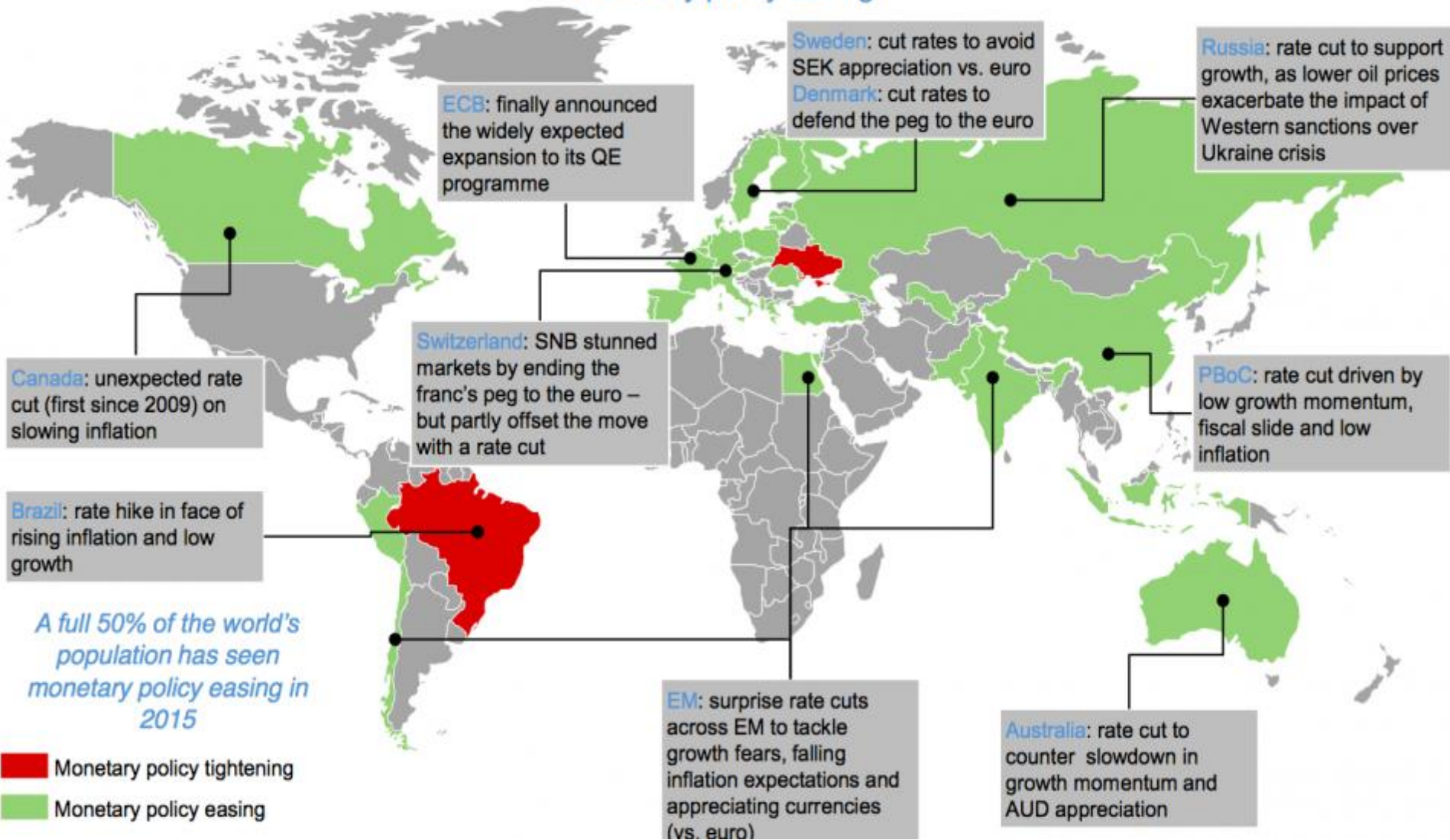
Inflazione	2015		2016	
	inverno 14	primavera 15	inverno 14	primavera 15
Area Euro	-0,1	0,1	1,3	1,5
Italia	-0,3	0,2	1,5	1,8
USA	-0,1	0,4	2	2,2
Giappone	0,6	0,5	0,9	0,9

