

# MERCATI

---

NOTA SETTIMANALE 20 DICEMBRE 2019

## PANORAMICA MACRO

Principali indici/currency	Lunedì 16/12/2019	Martedì 17/12/2019	Mercoledì 18/12/2019	Giovedì 19/12/2019	Venerdì 20/12/2019	
	Donald Trump ha firmato un'offerta di accordo commerciale diretta alla Cina che prevede una significativa riduzione dei dazi americani esistenti e lo stop ai prossimi dazi su 160 miliardi di prodotti di largo consumo che sarebbero dovuti partire domenica 15 dicembre.	I maggiori indici di Borsa Italiana hanno terminato la seduta in positivo, nonostante l'incertezza dei titoli del settore bancario: chiusura negativa per UniCredit e UBI Banca. Ottima performance, invece, per Atlantia.	Le Borse europee si sono indebolite, poiché tornano le preoccupazioni per una possibile 'hard Brexit' dopo la vittoria di Boris Johnson alle elezioni. In calo la sterlina.	Per il secondo giorno consecutivo il tasso di interesse decennale sui bond greci risulta inferiore a quello dei titoli di stato italiani. Il BTP a 10 anni ora diventa fanalino di coda nella classifica dei rendimenti dell'Eurozona.	Boris Johnson è riuscito dove Theresa May aveva fallito per tre volte di seguito: il suo accordo di recesso dall'Unione Europea è stato approvato oggi pomeriggio dal Parlamento di Westminster. I deputati hanno votato a favore dell'intesa in seconda lettura per 358 voti contro 234, una maggioranza di 124.	
						<b>YTD 2019 Return</b>
<b>FTSE MIB (€)</b>	23.524,76 0,8%	23.630,77 0,5%	23.628,87 0,0%	23.708,94 0,3%	23.955,32 1,0%	30,4%
<b>DAX (€)</b>	13.407,66 0,9%	13.287,83 (0,9%)	13.222,16 (0,5%)	13.211,96 (0,1%)	13.303,15 0,7%	25,6%
<b>Euro Stoxx 50 (€)</b>	3.772,74 1,1%	3.745,28 (0,7%)	3.739,00 (0,2%)	3.739,17 0,0%	3.771,28 0,9%	25,4%
<b>Nasdaq (USD)</b>	8.814,23 0,9%	8.823,36 0,1%	8.827,73 0,0%	8.887,22 0,7%	8.915,79 0,3%	34,4%
<b>S&amp;P 500 (USD)</b>	3.191,45 0,7%	3.192,52 0,0%	3.191,14 (0,0%)	3.205,37 0,4%	3.220,31 0,5%	28,5%
<b>Shanghai (CNY)</b>	2.984,39 0,6%	3.022,42 1,3%	3.017,04 (0,2%)	3.017,07 0,0%	3.004,94 (0,4%)	20,5%
<b>Nikkei (JPY)</b>	23.952,35 (0,3%)	24.066,12 0,5%	23.934,43 (0,5%)	23.864,85 (0,3%)	23.816,63 (0,2%)	19,0%
<b>EUR/USD</b>	1,114 0,2%	1,115 0,1%	1,111 (0,3%)	1,112 0,1%	1,109 (0,3%)	(3,1%)

Nota: dati in local currency. Venerdì 20 Dicembre 2019 e YTD valori intraday (ore 17:00 CET)

Fonte: Bloomberg, Investing.com

## USA - CINA: IL PUNTO DELLA SITUAZIONE

La scorsa settimana ci eravamo lasciati con l'approvazione di Trump della fase uno dell'accordo commerciale (complessivo) da definire con la delegazione cinese. La tanto attesa conferma da parte della Cina non si è fatta attendere, perciò, ora, proviamo a fare un *recap* della situazione attuale. Nella giornata di Domenica 15 Dicembre gli USA avrebbero dovuto applicare dazi al 15% su un controvalore di circa 160 miliardi di dollari di prodotti cinesi, ma ciò non è accaduto, per la gioia dei mercati. Inoltre, gli Stati Uniti hanno dimezzato le tariffe applicate il primo di Settembre dal 15% al 7,5% su 120 miliardi di prodotti cinesi. Tuttavia, il dazio del 25% sulla tranche di 250 miliardi dovrebbe, per il momento, rimanere tale. Da parte di Pechino, invece, il 15 Dicembre non è stata adottata, come conseguenza, la contromisura di risposta pari al 25% di tariffe sulle auto importate dagli Stati Uniti.

