

NOTA SETTIMANALE MERCATI



Principali indici/currency	Lunedì 01/04/2019	Martedì 02/04/2019	Mercoledì 03/04/2019	Giovedì 04/04/2019	Venerdì 05/04/2019	
	Piazza Affari riconquista i massimi da Settembre. Lo spread è salito di oltre 5 punti a 268,6 punti.	Secondo il Fondo monetario Internazionale (FMI) l'economia globale si trova in un equilibrio precario ma non in fase di recessione per via delle tensioni commerciali.	Buon andamento delle Borse asiatiche, grazie alle trattative in corso positive tra USA e Cina. L'euro si rafforza e raggiunge 1.124 contro dollaro	Wall Street tratta in lieve rialzo, con gli investitori che restano in attesa dell'incontro tra il presidente americano, Donald Trump, e gli alti funzionari cinesi a Washington per proseguire le trattative commerciali tra i due Paesi. Dow Jones in rialzo dello 0,4%	Gli ordini industriali tedeschi sono crollati inaspettatamente a Febbraio, segnando un -4,2%, il ribasso più forte da due anni. Secondo il ministero dell'Economia l'attività manifatturiera continuerà a essere debole, in particolare per la scarsa domanda estera. Borsa di Shanghai chiusa.	<u>YTD 2019</u> <u>return</u>
FTSE MIB (€)	21.520,25 1,6%	21.522,92 0,0%	21.755,88 1,1%	21.705,60 (0,2%)	21.725,58 0,1%	18,7%
DAX (€)	11.681,99 1,6%	11.754,79 0,6%	11.954,40 1,7%	11.988,01 0,3%	11.981,68 (0,1%)	13,7%
Euro Stoxx 50 (€)	3.385,38 1,5%	3.395,70 0,3%	3.435,56 1,2%	3.441,93 0,2%	3.441,64 (0,0%)	14,7%
Nasdaq (USD)	7.828,91 1,6%	7.848,69 0,3%	7.895,55 0,6%	7.891,78 (0,0%)	7.918,70 0,3%	19,3%
S&P 500 (USD)	2.867,19 1,5%	2.867,24 0,0%	2.873,40 0,2%	2.879,39 0,2%	2.886,77 0,3%	15,2%
Shanghai (CNY)	3.170,36 2,6%	3.176,82 0,2%	3.216,30 1,2%	3.246,57 0,9%	3.246,57 -	30,2%
Nikkei (JPY)	21.509,03 1,4%	21.505,31 (0,0%)	21.713,21 1,0%	21.724,95 0,1%	21.807,50 0,4%	9,0%
EUR/USD	1,121 (0,1%)	1,120 (0,1%)	1,124 0,3%	1,123 (0,1%)	1,123 0,0%	1,16%

Nota: dati in local currency. Venerdì 5 Aprile 2019 e YTD valori intraday (ore 17:30 CET)

Fonte: Bloomberg, Investing.com

L'economia cinese, seconda al mondo per dimensione, sta attraversando un periodo di rallentamento economico, a causa soprattutto della guerra commerciale e della contrazione del credito. Il grafico sulla destra mostra come negli ultimi anni si sia verificata una significativa diminuzione del tasso di crescita delle vendite al dettaglio, degli investimenti e della produzione industriale, portando nel 2018 ad un forte crollo dei mercati. Si veda l'indice di Shanghai, che ha registrato una perdita superiore al 20%. A fronte di una tale situazione il Governo ha dato il via ad una serie di stimoli, di natura fiscale, monetaria ed economica. A tal proposito, il presidente Li Keqiang di re-

