

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 21 FEBBRAIO 2020

PANORAMICA MACRO

| Principali indici/currency | Lunedì 17/02/2020 | Martedì 18/02/2020 | Mercoledì 19/02/2020 | Giovedì 20/02/2020 | Venerdì 21/02/2020 | |
|----------------------------|---|---|--|--|--|----------------------------|
| | L'economia cinese si trova ad affrontare rischi al ribasso sempre maggiori a causa dell'incertezza sulla durata e sulla diffusione dell'epidemia del Coronavirus. Si segnala che la Banca centrale cinese è già intervenuta nel corso delle ultime settimane con interventi di politica monetaria a sostegno dell'economia. | Scatta l'allarme di Apple sulle vendite, legato proprio alle difficoltà produttive in Cina, che stanno provocando scossoni a catena sulle supply chain: nonostante i partner produttivi siano localizzati fuori dalla provincia di Hubei e le fabbriche abbiano riaperto, il livello produttivo sta aumentando più lentamente del previsto. | I mercati finanziari sono tornati a tremare per il coronavirus e l'oro è balzato sopra quota 1.600 dollari l'oncia, ai massimi da sette anni. L'epidemia in Cina ha semiparalizzato anche l'industria dell'auto e proprio nell'area di Wuhan hanno sede molti produttori di componenti, destinate anche al mercato estero. | Segno meno per le Borse europee, con un aumento dell'incertezza e della volatilità che sta pesando sul sentiment degli investitori. Restano alte le preoccupazioni per gli effetti del coronavirus, infatti sia le compagnie aeree, che i giganti della tecnologia come Huawei, potrebbero essere colpiti dalla crisi. | Nonostante i dati PMI sull'Eurozona abbiano segnato un'accelerazione più forte del previsto a Febbraio, pesano ancora sui listini i timori che il Coronavirus possa ancora causare problemi alla catena di approvvigionamento. | |
| | | | | | | YTD 2020 Return |
| FTSE MIB (€) | 25.120,54 1,0% | 25.223,51 0,4% | 25.477,55 1,0% | 25.080,16 (1,6%) | 24.795,67 (1,1%) | 6,2% |
| DAX (€) | 13.783,89 0,3% | 13.681,19 (0,7%) | 13.789,00 0,8% | 13.664,00 (0,9%) | 13.573,31 (0,7%) | 3,0% |
| Euro Stoxx 50 (€) | 3.853,27 0,3% | 3.836,54 (0,4%) | 3.865,18 0,7% | 3.822,98 (1,1%) | 3.790,49 (0,8%) | 1,8% |
| Nasdaq (USD) | 9.731,18 CLOSED | 9.732,74 0,0% | 9.817,18 0,9% | 9.750,97 (0,7%) | 9.618,12 (1,4%) | 7,2% |
| S&P 500 (USD) | 3.380,16 CLOSED | 3.370,29 (0,3%) | 3.386,15 0,5% | 3.373,23 (0,4%) | 3.338,20 (1,0%) | 3,4% |
| Shanghai (CNY) | 2.983,62 2,3% | 2.984,97 0,0% | 2.975,40 (0,3%) | 3.030,15 1,8% | 3.039,67 0,3% | (0,3%) |
| Nikkei (JPY) | 23.523,24 (0,7%) | 23.193,80 (1,4%) | 23.400,70 0,9% | 23.479,15 0,3% | 23.386,74 (0,4%) | (1,1%) |
| EUR/USD | 1,084 0,0% | 1,079 (0,4%) | 1,081 0,1% | 1,078 (0,2%) | 1,086 0,7% | (3,5%) |

