

# MERCATI

---

NOTA SETTIMANALE 7 FEBBRAIO 2020

## PANORAMICA MACRO

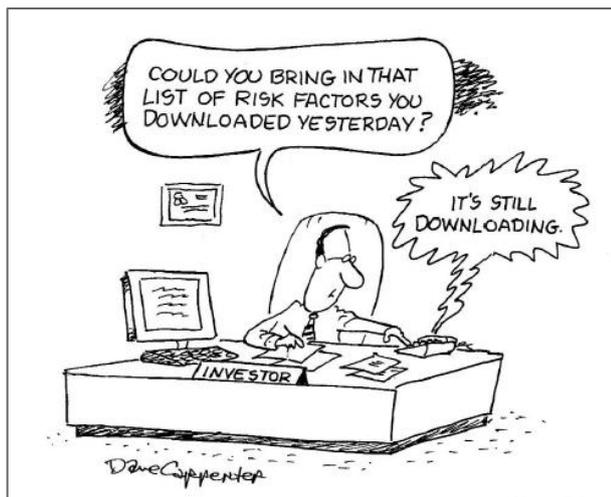
Principali indici/currency	Lunedì 03/02/2020	Martedì 04/02/2020	Mercoledì 05/02/2020	Giovedì 06/02/2020	Venerdì 07/02/2020	
	Wall Street ha chiuso la seduta in rialzo, con gli investitori che cercano di recuperare le perdite della scorsa seduta in seguito ai timori connessi alla diffusione del coronavirus. Il numero dei contagi all'interno della Cina è salito a oltre 17 mila.	Le Borse chiudono in positivo, ma rimangono le preoccupazioni per la situazione in Cina: si prevede un rallentamento del PIL ed un calo della domanda di greggio. Si stima che l'impatto del coronavirus sull'economia cinese abbia fatto scendere del 20% la domanda di petrolio del Paese.	Ieri si è tenuto a Vienna un vertice tecnico dell'Opec Plus con l'obiettivo di decidere come reagire sulla pressione per gli effetti del coronavirus sui consumi. Occorre un taglio extra della produzione di greggio da 600mila barili al giorno, ma Mosca prende tempo: gli impatti dell'economia non sono ancora chiari.	In Cina proseguono le iniezioni di liquidità della banca centrale (altri 71 miliardi di dollari) ed è emerso che un gruppo di società statali è pronto a entrare in azione su ordine del Governo per comprare titoli, in modo da arginare il ribasso dei listini.	Nell'ultimo mese del 2019 la produzione industriale tedesca è scesa del 3,5% rispetto al mese precedente, un risultato molto inferiore. Per quanto riguarda la Cina, invece, l'agenzia Standard & Poor's ha rivisto al ribasso il tasso di crescita per il 2020, dal 5,7% al 5%.	
						<b>YTD 2020 Return</b>
<b>FTSE MIB (€)</b>	23.460,01 <b>1,0%</b>	23.844,85 <b>1,6%</b>	24.236,63 <b>1,6%</b>	24.490,35 <b>1,0%</b>	24.397,52 <b>(0,4%)</b>	<b>4,0%</b>
<b>DAX (€)</b>	13.045,19 <b>0,5%</b>	13.281,74 <b>1,8%</b>	13.478,33 <b>1,5%</b>	13.574,82 <b>0,7%</b>	13.472,86 <b>(0,8%)</b>	<b>2,1%</b>
<b>Euro Stoxx 50 (€)</b>	3.661,27 <b>0,6%</b>	3.732,28 <b>1,9%</b>	3.777,84 <b>1,2%</b>	3.805,52 <b>0,7%</b>	3.783,89 <b>(0,6%)</b>	<b>1,5%</b>
<b>Nasdaq (USD)</b>	9.273,40 <b>1,3%</b>	9.467,97 <b>2,1%</b>	9.508,68 <b>0,4%</b>	9.572,15 <b>0,7%</b>	9.520,18 <b>(0,5%)</b>	<b>6,7%</b>
<b>S&amp;P 500 (USD)</b>	3.248,92 <b>0,7%</b>	3.297,59 <b>1,5%</b>	3.334,69 <b>1,1%</b>	3.345,78 <b>0,3%</b>	3.327,99 <b>(0,5%)</b>	<b>3,6%</b>
<b>Shanghai (CNY)</b>	2.746,61 <b>(7,7%)</b>	2.783,29 <b>1,3%</b>	2.818,09 <b>1,3%</b>	2.886,51 <b>2,4%</b>	2.875,96 <b>(0,4%)</b>	<b>(5,7%)</b>
<b>Nikkei (JPY)</b>	22.971,94 <b>(1,0%)</b>	23.084,59 <b>0,5%</b>	23.319,56 <b>1,0%</b>	23.873,59 <b>2,4%</b>	23.827,98 <b>(0,2%)</b>	<b>0,7%</b>
<b>EUR/USD</b>	1,106 <b>(0,3%)</b>	1,104 <b>(0,1%)</b>	1,100 <b>(0,4%)</b>	1,110 <b>0,9%</b>	1,097 <b>(1,1%)</b>	<b>(2,2%)</b>