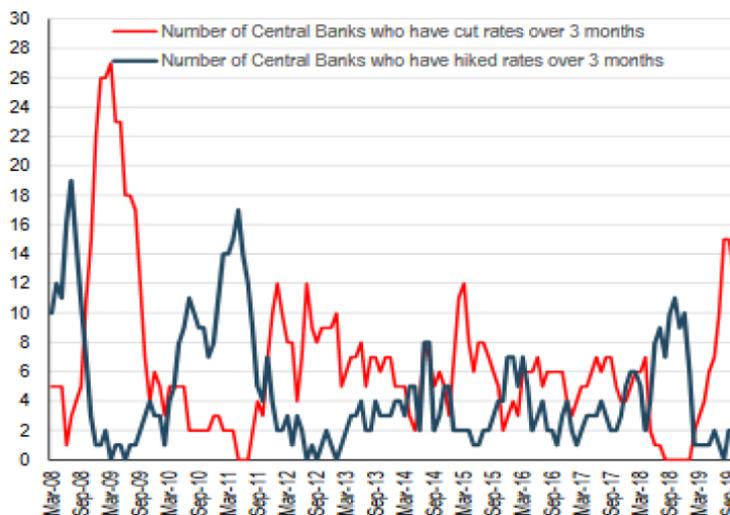


Dal punto di vista della Cina, la fase uno dell'accordo dovrebbe prevedere almeno due provvedimenti sostanziali. Il primo dovrebbe portare a maggior importazioni di beni americani, con riferimento ad agricoltura, manifattura e servizi. E in particolar modo, il focus principale sarebbe quello di aumentare a 40 miliardi di dollari l'acquisto di beni agricoli nel giro di due anni. Tuttavia, si tratta di un traguardo non semplice da raggiungere. Si pensi che la Cina dovrebbe addirittura comprare il doppio rispetto al periodo precedente la guerra dei dazi, nonché ben quattro volte rispetto ad ora. Anzi, facciamo una precisazione. I semi di soia, che rappresentano circa la metà degli acquisti in prodotti agricoli, ora costano di meno, quindi in realtà le quantità da comprare rispetto a prima dovrebbero aumentare ancora di più per colmare il gap dovuto alla riduzione di prezzo. Inoltre, un'epidemia ha decimato gli allevamenti in Cina, riducendo così il fabbisogno di soia per gli animali, pertanto per questo prodotto ci sarà meno domanda. Il secondo provvedimento, invece, riguarda una problematica che la Cina si dovrà impegnare a risolvere, ovvero la questione della proprietà intellettuale. Il governo, pertanto, non dovrebbe più imporre alle aziende americane di dare il loro accesso alla propria tecnologia in cambio di poter operare nel mercato domestico cinese.

Tuttavia, dal momento che dall'ingresso nel 2020 ci avvicineremo verso le elezioni presidenziali americane, le vicende riguardanti la trade war potrebbero passare più in secondo piano, anche se continueranno a rappresentare un fattore di rischio, soprattutto perché potrebbe spostarsi su altri fronti. Ad esempio la Germania sta pensando di escludere dalla partecipazione alla costruzione della rete 5G le società che rischiano di essere influenzate da ingerenze dello Stato di appartenenza. Ciò allude indirettamente a società come Huawei, tanto che la Cina ha risposto che ci potrebbero essere delle ripercussioni, minacciando di imporre dazi sulle automobili tedesche. E si consideri che quest'ultime rappresentano la maggior parte dell'export della locomotiva d'Europa, considerando oltretutto che il mercato cinese è quello principale per i produttori di auto come Volkswagen, Daimler e BMW.

## 2019: GAME OVER. SPUNTI DI RIFLESSIONE VERSO IL 2020

Dopo l'*annus horribilis* del 2018, in cui tutte le asset class hanno chiuso in territorio negativo, come tutti ricordiamo (o dovremmo ricordare), il 2019 si sta concludendo positivamente, con una performance dei mercati azionari globali attorno al +25% (MSCI WORLD). Nel corso dell'anno abbiamo visto come ancora i fattori di rischio globale già previsti nel 2018 abbiano esercitato pressioni sulla volatilità, con riferimento in particolar modo alle tensioni commerciali, la Brexit e il rallentamento economico generalizzato.



Tuttavia, i mercati hanno comunque continuato a correre, grazie all'atteggiamento espansivo delle banche centrali. Basti osservare il grafico sopra rappresentato: il numero delle banche centrali che hanno tagliato i tassi negli ultimi tre mesi ad oggi risulta significativamente superiore rispetto a quelle che hanno effettuato un rialzo. In particolar modo menzioniamo la FED, che ha abbassato tre volte il costo del denaro, e la BCE, che ha messo a punto un pacchetto di misure monetarie di stimolo, comprendenti tra le principali il TLTRO, il taglio del tasso sui depositi e la ripresa del QE. Ma ora il 2019 volge al termine, pertanto è tempo di valutare come affrontare l'anno venturo.

### Liquidità

In un contesto caratterizzato da un grande ammontare di obbligazioni che rendono zero o addirittura perdono di valore poiché offrono rendimenti negativi, la liquidità può considerarsi a tutti gli effetti un'asset class, almeno finché non verranno applicati i tassi negativi sui conti di deposito.

### Obbligazionario

Per quanto riguarda il comparto obbligazionario, invece, riteniamo che sull'Investment Grade (principalmente in euro) continuerà ad esserci poco valore, dato che i rendimenti sono minimi, pertanto si potrebbe pensare di cristallizzare una parte del profitto su quest'asset class. L'alternativa, dunque, potrebbe essere quella di posizionarsi maggiormente su strategie Long/Short, che hanno comunque un'esposizione ridotta verso l'azionario, mantenendo una moderata volatilità e puntando a conseguire un rendimento positivo.

### Azionario

Infine sull'azionario, almeno sul breve termine, abbiamo una view leggermente più positiva. Da un lato la tregua sui rapporti commerciali tra USA e Cina hanno reso più attraenti i titoli azionari dei Mercati emergenti, mentre dall'altro, una minor incertezza sulla Brexit ed un governo "pro-business" potrebbe favorire l'equity del Regno Unito. A livello di portafoglio azionario, fermo restando il mantenimento di un approccio selettivo e opportunistico, è importante seguire un'importante direttiva: guardare l'evoluzione e la crescita dei profitti delle aziende.

## CONTATTI

### NOTZ STUCKI EUROPE SA

#### Succursale di Milano

Via Principe Amedeo 1  
20121 Milano  
Italy

T +39 02 89096771  
F +39 02 72094550  
[milan@notzstucki.com](mailto: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](mailto: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