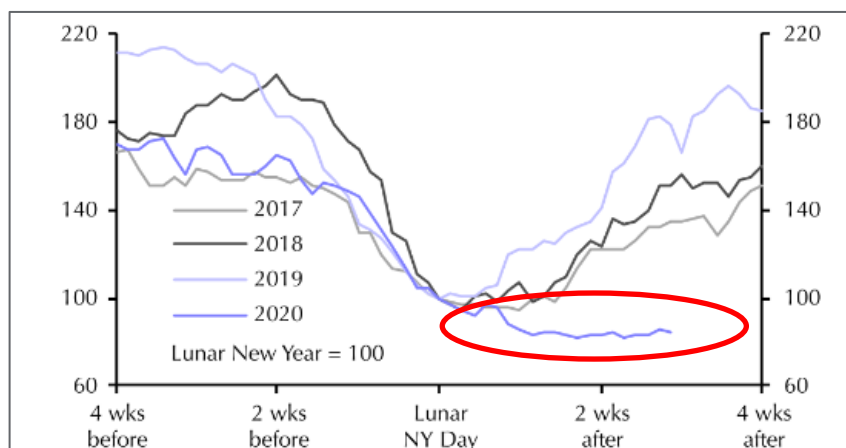
Nota: dati in local currency. Venerdì 21 Febbraio 2020 e YTD valori intraday (ore 17:00 CET)

Fonte: Bloomberg, Investing.com

CORONAVIRUS: ALCUNI EFFETTI COLLATERALI

Mentre l'epidemia si sta ancora diffondendo, anche se più lentamente, abbiamo preso in considerazione tre effetti causati dall'impatto che attualmente ha avuto il virus sull'economia cinese.

Livello di consumo di carbone nelle centrali elettriche in Cina: si noti come quest'anno in prossimità del Capodanno cinese (Lunar NY day) il livello si sia improvvisamente abbassato



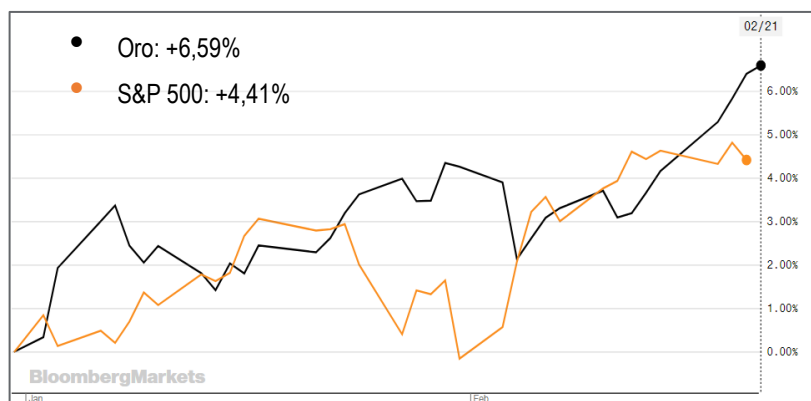
- 1) Il primo effetto è dovuto alla frenata della produzione industriale. La maggior parte degli impianti produttivi ha interrotto la loro attività da quando Wuhan è stata messa in quarantena, infatti si è osservato che il livello di inquinamento dell'aria nelle principali città cinesi, come ad esempio a Guangzhou e Shanghai, è sceso bruscamente e oggi si trova addirittura al di sotto della metà della sua media storica.
- 2) Il secondo riguarda l'utilizzo dell'energia elettrica in tutta la regione asiatica. In questo caso il dato che suscita interesse è quello del consumo di carbone, che in Cina rappresenta la materia prima principale per il funzionamento del settore energetico. A tal proposito, negli ultimi giorni le centrali elettriche ne hanno ridotto bruscamente il consumo e questo potrebbe rappresentare un segnale di come le metropolitane siano ferme, quindi gran parte delle persone è bloccata a casa senza recarsi sul posto di lavoro. Per la Cina che conta circa 1,4 miliardi di abitanti, si può ben intendere la dimensione del problema.
- 3) Il terzo effetto è invece dato dall'interruzione del commercio domestico e della mobilità. L'indicatore che abbiamo analizzato è quello del livello di congestione del traffico nelle principali città cinesi. E anche in questo caso i dati più recenti sono significativi: a Pechino il livello è inferiore del 70% rispetto al suo picco raggiunto nel corso del 2019, mentre a Shanghai è al di sotto del 60% circa. A Wuhan, ovviamente, l'intensità del traffico è quasi nulla.