Fonte: Commissione Europea, primavera 2015

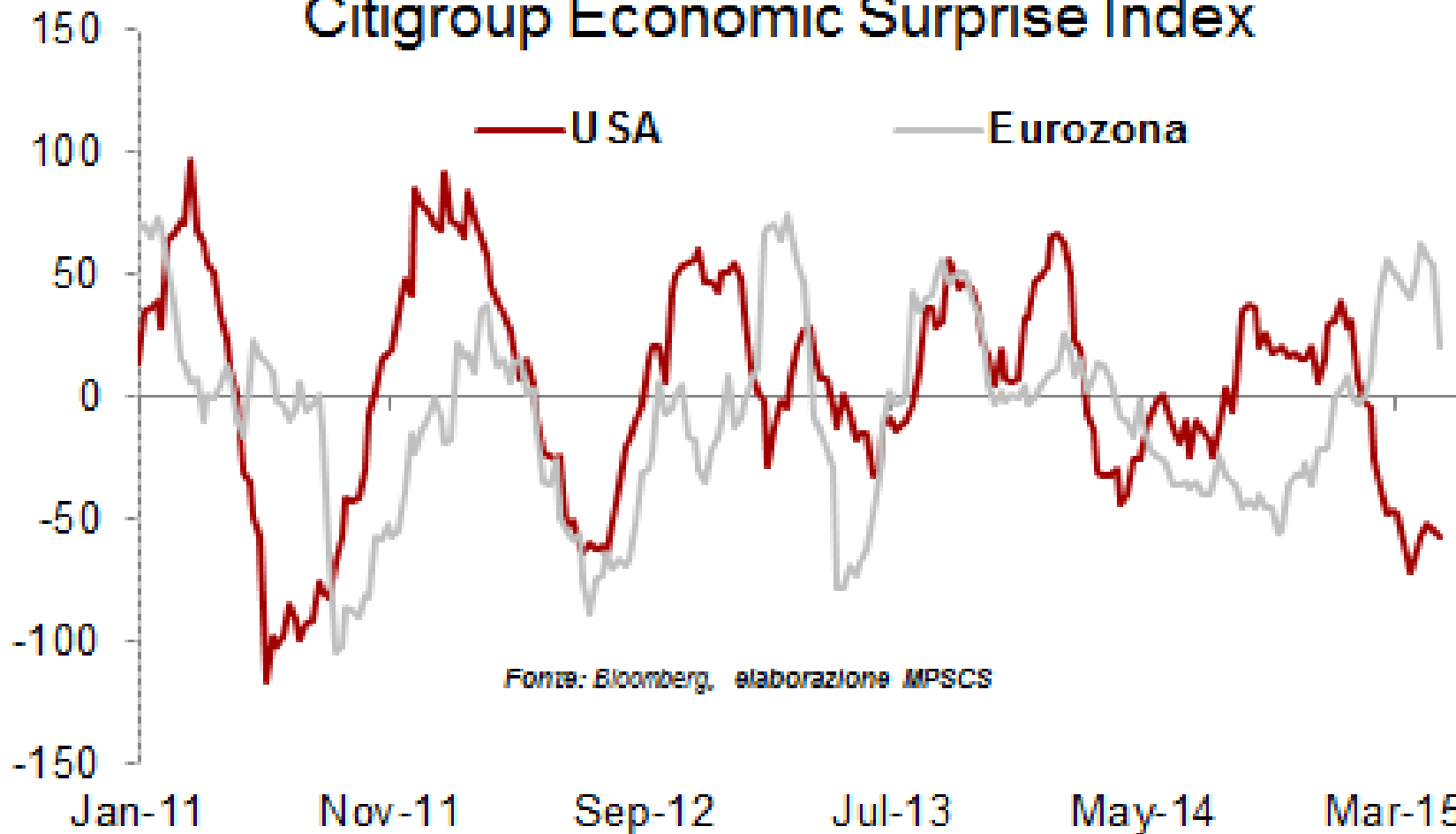
24 BANCHE CENTRALI HANNO GIÀ TAGLIATO

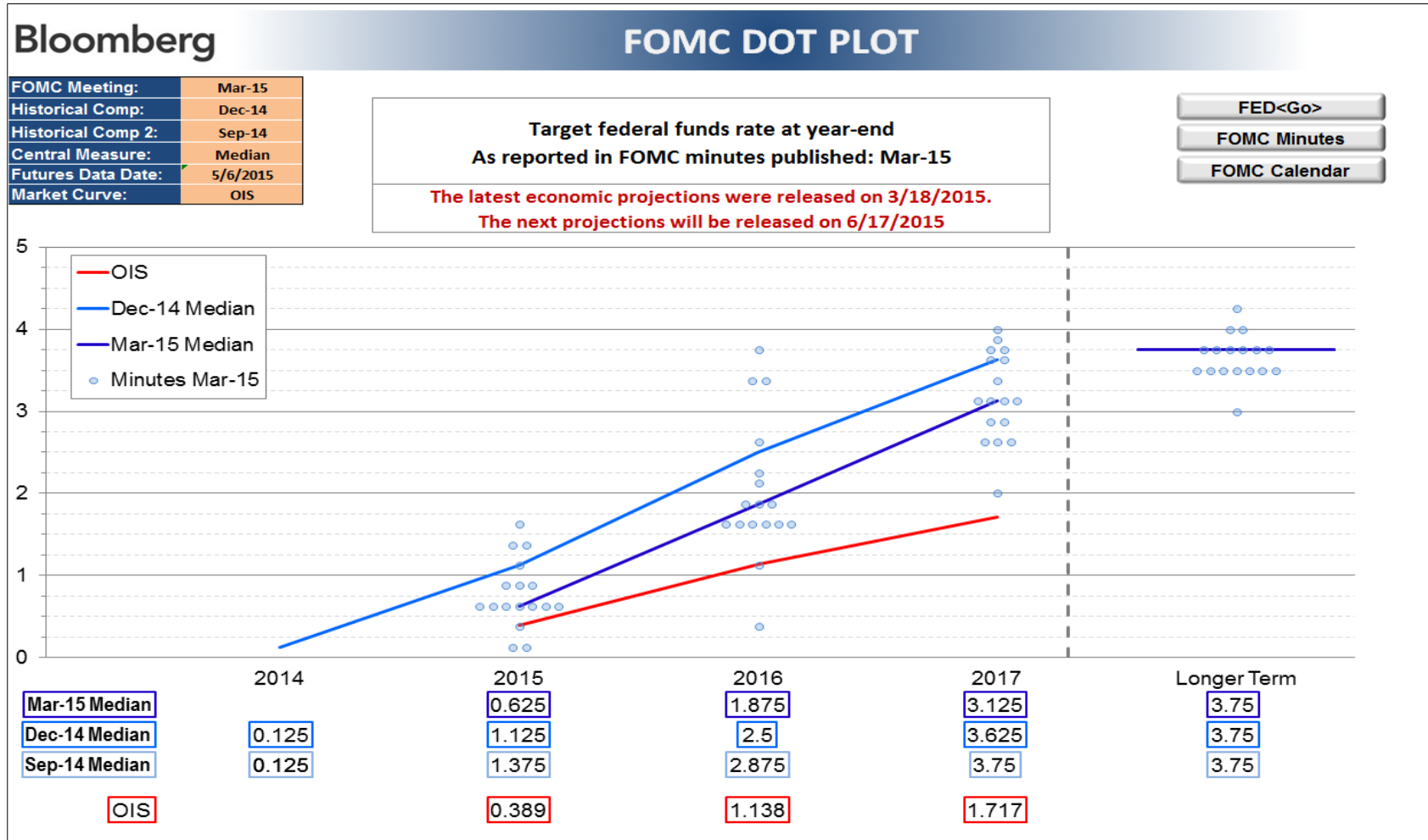
Fonte: Business Insider

Monetary policy easing



Citigroup Economic Surprise Index







Luglio 2012 → • Within our mandate, the ECB is **ready to do whatever it takes** to preserve the euro. And believe me, it will be enough.

Agosto 2012 → • It is **pointless to bet against the euro**. It is pointless to go short on the euro. That was the message. It is pointless because the euro will stay and **it is irreversible**

Nov. 2014 → • As we buy assets, investors are likely to substitute the lower risk assets we buy with riskier assets such as longer-term assets, **equities** and **possibly real estate**. This has well-known **effects on interest rates across the curve**

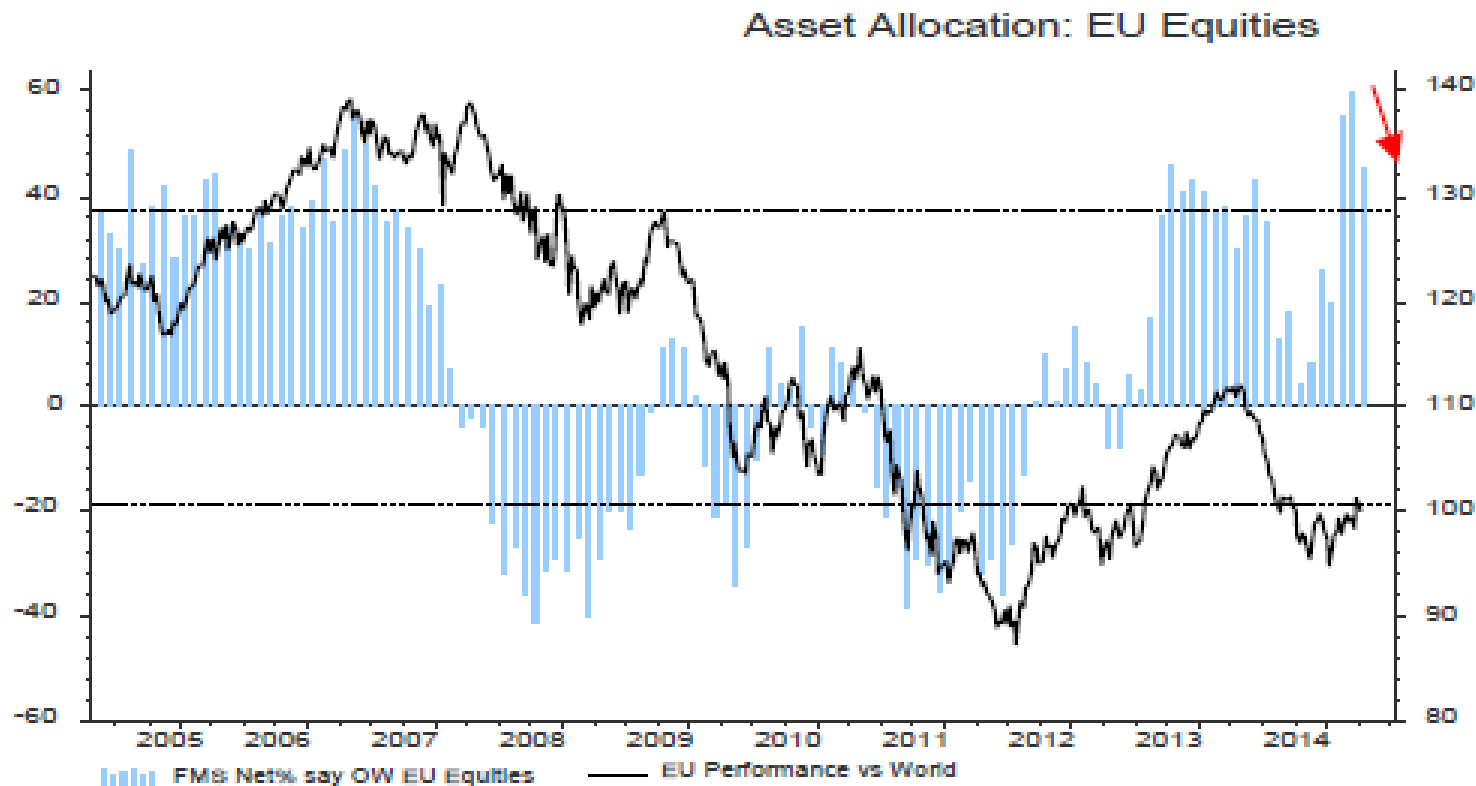
Aprile 2015 → •because that accounted for a **significant decrease in real interest rates...**

→ • the Governing Council will follow its monetary policy strategy and concentrate on **trends in inflation**

→ • inflation rates are expected to **increase later in 2015** and to pick up further during 2016 and 2017

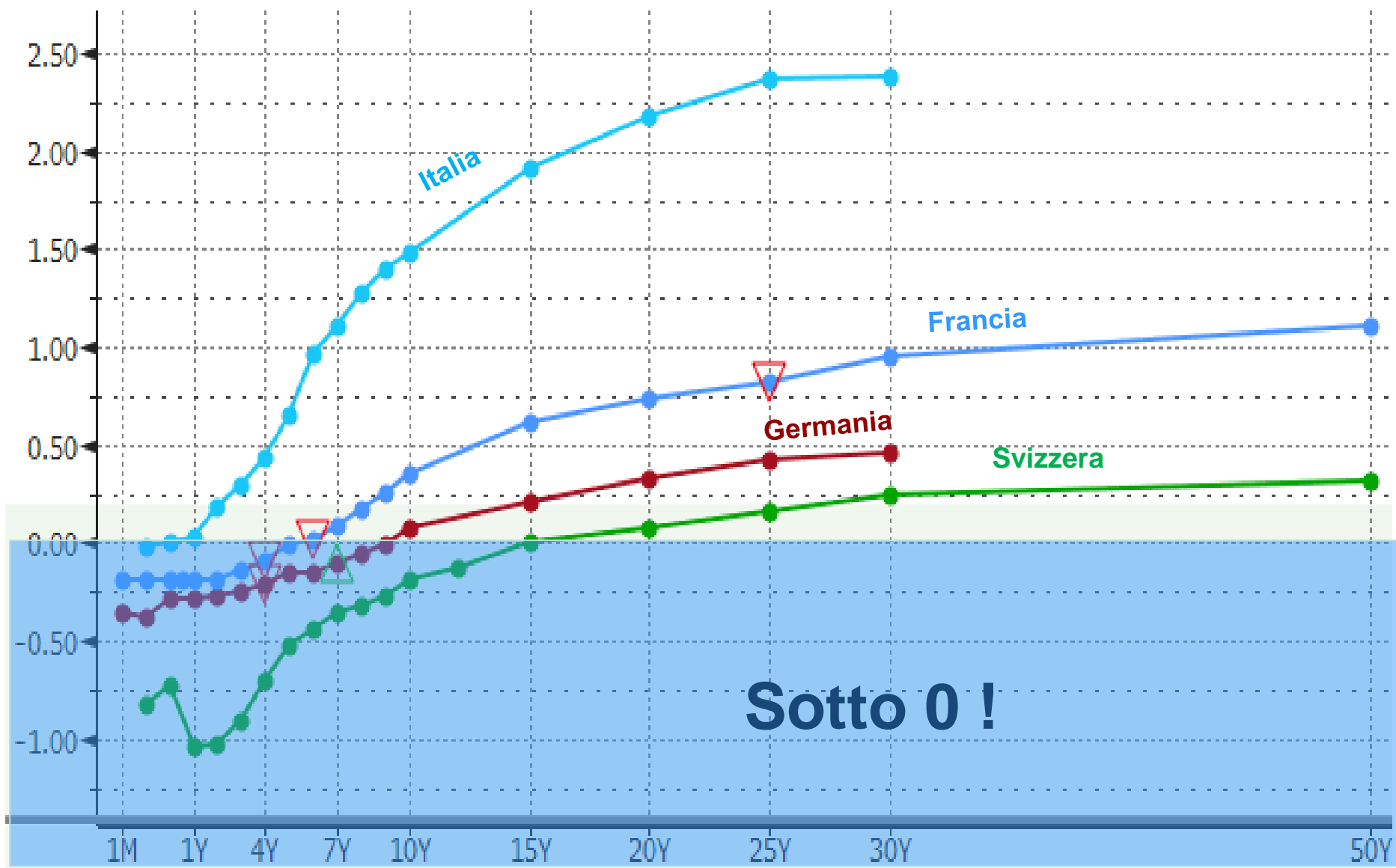
→ • **It's pointless to go short on the euro. Do it!**