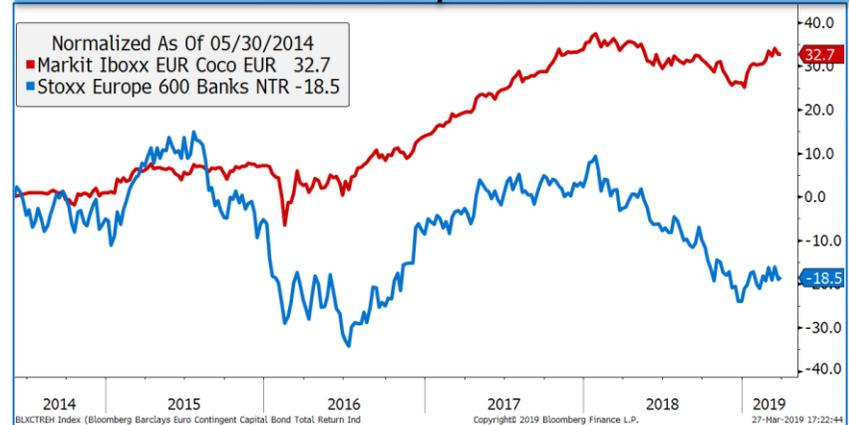
cente ha annunciato un taglio fiscale equivalente a circa 300 miliardi di dollari, quasi il doppio rispetto a quanto applicato lo scorso anno. Un altro fattore di impatto riguarda la politica monetaria. La Banca Centrale Cinese ha abbassato il livello di riserva obbligatoria che le banche commerciali devono detenere in bilancio per far fronte ad eventuali crisi di liquidità, con l'obiettivo di impiegare più risorse per rilanciare l'economia, soprattutto a favore dello sviluppo di start-up e piccoli business. Inoltre i tassi di interesse dovrebbero rimanere bassi e strettamente legati all'andamento dell'inflazione, che dovrebbe rimanere al di sotto della soglia target del 3% per il 2019. Un altro aspetto che ha contribuito al rallentamento cinese riguarda una serie di riforme strutturali di lungo termine destinate a far crescere l'economia in modo più sostenibile, con particolare focus sulle infrastrutture. Guardiamo ad esempio alla cosiddetta Nuova Via della Seta, un progetto multilaterale di investimenti lanciato da Xi Jinping nel 2013 per favorire la collaborazione commerciale tra Oriente e Occidente, inteso non a solo ad espandere l'economia del colosso asiatico, ma anche a facilitare la cooperazione con il continente Europeo. Questa settimana il Paese ha dimostrato che il mercato risponde molto positivamente alle notizie di miglioramento dell'economia cinese: i dati sull'attività manifatturiera di Marzo sono tornati a crescere per la prima volta dopo quattro mesi, seguiti immediatamente da quelli relativi all'indice dei direttori degli acquisti del settore dei servizi, risultati anch'essi superiori alle aspettative. Inoltre, l'ulteriore nota positiva sui possibili avanzamenti delle trattative commerciali tra USA e Cina ha portato ottimismo alle Borse Americane ed Europee, mentre la Borsa di Shanghai da inizio anno ha messo a segno un +30.18%