Nota: dati in local currency. Venerdì 7 Febbraio 2020 e YTD valori intraday (ore 17:00 CET)

Fonte: Bloomberg, Investing.com

## TITOLI DI STATO: OGGI SONO DAVVERO UN BENE RIFUGIO?

Per investire bisogna essere sempre consapevoli dei rischi da sopportare, ma spesso capita, nella fase di decisione dell'investimento, di perdersi nella stesura di lunghi elenchi delle potenziali minacce che potrebbero erodere il proprio capitale, finendo per poi non fare nulla e perdere delle opportunità. Oppure ci si lascia prendere dall'emozione, dando luogo a fenomeni come il *panic buying* o il *panic selling*, che spingono le quotazioni rispettivamente troppo in alto o troppo in basso.



È abbastanza comune sentirsi dire che le azioni sono rischiose e che sarebbe meglio allocare i propri risparmi in titoli di Stato (o comunque bond ad alto merito creditizio), in quanto rappresentano un rifugio. Questo è vero, ma fino ad un certo punto. È stato vero in passato e lo sarà anche in futuro, ma probabilmente non sempre e comunque. Infatti oggi prestare soldi agli stati, talvolta, comporta letteralmente un costo da sostenere. Ad esempio i titoli di stato tedeschi o svizzeri, tra gli altri, sono fortemente rappresentativi di questo contesto, in quanto caratterizzati da rendimenti negativi anche sulle lunghe scadenze.

Pertanto, acquistare dei beni rifugio come i titoli di stato non è detto che sia sempre una buona scelta di investimento. Tuttavia, in passato è sempre stata una buona decisione per gli investitori avversi al rischio che, almeno, avevano ottenuto un rendimento positivo.

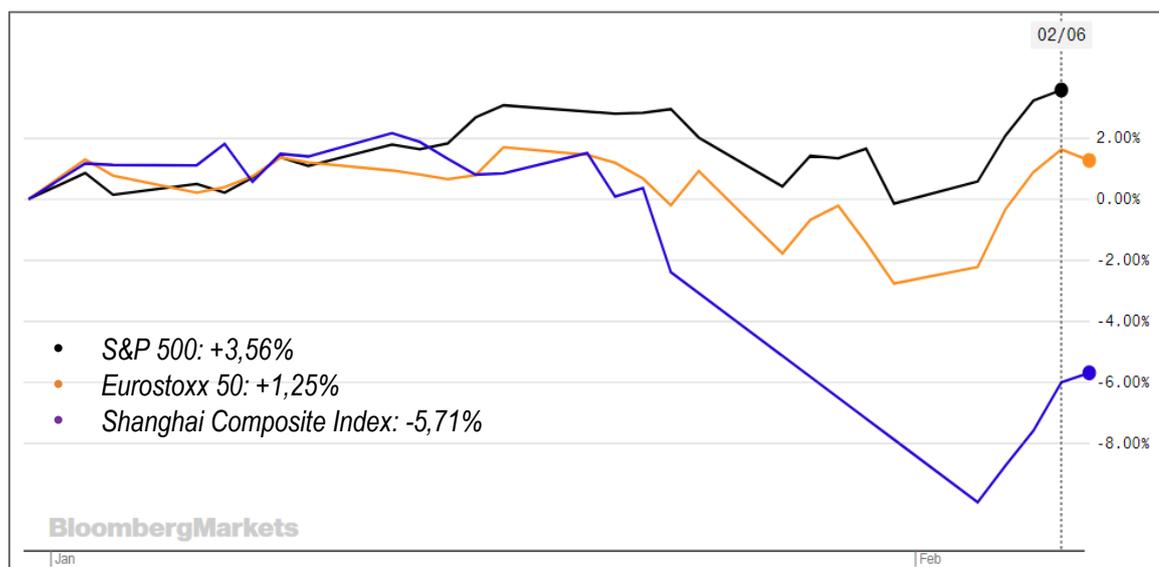
Ma è ancora così oggi? Un investitore in titoli obbligazionari potrà dormire sonni tranquilli sapendo che se i tassi di interesse, già negativi, dovessero salire porterebbero a delle cospicue perdite in conto capitale? Per esempio, se i rendimenti del Bund tedesco decennale (che questo mese è stato emesso a 102,50€) dovessero salire dal -0,38% attuale allo +0,50%, il suo valore potrebbe crollare del 9%. Pertanto, tale investimento a nostro avviso non è da considerarsi, ad oggi, come un valido bene rifugio.