Chart 21: Net % AA Say they are OW Eurozone Equities



Fonte: BofA Merrill Lynch Fund Survey

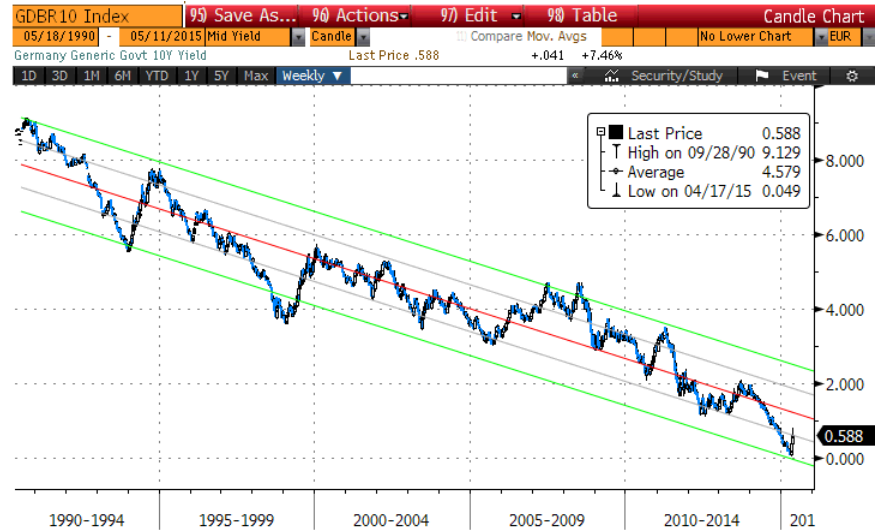
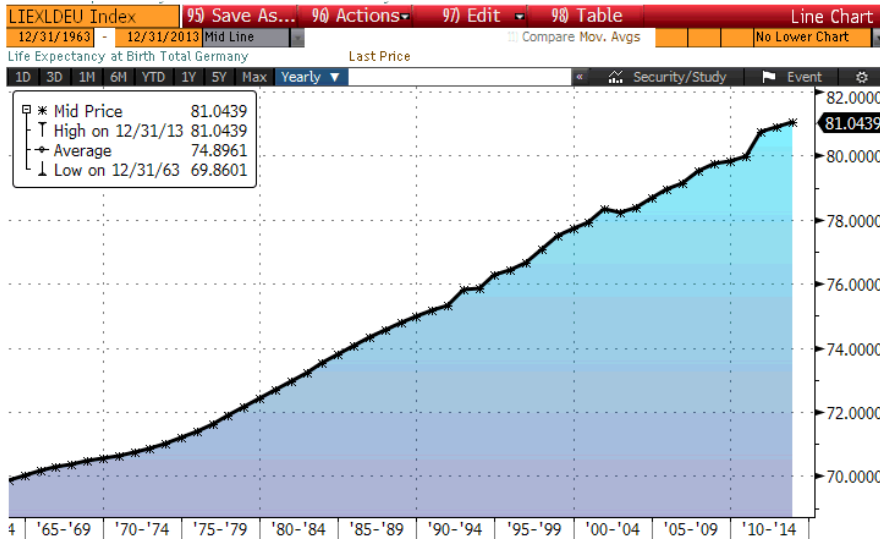
TASSI "SOTT'ACQUA"...ANCHE SE ORA UN PO' MENO