Crescita di vendite, investimenti e produzione in Cina

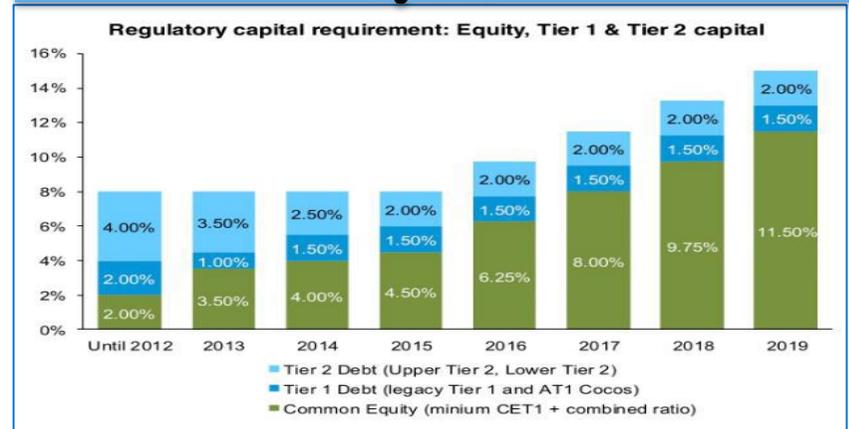


L'avvento della crisi sistemica del 2008 ha portato pesanti perdite per i bilanci bancari, contribuendo allo sviluppo di un sistema regolamentare più rigido, con lo scopo di ottenere una solida stabilità monetaria e finanziaria. I nuovi requisiti di vigilanza hanno previsto vincoli che hanno compresso i margini degli istituti bancari, riducendone la redditività. Tutto ciò ha avuto anche un impatto sull'andamento del mercato, considerando sia quello azionario che quello obbligazionario. Gli effetti li vediamo nei grafici sulla destra. Quello in alto mostra come, nell'area Euro, la performance dei Coco Bonds dal 2014 sia risultata significativamente superiore rispetto a quella delle azioni del comparto bancario. Si è verificata tale situazione in quanto i Coco Bonds rappresentano delle obbligazioni che si convertono in azioni nel momento in cui un determinato parametro del patrimonio di vigilanza scende sotto ad un prestabilito livello, perciò si tratta di strumenti più rischiosi dei titoli obbligazionari tradizionali. Il motivo per cui i Coco Bonds si siano apprezzati in modo considerevole, lo vediamo nel grafico in basso, in cui possiamo osservare come a partire dal 2012 le autorità abbiano richiesto di aumentare la quantità di capitale che le banche devono detenere in via prudenziale per far fronte ad eventuali crisi di liquidità come quella avvenuta nel 2008. Il risultato è che attualmente le banche hanno il doppio del capitale rispetto al 2007 e, come conseguenza, il livello indebitamento degli istituti finanziari si è ridotto ed è aumentato quello delle aziende, soprattutto quelle americane.

Confronto tra le performance dei Coco Bond e dei titoli bancari europei dal 2014

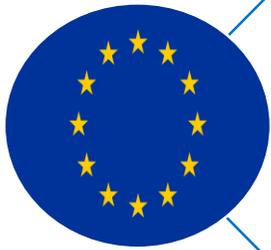


Evoluzione della composizione del patrimonio di vigilanza

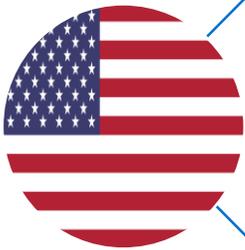


COME ORIENTARSI SUL MERCATO AZIONARIO

Il crollo dei mercati nel 2018 è stato caratterizzato da due fattori: la trade war tra USA e Cina e la politica moderatamente restrittiva della FED. Ora i mercati stanno recuperando, tornando ai valori di metà Ottobre, a seguito di un avanzamento degli accordi commerciali e dell'interruzione del percorso di normalizzazione dei tassi perseguito dalla FED. Di contro, siamo entrati nella fase finale del ciclo economico, con la Germania in stagnazione e l'Italia in recessione tecnica e a rischio di instabilità politica. Dal rimbalzo di inizio anno i valori delle principali asset class stanno tornando alle loro corrette valutazioni, perciò risulta opportuno domandarsi quale sia il modo migliore per decidere le proprie scelte di investimento, partendo dal presupposto che ci troviamo in un contesto di incertezza per le prospettive dell'economia globale. Per poter rispondere a questa esigenza, noi stiamo vagliando diverse opportunità, che riguardano USA ed Europa. Vediamo quali sono i temi che proponiamo ai nostri investitori:



**E
U
R
O
P
A** In Europa guardiamo principalmente alle piccole e medie imprese, in ragione del fatto che negli ultimi dieci anni i profitti siano cresciuti stabilmente e maggiormente rispetto a quelli delle imprese a grande capitalizzazione. Inoltre, le valutazioni dei titoli azionari EU delle Small-Mid Cap sono scontate rispetto alla media storica, quindi risultano ancora convenienti. Infine, dato il contesto di rallentamento economico, per proteggere il portafoglio e al contempo ricercare valore, guardiamo anche all'universo dei grandi brand internazionali e alle società che appartengono alle settore del lusso.



