

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 19 LUGLIO 2019

PANORAMICA MACRO

Principali indici/currency	Lunedì 15/07/2019	Martedì 16/07/2019	Mercoledì 17/07/2019	Giovedì 18/07/2019	Venerdì 19/07/2019	
	Borse europee incerte dopo che la crescita economica cinese ha rallentato nel secondo trimestre al 6,2%, il tasso più debole da 27 anni, a causa di una domanda estera sempre più debole per via della crisi del commercio con gli Stati Uniti.	Wall Street ha chiuso in lieve calo dopo la pubblicazione dei conti trimestrali di tre tra le maggiori banche statunitensi e altre società. Le Borse europee, caute nella prima parte della seduta, hanno imboccato la via dei rialzi, incoraggiate dalla buona performance delle banche.	Mercato europeo dell'auto di nuovo in perdita. Il fattore principale che causa tale discesa è la crisi del diesel e la necessità per le aziende automobilistiche di effettuare notevoli investimenti per la creazione di auto a zero emissioni in tempi molto stretti.	Chiusura in ribasso per le Borse europee dopo la chiusura in netto calo della borsa di Tokyo, che ha accusato la frenata dei colloqui tra Stati Uniti e Cina per una soluzione alle tensioni commerciali.	Piazza Affari vira al ribasso a causa delle tensioni politiche interne, con lo spread Btp/Bund che sale sopra i 190 punti base.	
						YTD 2019 Return
FTSE MIB (€)	22.178,05 (0,0%)	22.204,08 0,1%	22.079,38 (0,6%)	22.090,81 0,1%	21.716,50 (1,7%)	18,7%
DAX (€)	12.387,24 0,5%	12.430,97 0,4%	12.341,03 (0,7%)	12.227,85 (0,9%)	12.260,11 0,3%	16,4%
Euro Stoxx 50 (€)	3.502,22 0,1%	3.521,36 0,5%	3.501,58 (0,6%)	3.482,83 (0,5%)	3.484,78 0,1%	16,1%
Nasdaq (USD)	8.258,19 0,2%	8.222,80 (0,4%)	8.185,21 (0,5%)	8.207,24 0,3%	8.237,58 0,4%	23,7%
S&P 500 (USD)	3.014,30 0,0%	3.004,04 (0,3%)	2.984,42 (0,7%)	2.995,11 0,4%	3.002,54 0,2%	19,5%
Shanghai (CNY)	2.942,19 0,4%	2.937,62 (0,2%)	2.931,69 (0,2%)	2.901,18 (1,0%)	2.924,24 0,8%	17,3%
Nikkei (JPY)	21.685,90 -	21.535,25 (0,7%)	21.469,18 (0,3%)	21.046,24 (2,0%)	21.466,99 2,0%	7,3%
EUR/USD	1,126 (0,1%)	1,121 (0,4%)	1,122 0,1%	1,126 0,3%	1,123 (0,3%)	(1,7%)

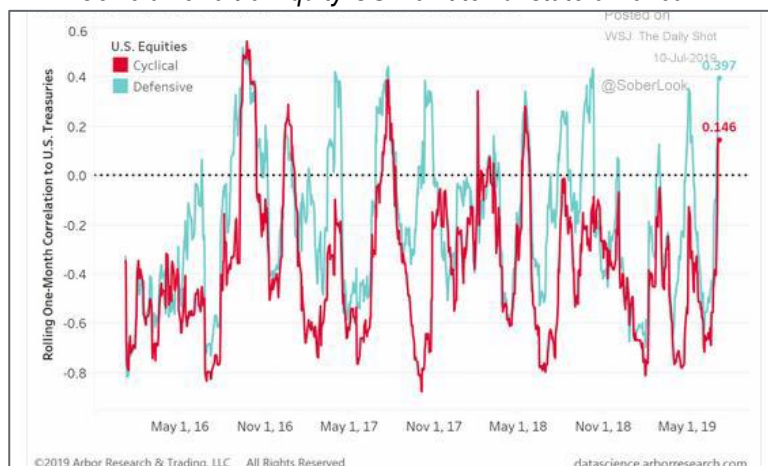
Nota: dati in local currency. Venerdì 19 Luglio 2019 e YTD valori intraday (ore 17:30 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com