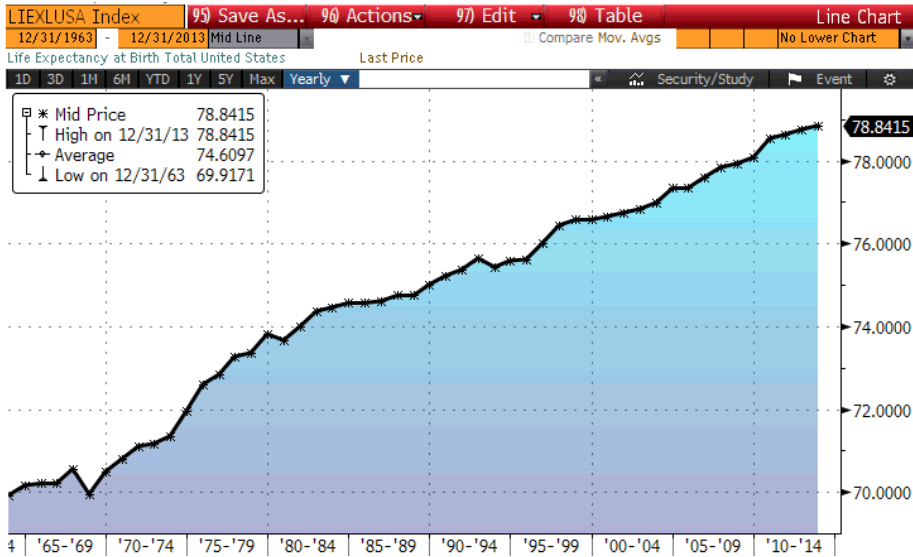
TASSI IN RIALZO NEGLI ULTIMI GIORNI



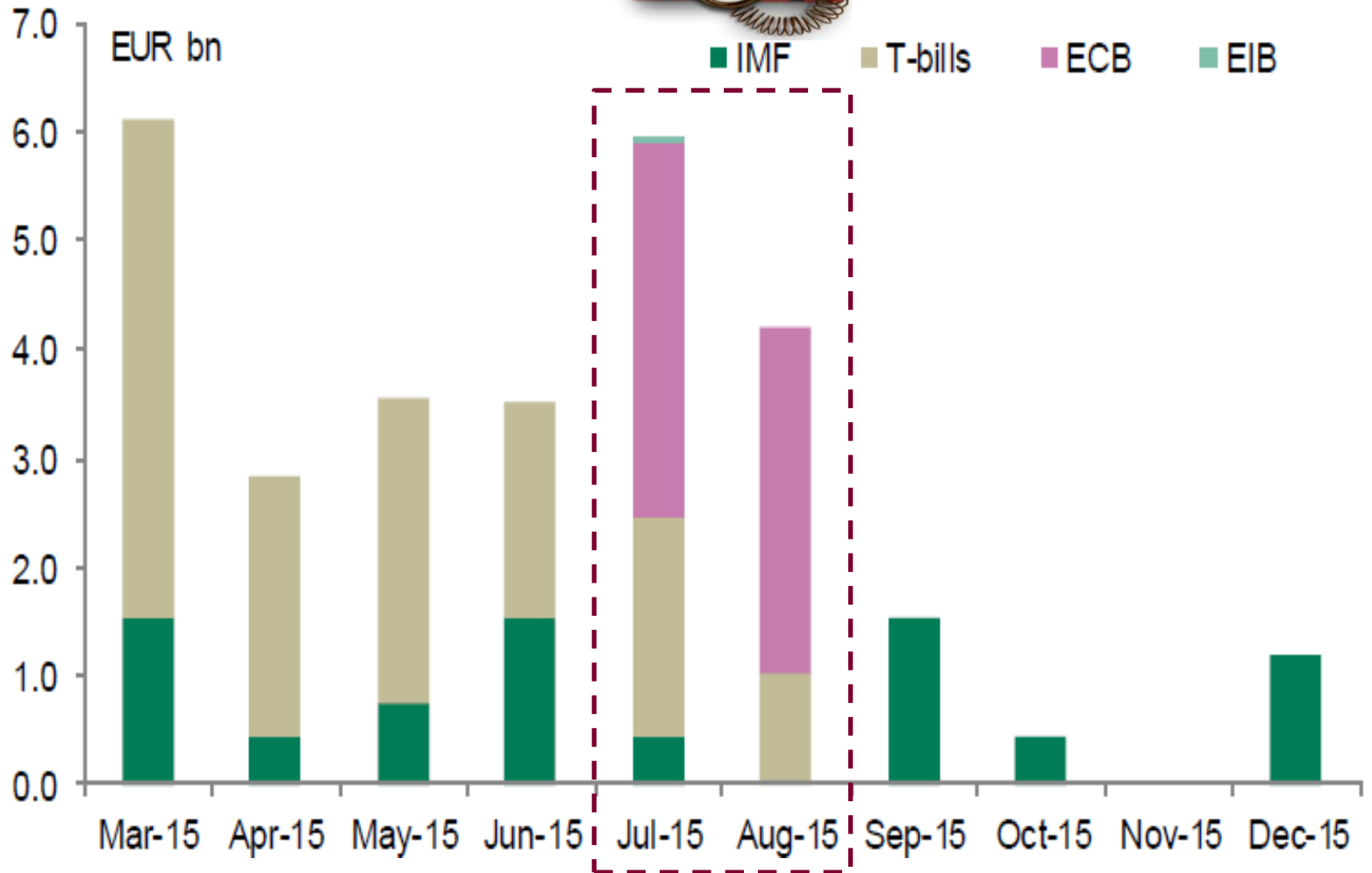
GERMANIA: VITA ATTESA VS BUND 10 ANNI



USA : VITA ATTESA VS T-NOTE 10 ANNI