**U
S
A** Per quanto riguarda gli Stati Uniti, sempre prendendo in considerazione l'attuale contesto economico, focalizziamo i nostri investimenti su quelle che noi chiamiamo società «*quality growth*», che da un lato presentano tassi di crescita dei ricavi e dei profitti superiori alla media per i prossimi 5-10 anni, mentre dall'altro perseguono trend demografici e tecnologici di lungo periodo. Perciò ci concentriamo sulla digitalizzazione, attraverso il settore dell'Information Technology, con particolare focus su due sottosectori dell'Healthcare, cioè Medtech e Biotech.

NOTZ STUCKI EUROPE SA

11, boulevard de la Foire
1528 Luxembourg
Switzerland

T +352 (26) 27 11 1
F +352 (26) 27 11 69
luxembourg@notzstucki.com

NOTZ STUCKI EUROPE SA SUCCURSALE DI MILANO

Via Principe Amedeo, 1
20121 Milano (MI)
Italia

T +39 (02) 89 09 67 71
F +39 (02) 72 09 45 50
milano@notzstucki.com

NOTZSTUCKI.COM

DISCLAIMER

LE PERFORMANCE PASSATE NON SONO IN NESSUN CASO INDICATIVE PER I FUTURI RISULTATI. LE OPINIONI, LE STRATEGIE ED I PRODOTTI FINANZIARI DESCRITTI IN QUESTO DOCUMENTO POSSONO NON ESSERE IDONEI PER TUTTI GLI INVESTITORI. I GIUDIZI ESPRESSI SONO VALUTAZIONI CORRENTI RELATIVE SOLAMENTE ALLA DATA CHE APPARE SUL DOCUMENTO.

QUESTO DOCUMENTO NON COSTITUISCE IN ALCUN MODO UNA OFFERTA O UNA SOLLECITAZIONE ALL'INVESTIMENTO IN NESSUNA GIURISDIZIONE IN CUI TALE OFFERTA E/O SOLLECITAZIONE NON SIA AUTORIZZATA NÉ PER NESSUN INDIVIDUO PER CUI SAREBBE RITENUTA ILLEGALE. QUALSIASI RIFERIMENTO CONTENUTO IN QUESTO DOCUMENTO A PRODOTTI FINANZIARI E/O EMITTENTI E' PURAMENTE A FINI ILLUSTRATIVI, ED IN NESSUN CASO DEVE ESSERE INTERPRETATO COME UNA RACCOMANDAZIONE DI ACQUISTO O VENDITA DI TALI PRODOTTI. I RIFERIMENTI A FONDI DI INVESTIMENTO CONTENUTI NEL PRESENTE DOCUMENTO SONO RELATIVI A FONDI CHE POSSONO NON ESSERE STATI AUTORIZZATI DALLA FINMA E PERCIO' POSSONO NON ESSERE DISTRIBUIBILI IN O DALLA SVIZZERA, AD ECCEZIONE DI ALCUNE PRECISE CATEGORIE DI INVESTITORI QUALIFICATI. ALCUNE DELLE ENTITA' FACENTI PARTE DEL GRUPPO NOTZ STUCKI O I SUOI CLIENTI POSSONO DETENERE UNA POSIZIONE NEGLI STRUMENTI FINANZIARI O CON GLI EMITTENTI DISCUSSI NEL PRESENTE DOCUMENTO, O ANCORA AGIRE COME ADVISOR PER QUALSIASI DEGLI EMITTENTI STESSI.

I RIFERIMENTI A MERCATI, INDICI, BENCHMARK, COSI' COME A QUALSIASI ALTRA MISURA RELATIVA ALLA PERFORMANCE DI MERCATO SU UNO SPECIFICO PERIODO DI RIFERIMENTO, SONO FORNITI ESCLUSIVAMENTE A TITOLO INFORMATIVO.

INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DISPONIBILI SU RICHIESTA

© Notz Stucki Group