LIQUIDITÀ: MEGLIO SELEZIONARE CHE PARCHEGGIARE

La positività dei mercati, grazie alle politiche accomodanti delle banche centrali, è contrastata da un acuirsi delle tensioni tra USA e Cina. Infatti, proprio questa settimana, è arrivata una nuova minaccia da Trump sull'imposizione di dazi al 25% su 325 miliardi di prodotti cinesi. Ma non solo, stiamo entrando nel periodo tradizionalmente dedicato alle vacanze estive, in cui la volatilità sui mercati potrebbe aumentare a fronte di uno scambio di volumi meno consistente. E quello che accadrà nell'ultima parte dell'anno non è dato sapersi. Si veda il 2018: fino a Settembre le principali asset class registravano performance tutto sommato positive, ma l'ultimo trimestre, soprattutto per via di Ottobre e di Dicembre, ha presentato il conto. Molto salato. Ecco perché secondo noi non è opportuno "parcheggiare" i propri risparmi esclusivamente in strategie passive, che seguono meramente l'andamento dei mercati, poiché un cambiamento del sentiment di mercato potrebbe erodere la performance del proprio portafoglio. Inoltre, non dobbiamo fidarci ciecamente del recente rally dei mercati.

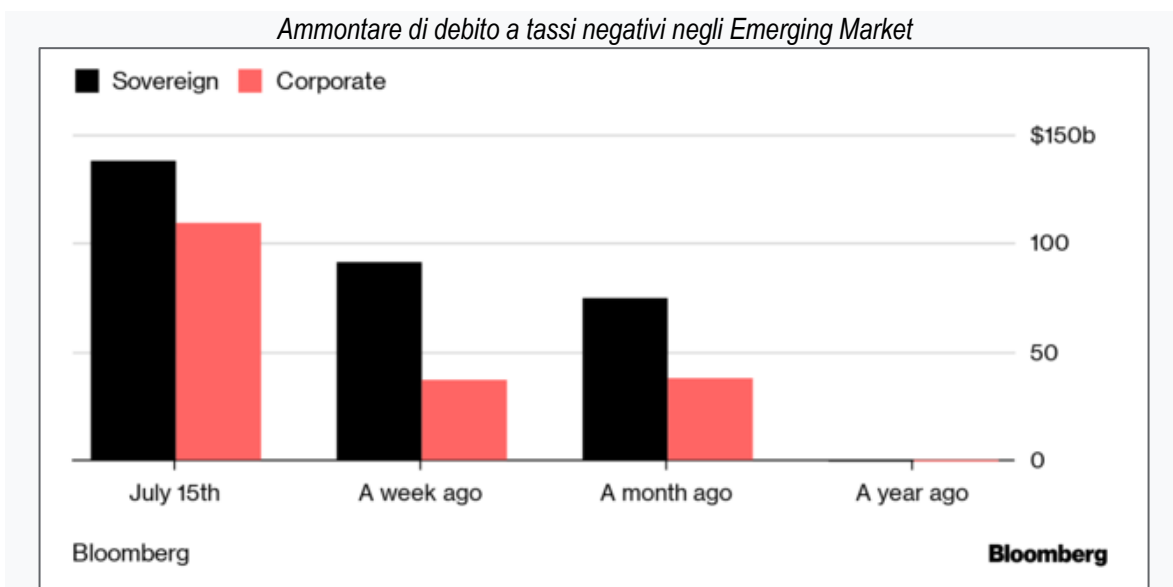
Correlazione tra Equity USA e i titoli di stato americani