GRECIA: LE SCADENZE DEL DEBITO 2015



GRECIA: LE SCADENZE DEL DEBITO

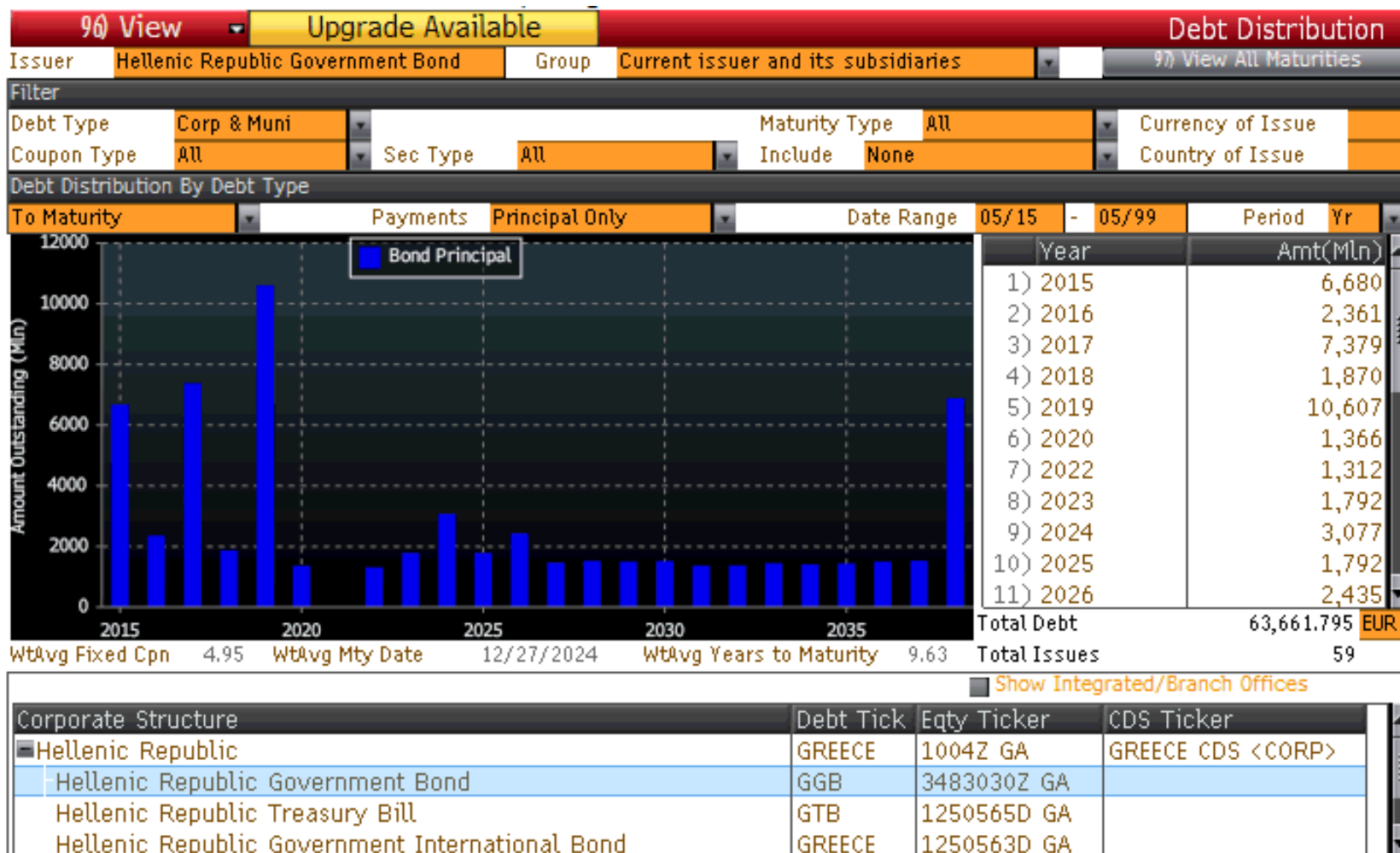
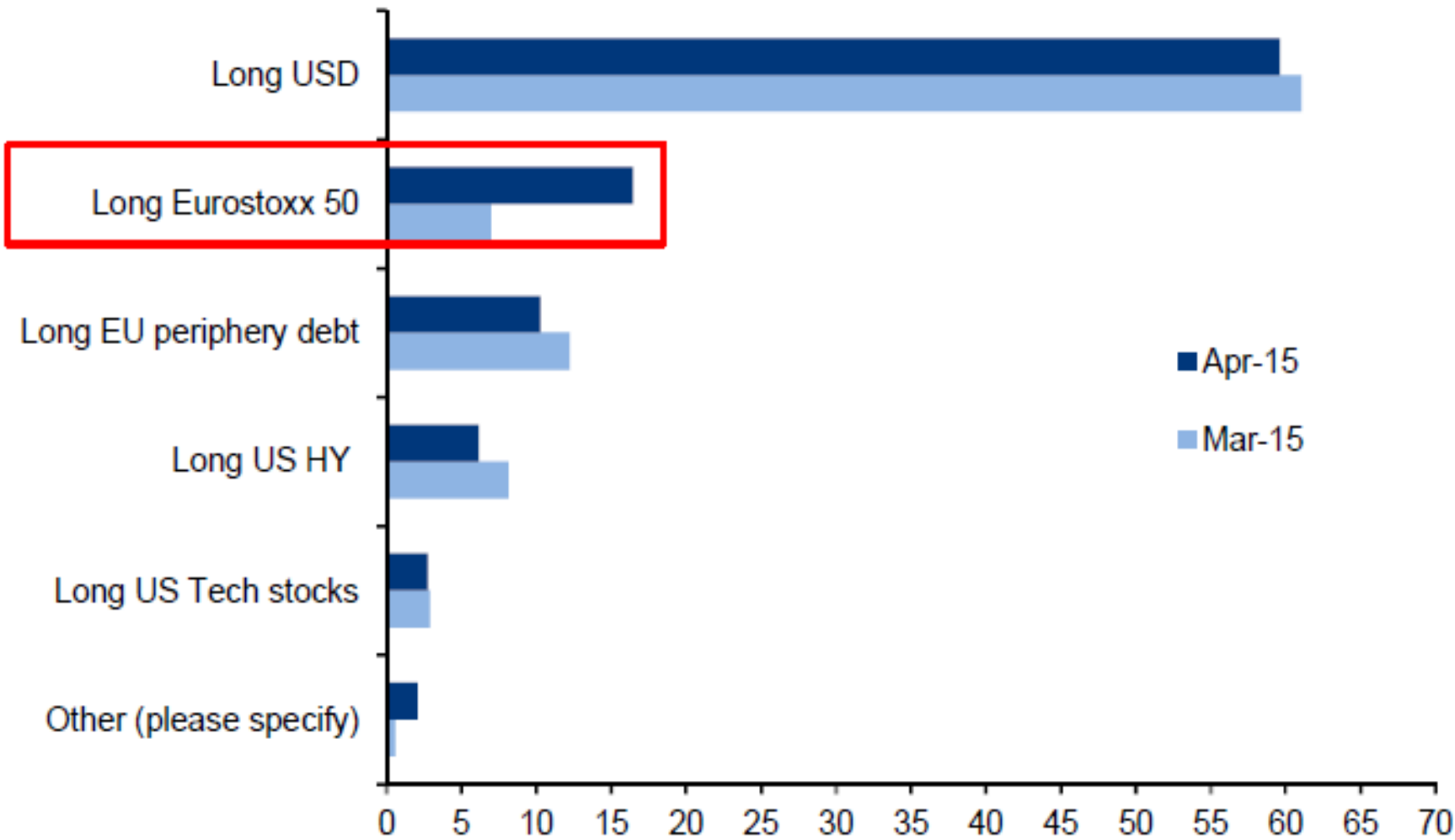
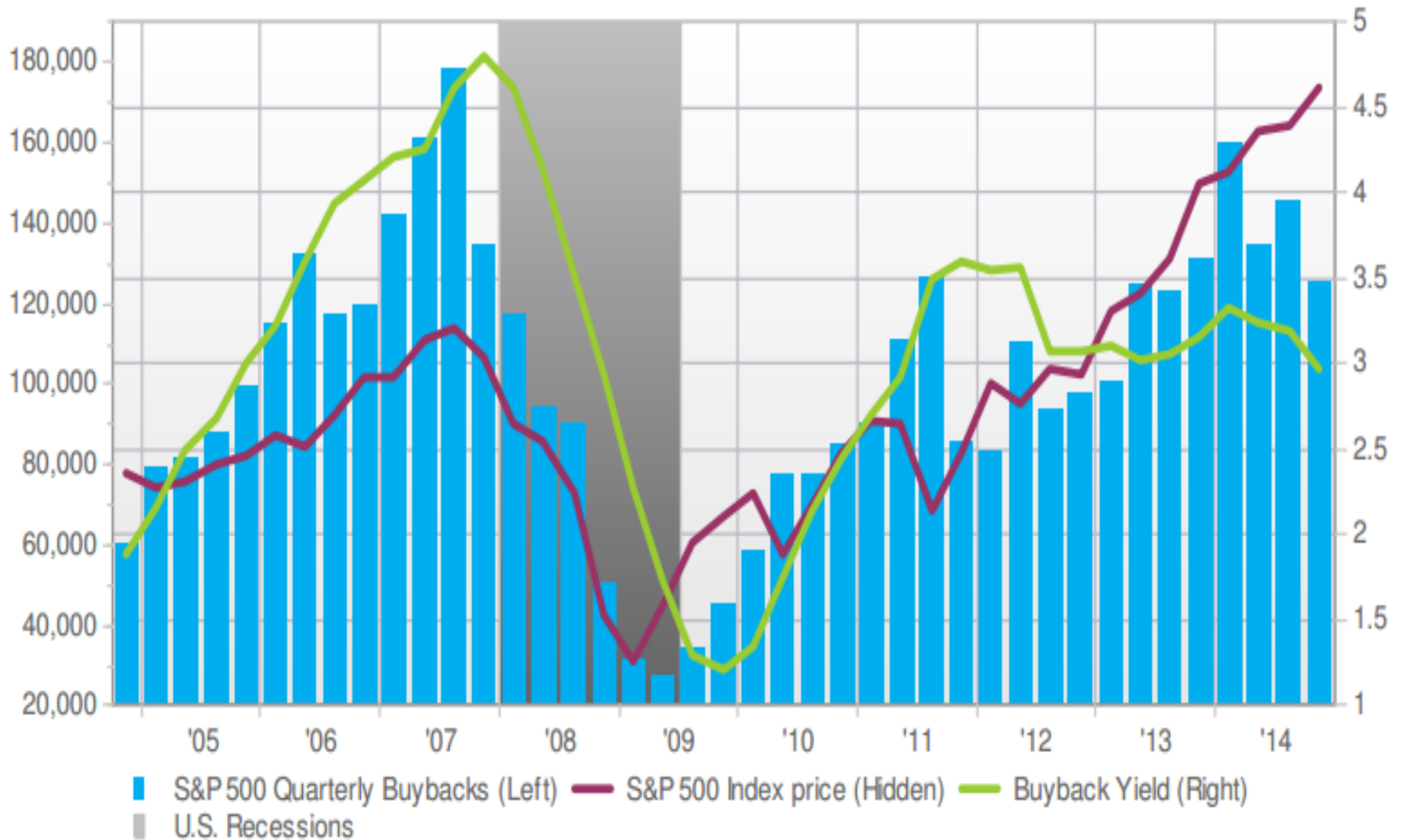