Per concludere, potremmo dire che per coloro che sono disposti a sopportare la volatilità e a mantenere una visione di medio-lungo termine, le azioni sono sicuramente una buona scelta in questo momento. A titolo di esempio, per confortare chi teme una correzione, l'acquisto dell'S&P 500 al culmine di ottobre 2007 (a margine della crisi finanziaria) avrebbe generato un profitto totale del 174% circa ad oggi (8,5% annualizzato) e detenere un treasury americano con scadenza a 20 anni avrebbe portato ad un guadagno del 98% circa (5,7% annualizzato). Ma adesso la situazione è ben diversa: a quel tempo il treasury ventennale rendeva il 4,75%, mentre oggi siamo solo ad un modesto 1,6% circa. Inoltre, con l'ausilio di un gestore, è possibile proteggere parte del portafoglio (per esempio con opzioni PUT).

## TRIMESTRALI USA: SORPRESE POSITIVE, MA ATTENZIONE AL CORONAVIRUS

Gli indici azionari mondiali che stanno ottenendo le migliori performance da inizio 2020 sono quelli americani e ciò è dovuto soprattutto alla pubblicazione dei risultati trimestrali di gran parte delle società quotate nell'S&P 500. Di queste, più della metà ha riportato dei profitti superiori alle stime per il quarto trimestre del 2019, infatti gli analisti hanno rivisto la loro stima di crescita degli utili, dal -1,6% al -0,3%.

*Performance di alcuni dei principali indici azionari da inizio anno al 06/02/2020*



Il dato sulla crescita dei profitti è quindi ancora negativo, ma è risultato agli occhi degli operatori sorprendentemente buono. In particolar modo, hanno ottenuto i risultati migliori quelle società americane focalizzate sul mercato interno, mentre quelle che esportano di più al di fuori dei confini americani hanno avuto delle difficoltà. Ciò prova come l'economia americana sia ancora solida e in quest'area, nonostante le valutazioni siano ai massimi storici, è ancora possibile ricercare valore per i propri investimenti. Dal punto di vista settoriale, invece, per il quarto trimestre del 2019 l'Information Technology e i consumi discrezionali sono i settori che si sono mostrati più resilienti, invece tra quelli che hanno registrato dei dati deludenti abbiamo il settore industriale e quello dei materiali. Ma su tutti, si presti attenzione proprio a quello dell'Information Technology: al 31 Dicembre 2019 gli analisti si attendevano un decremento dei profitti rispetto al trimestre precedente al -1,9%, ma ad oggi il tasso è andato in positivo, al +4,6%. Tuttavia, si suggerisce estrema cautela nell'analizzare questi dati, poiché il nuovo fattore di rischio che è sopraggiunto nelle scorse settimane, il coronavirus, potrebbe far registrare dei risultati meno positivi per le prossime trimestrali. A tal proposito, si veda come molte società abbiano chiuso i propri esercizi commerciali in Cina a causa dell'epidemia. Starbucks, ad esempio, ha deciso di chiudere più della metà dei negozi in Cina, anticipando che a causa della sospensione delle attività i risultati economici del prossimo trimestre non saranno brillanti. Poi abbiamo Burberry, che in Cina ha attualmente chiuso 24 dei 64 store presenti, mentre i restanti rimangono aperti in fasce orarie molto ristrette. Ma uno dei settori più colpiti probabilmente sarà quello dei trasporti aerei: British Airways, American Airlines e Deutsche Lufthansa sono alcune delle compagnie aeree che hanno preso provvedimenti cancellando i voli verso la Cina, in alcuni casi anche fino al mese di Marzo. In ogni caso, i timori per la crescita economica cinese cominciano a farsi sentire anche da importanti istituzioni: per il 2020 Standard & Poor's ha tagliato il tasso di crescita del PIL dal 5,7% al 5%, affermando che la maggior parte dell'impatto economico del coronavirus si farà sentire proprio nel primo trimestre.

## 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