Il grafico mostra come la correlazione tra i Treasury ed il mercato azionario USA sia in aumento da quando la FED ha accentuato il proprio atteggiamento accomodante, ovvero nel corso degli ultimi due mesi circa. In particolare abbiamo osservato una salita sia dei bond governativi USA (con una conseguente diminuzione dei rendimenti) che dei titoli azionari. I primi sono saliti poiché il mercato si attende uno o più tagli al costo del denaro entro fine anno, quindi gli investitori si sono affrettati a comprare bond, prima che il rendimento diventasse poco attraente. Inoltre, si è verificato un altro effetto per via delle possibili politiche monetarie espansive. Gli spread dei rendimenti delle emissioni societarie, ovvero i differenziali tra i tassi dei titoli High Yield e Investment Grade, si sono ridotti, soprattutto per la discesa di quelli più rischiosi. In tale contesto potrebbe verificarsi un "annacquamento" del rischio percepito, pertanto è importante riuscire ad identificare i titoli obbligazionari di qualità e, dato il contesto di tassi bassi, si potrebbe allocare parte del portafoglio anche sui bond convertibili, che sono in grado di catturare una parte della performance di un'azione, con un rischio più contenuto rispetto all'equity puro. Invece, i titoli azionari che hanno beneficiato del rally sono stati sia quelli *value* che i *growth*. I primi grazie al fatto che gli investitori sono comunque preoccupati per la debole crescita economica, pertanto si sono rifugiati in titoli di società che storicamente generano profitti stabili, seppur non significativi. I *growth*, invece, essendo titoli a "lunga duration", sarebbero i favoriti nel caso cui la FED tagliasse i tassi di interesse. Questo perché detengono un rapporto del prezzo rispetto agli utili alto e la riduzione dei tassi a breve termine rende meno attraente il comparto obbligazionario, spingendo gli investitori ad orientarsi verso soluzioni di lungo periodo. In conclusione, per il contesto attuale risulta opportuno affidarsi all'estrema diversificazione degli investimenti, facendo attenzione alla selezione dei titoli.

L'ARRIVO DEI TASSI NEGATIVI ANCHE NEI MERCATI EMERGENTI

Ormai si sa, le banche centrali si stanno rendendo sempre più conto del fatto che debbano agire prontamente per sostenere l'economia e, sia la BCE che la FED, lo hanno dichiarato più volte. Oggi vogliamo evidenziare un effetto particolare dovuto alle politiche monetarie fortemente accomodanti: il focus riguarda il comparto obbligazionario dei Mercati Emergenti.



Il grafico in alto presenta una novità interessante, ovvero l'arrivo dei tassi negativi anche per le obbligazioni degli Emerging Market, sia per i titoli governativi che corporate. Vediamo come l'ammontare di tali obbligazioni stia crescendo in modo significativo: l'anno scorso era pari a zero, mentre oggi è arrivato a circa 248 miliardi. Negli ultimi due mesi i bond emergenti hanno reso agli investitori circa il 3,5%, ovvero un punto percentuale in più rispetto ai titoli di stato americani e questo è accaduto soprattutto per le aspettative del mercato sulle future decisioni che prenderà la FED: tipicamente un taglio dei tassi di interesse, attualmente solo potenziale, rappresenta un aspetto positivo per le asset class dei Mercati Emergenti e in particolare ne beneficia il debito denominato in dollari, dato che la forza della valuta potrebbe affievolirsi.

Secondo alcuni analisti l'abbassamento dei tassi è un fenomeno globale, che ha coinvolto come una sorta di epidemia anche i Mercati Emergenti e il fatto che ci siano meno bond che generino rendimenti positivi significa che sempre più investitori sono alla ricerca di alternative, in considerazione di un contesto in cui i tassi di interesse saranno ancora più bassi. Tuttavia, specifichiamo che in questa area geografica non è agevole orientarsi in termini di investimenti e strategia di portafoglio, perché ogni paese ha la sua storia e la sua struttura economica. Per un'asset class così complessa risulta opportuno affidarsi ad un team di professionisti che conoscono da vicino, non solo i mercati e i modelli finanziari, ma anche le situazioni economiche, politiche e sociali che si stanno verificando nei singoli Paesi. E al tempo stesso, per chi decida di diversificare il proprio portafoglio investendo nei Mercati Emergenti, sarebbe meglio prendere delle posizioni lunghe e corte, in termini strategici e tattici. Proprio perché ogni economia è influenzata da fattori diversi, il gestore dovrebbe essere in grado di prendere delle scommesse al rialzo e al ribasso, in modo da accrescere la performance ed incrementare la decorrelazione tra asset in portafoglio, nell'intento di limitare il più possibile la volatilità.

CONTATTI

NOTZ STUCKI EUROPE SA

Succursale di Milano

Via Principe Amedeo 1
20121 Milano
Italia

T +39 02 89096771
F +39 02 72094550
milan@notzstucki.com

NOTZ STUCKI EUROPE SA

11, Boulevard de la Foire
1528 Luxembourg
Luxembourg

T +352 (26) 27 11 1
F +352 (26) 27 11 69
luxembourg@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 è 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 perciò possono non essere distribuibili in o dalla svizzera, ad eccezione di alcune precise categorie di investitori qualificati. Alcune delle entità 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, così 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