Chart 7: What do you think is currently the most crowded trade?

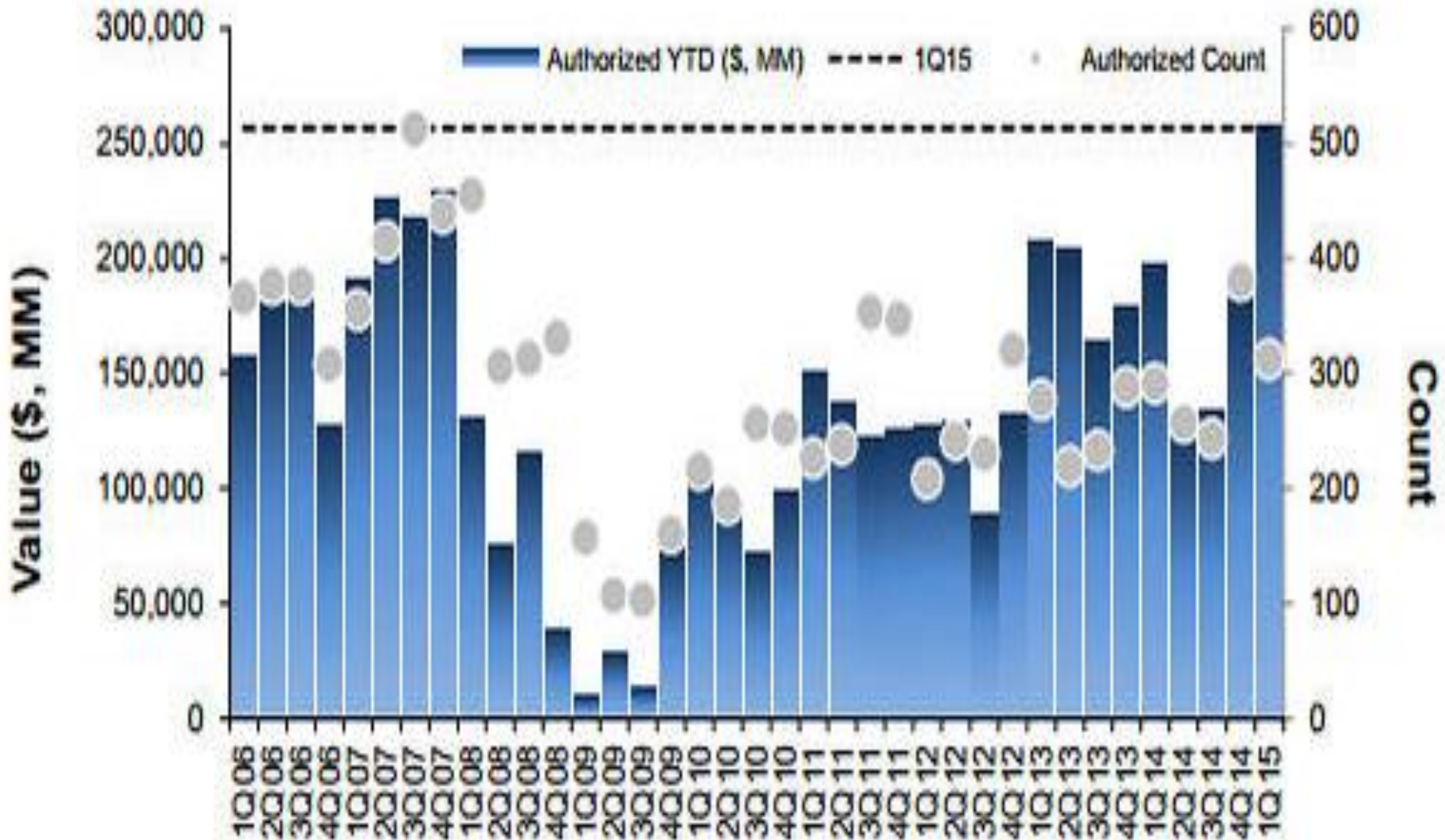


Fonte: BofA Merrill Lynch Fund Survey

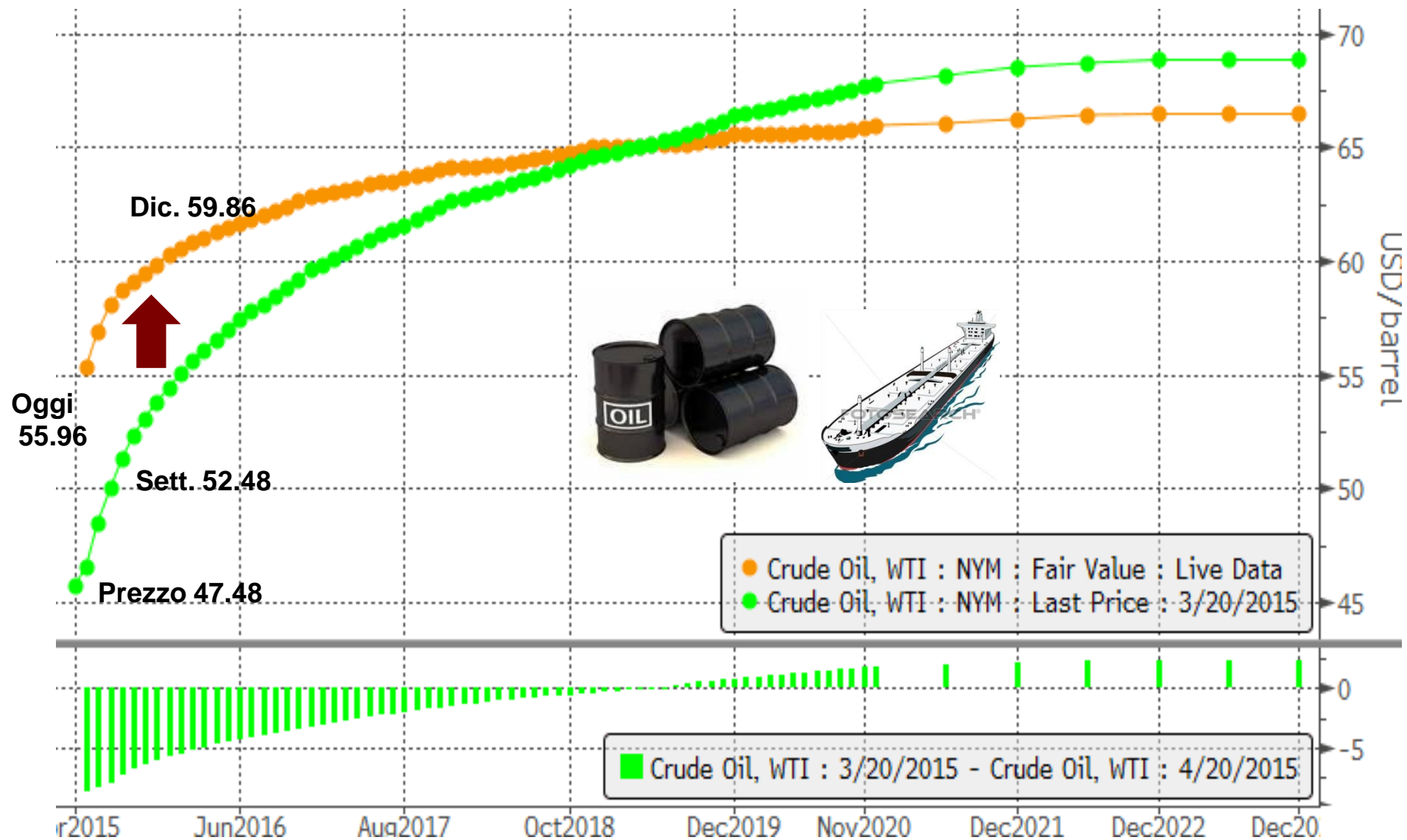


Source: FactSet Fundamentals

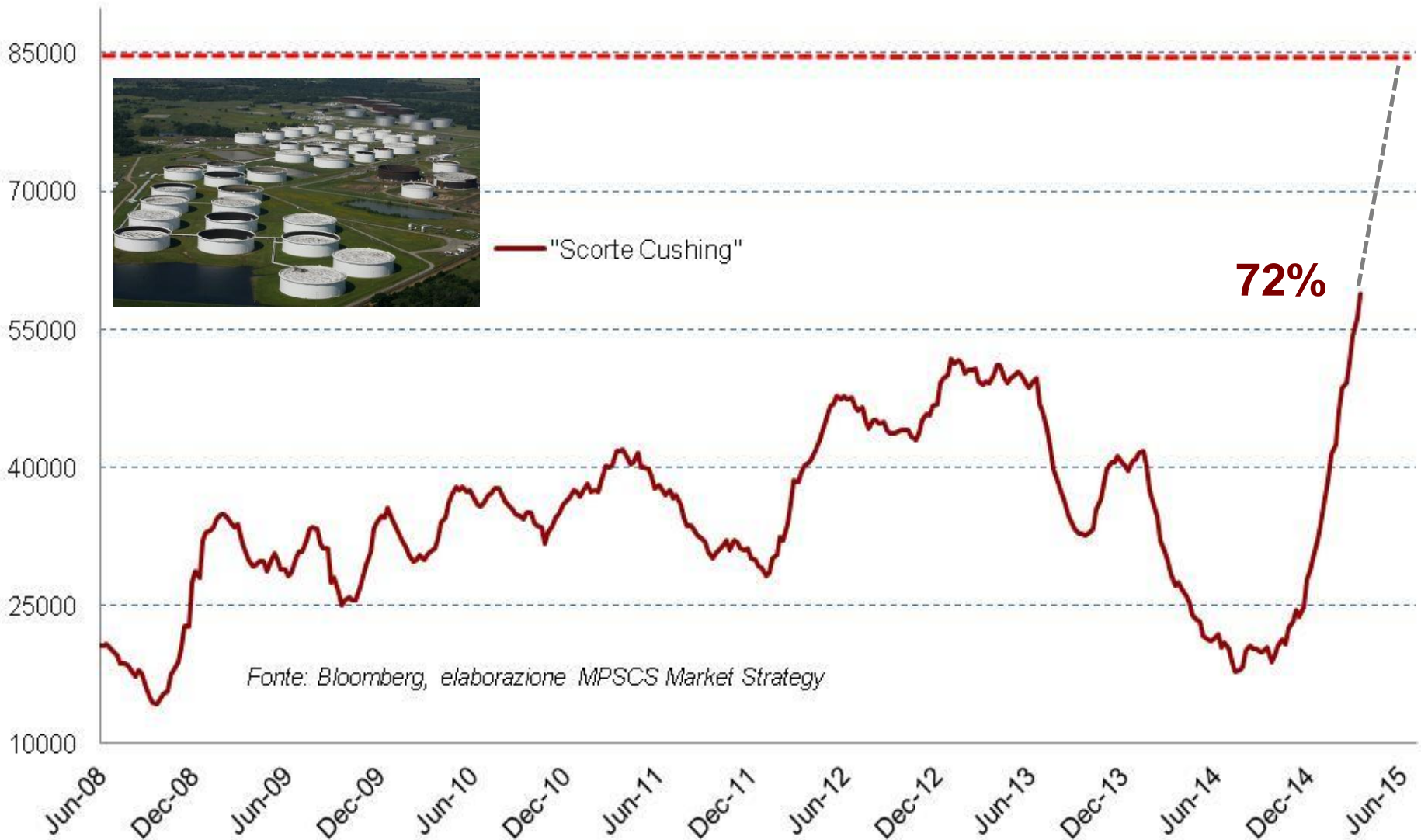
BUYBACK: 257 MLD \$ SOLO NEL 1°Q 2015

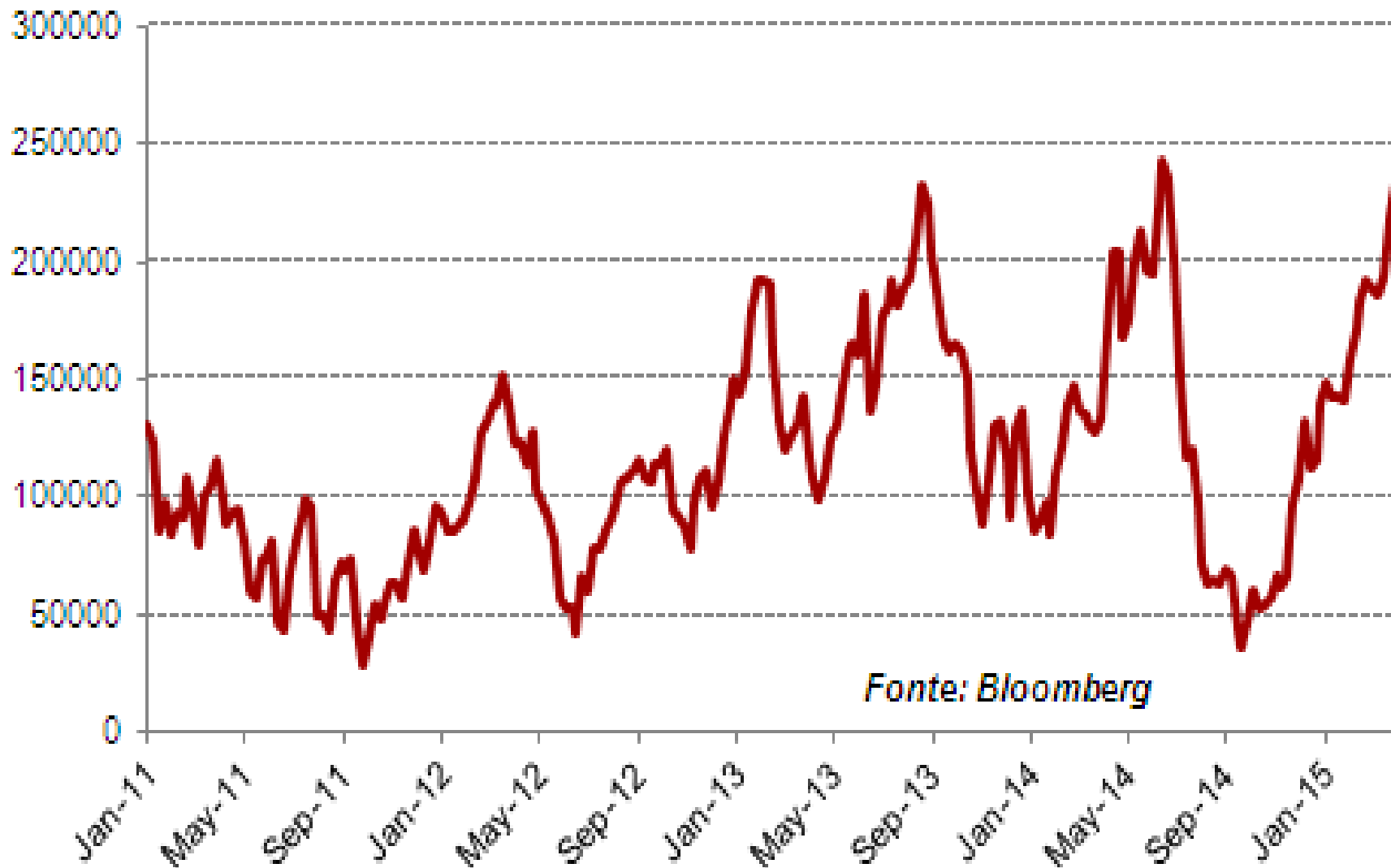


PETROLIO: LA CURVA IN "CONTANGO"

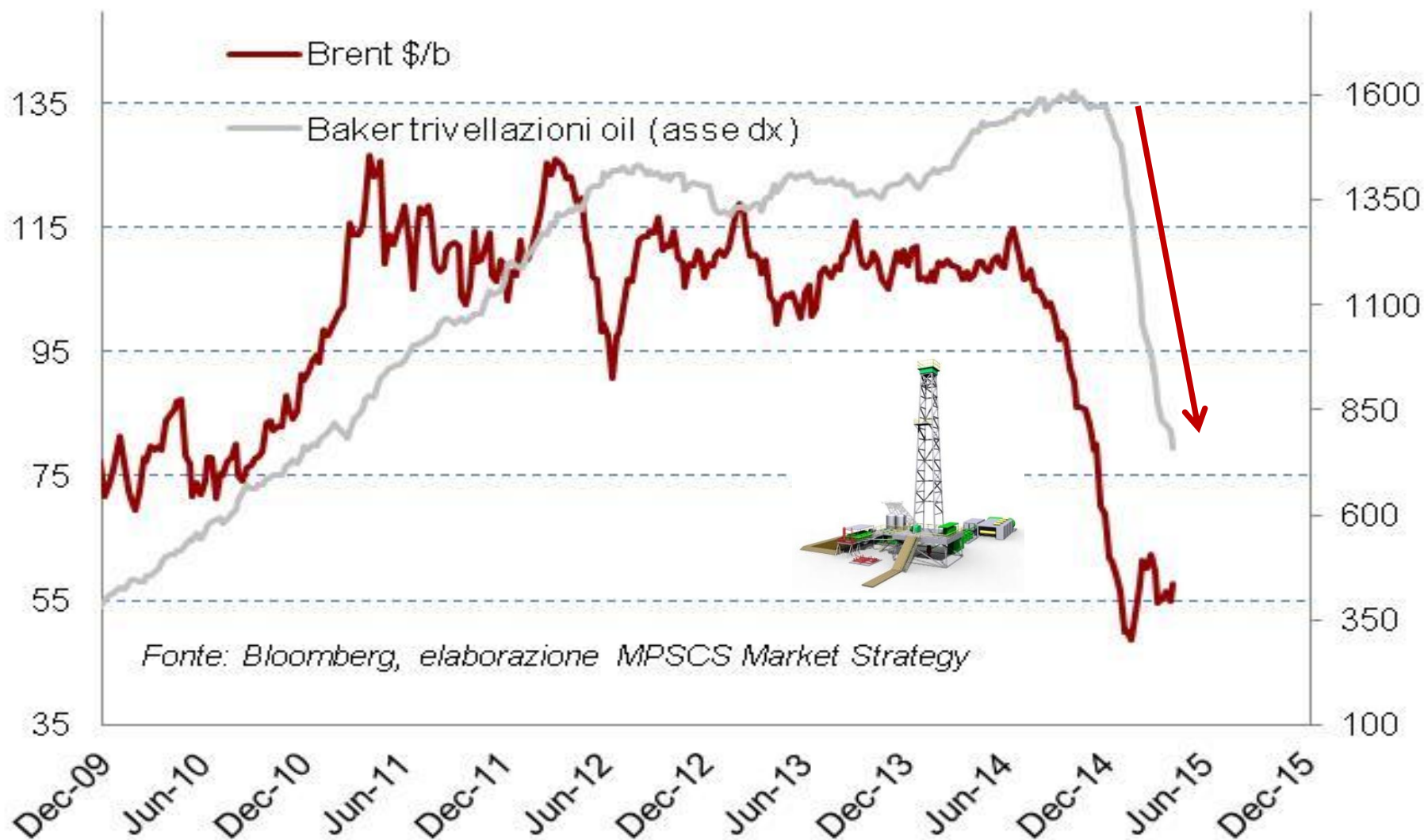


PETROLIO: MAGAZZINI QUASI PIENI





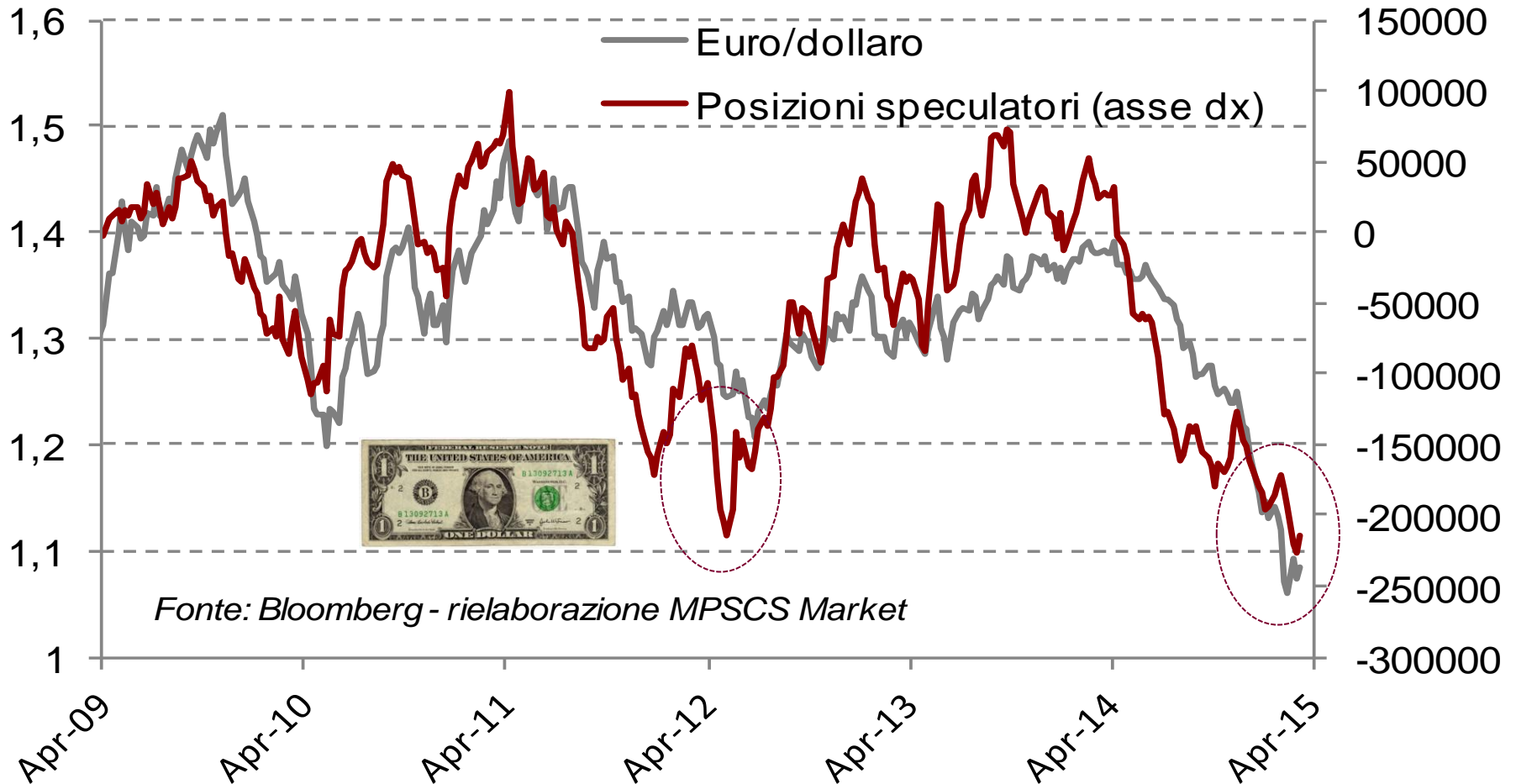
PETROLIO: "RIG COUNT" ?



POSIZIONI CONTRO EURO A LIVELLI ESTREMI



“It’s pointless to go short on the euro...Do it!”



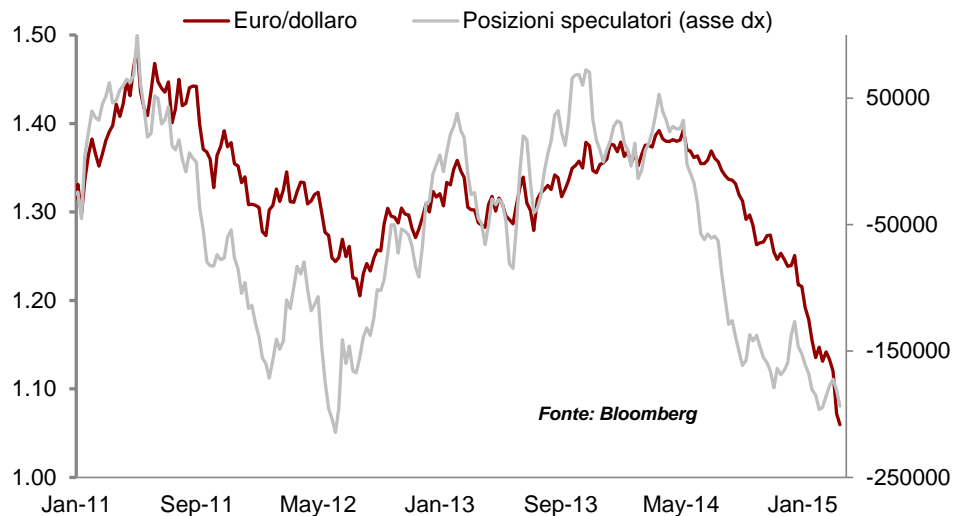


“... inflation rates are expected to increase later in 2015 and to pick up further during 2016 and 2017.”

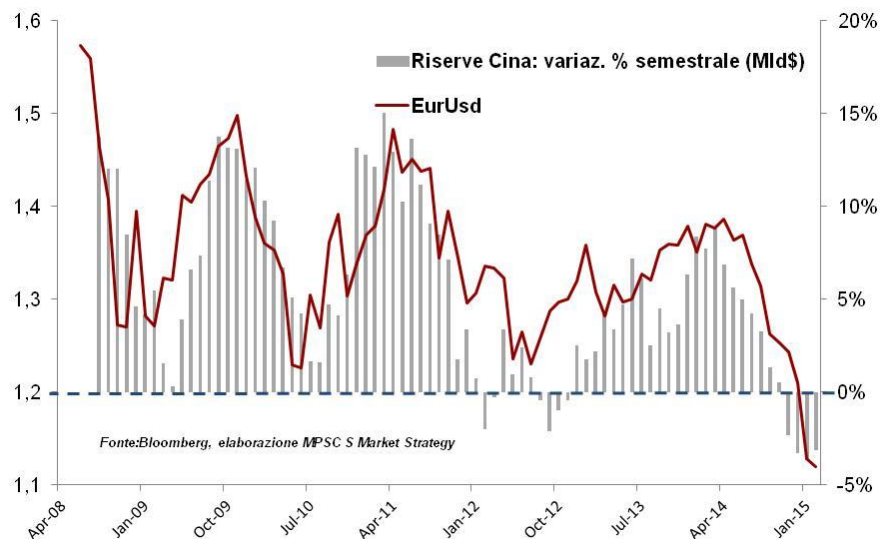
*“... it’s not obvious what is the **pass-through between changes in the exchange rate and the inflation rate**. For example, we are seeing that previous appreciations of the exchange rate still have an effect on current inflation. So **this pass-through will happen, pretty sure, and it is happening actually...**”*



SUPERDOLLARO: ANCORA PER QUANTO ?



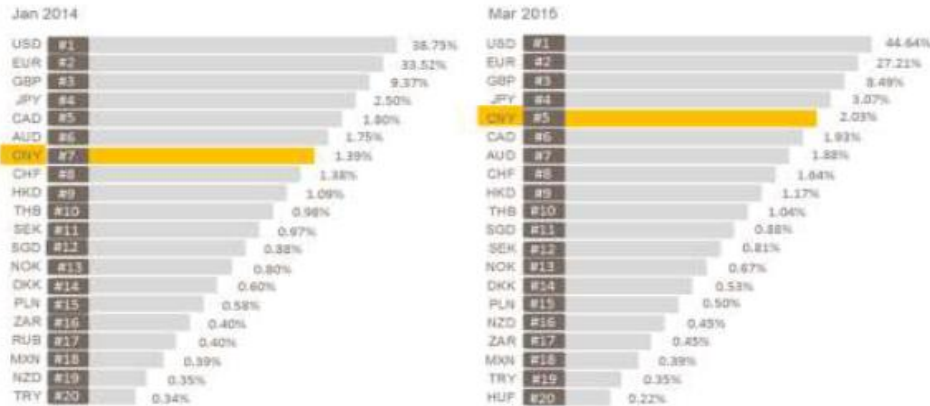
Da inizio anno il **dollaro** è arrivato a guadagnare quasi oltre il 10% vs euro



Negli ultimi mesi sono mancati gli acquisti da parte delle banche centrali svizzera e **cinese**

RMB as world payments currency in value

Customer initiated and institutional payments, Inbound + Outbound traffic. Based on value.



- Il **renminbi** si posiziona attualmente al quinto posto (immediatamente dietro lo yen) tra le valute più utilizzate nel sistema dei pagamenti mondiale

- **Nel corso del 2012** il renminbi era rimasto intorno al posto n.15.

- Da notare che nel 2012, nel pieno della crisi dell'area Euro, l'**euro** era la valuta di gran lunga più utilizzata nei pagamenti

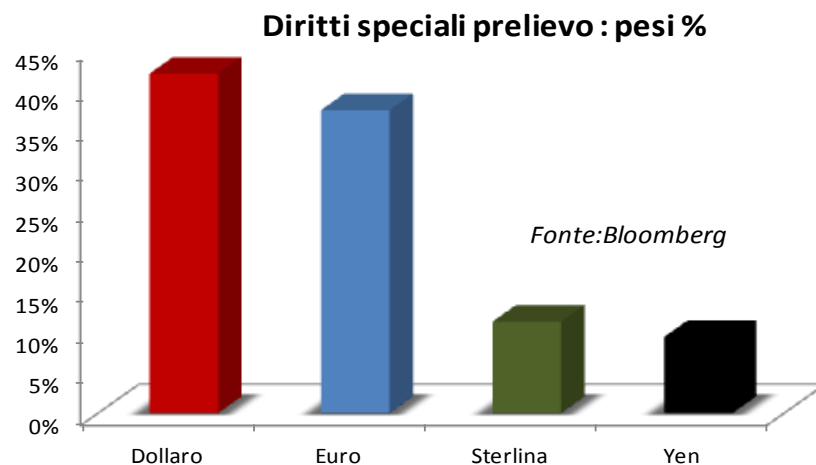
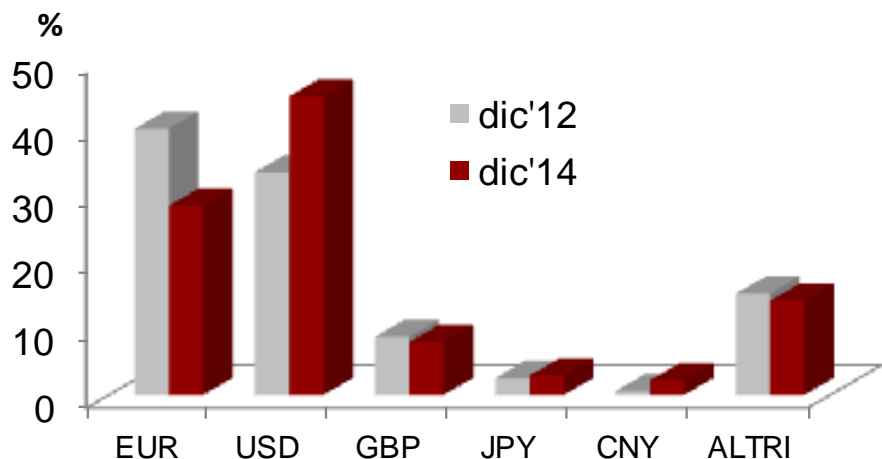
- **Oggi** la situazione è diametralmente cambiata, con nuovamente il dollaro saldamente al primo posto

Source: SWIFT Watch





- Il **renminbi** sta acquistando un **peso sempre maggiore** negli scambi internazionali, sebbene ancora marginale.
- L'entrata della moneta cinese all'interno dei **diritti speciali di prelievo** avverrebbe a danno soprattutto del dollaro che detiene il peso maggiore.



Fonte: SWIFT, elaborazione MPSCS Market Strategy

Disclaimer

Il presente documento è distribuito da MPS Capital Services Banca per l'Impresa S.p.A. ("MPS Capital Services"), a mezzo posta e/o in forma elettronica, ai propri clienti, le cui tipologie di classificazione e di presidi applicabili, sono definite nel Regolamento Consob n° 16190 del 29° ottobre 2007 e successive modifiche ed integrazioni.

MPS Capital Services è una società appartenente al Gruppo MPS ed un intermediario autorizzato ai sensi di legge.

Il Documento è destinato esclusivamente all'utilizzo ed alla consultazione da parte della clientela di MPS Capital Services e viene diffuso per mera finalità informativa ed illustrativa; esso non intende sostituire in alcun modo le autonome e personali valutazioni che i singoli destinatari del Documento sono tenuti a svolgere prima della conclusione di qualsiasi operazione per conto proprio o in qualità di mandatari.

Le informazioni e le opinioni contenute nel presente Documento si basano su fonti ritenute affidabili ed elaborate in buona fede, tuttavia né MPS Capital Services né altra società appartenente al Gruppo MPS rilasciano alcuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente Documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione dello stesso, e non vi è alcuna garanzia che risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute.

Tutte le opinioni espresse nel presente documento sono soggette a modifica senza preavviso.

Qualsiasi riferimento diretto ed indiretto ad emittenti o titoli non è, né deve essere inteso, quale offerta di vendita o acquisto di strumenti finanziari di qualsiasi tipo.

MPS Capital Services e nessuna delle società del Gruppo MPS, né alcuno dei loro amministratori, rappresentanti, funzionari, quadri o dipendenti, può essere ritenuta responsabile per eventuali perdite determinate dall'utilizzo del presente Documento.

MPS Capital Services e le società del Gruppo MPS, gli amministratori e/o rappresentanti e/o le rispettive persone ad essi strettamente legate, possono avere rapporti di natura bancaria e finanziaria con eventuali emittenti qui citati ovvero avere interessi specifici con riferimento a società, strumenti finanziari o operazioni collegate al presente Documento.

Per esempio MPS Capital Services e le società del Gruppo MPS possono svolgere attività d'investimento e d'intermediazione, avere rapporti partecipativi diretti ed indiretti con emittenti qui menzionati e prestare ad essi servizi di consulenza; inoltre, con particolare riferimento agli strumenti finanziari eventualmente citati, esse possono altresì svolgere attività di "prestito-titoli", sostenerne la liquidità con attività di "market making" su mercati regolamentati o sistemi di scambi organizzati. MPS Capital Services potrebbe strutturare titoli ed operazioni con rendimenti collegati a parametri e strumenti finanziari qui menzionati.

Si specifica che l'elenco dei potenziali conflitti d'interesse indicati può non esaurire il complesso dei conflitti stessi.

Per quanto non riprodotto nelle presenti Avvertenze, si fa espresso rinvio a quanto riportato nel sito internet www.mpscapitalervices.it ed alle relative condizioni del servizio.

Procedendo alla lettura di questo documento, si accettano automaticamente le limitazioni e le avvertenze precedentemente riportate.



MPS

CAPITAL SERVICES