Quindi, alla luce di queste osservazioni, non resta che chiedersi fino a che punto gli effetti negativi del Coronavirus proseguiranno nei prossimi mesi e se le politiche del Governo cinese saranno adeguate a contenere l'epidemia. Con ragionevole certezza nel primo trimestre potremmo aspettarci un calo dei profitti aziendali, infatti alcune società di rilevante importanza stanno già dando una loro prima valutazione sulla situazione. Si veda Apple, che di recente ha lanciato un *profit warning*, poiché probabilmente nel primo trimestre del 2020 non raggiungerà l'obiettivo di fatturato. Ma in ogni caso, al momento è ancora presto per quantificare con precisione quali saranno gli effetti sulle diverse economie, anche se diverse istituzioni non vedono prospettive rosee. Ad esempio Moody's, preoccupata per il fatto che il virus possa raggiungere dimensioni pandemiche, ha tagliato le stime di crescita globale per quest'anno dal 2,6% al 2,4%. Oppure Nomura, che si attende nello scenario più sfavorevole una crescita dell'economia cinese al 3,9% per il 2020, ben al di sotto delle aspettative. E non solo: secondo gli analisti Germania e Italia potrebbero cadere addirittura in recessione nel 2020.

ALLA RICERCA DI RIFUGIO NELL'ORO

Fin da inizio anno ci troviamo ancora in una situazione di rallentamento economico, ma a differenza del 2019 essa è caratterizzata da un contesto in cui i tassi di interesse sono bassi e le valutazioni sui mercati azionari sono alte, il che rende complesso il processo di investimento per gli investitori. A ciò si aggiunge la preoccupazione per il virus cinese, che sta portando volatilità sui mercati. Tuttavia, un asset che sta avendo successo da inizio anno, dopo una grande cavalcata nel 2019, è l'oro. Proprio ieri la commodity ha raggiunto il suo massimo in 7 anni, dopo aver superato i 1600 \$, che secondo alcuni studi di analisi tecnica rappresenta una soglia psicologica oltre la quale ci si aspetta che il rialzo prosegua.

Performance dell'oro e dell'S&P 500 da inizio anno



Ma per quale motivo e in quali circostanze gli investitori preferiscono il metallo prezioso rispetto alle asset class tradizionali? Nel corso degli anni l'oro è stato storicamente un asset in grado di proteggere gli investitori dai periodi di inflazione, soprattutto poichè quest'ultima erodeva il valore della moneta. Pertanto, si è osservato che nel lungo periodo la quotazione dell'oro segue quello dell'inflazione, a differenza della moneta che si deprezza a causa dell'aumento dei prezzi. Dato che si tratta di un asset denominato in dollari, prendiamo in considerazione l'inflazione USA, per cui vediamo come il tasso sia stato leggermente sopra al 2% nel corso del 2019 e nel Gennaio scorso ha continuato, seppur debolmente, a salire. Tuttavia, l'anno scorso la quotazione dell'oro è salita fino a quasi il 20%, ben al di sopra del tasso di inflazione. La spiegazione in questo caso è data dal contesto macroeconomico: il rallentamento economico e le incertezze globali incombenti nel 2019 hanno portato le Banche centrali ad elargire un'ingente liquidità a favore dell'economia reale, ma, siccome famiglie e imprese vedevano ancora dei rischi nel richiedere finanziamenti per fare investimenti, la grande liquidità rimasta nelle banche è finita principalmente negli asset finanziari e nelle commodities. Prima è stata investita nelle obbligazioni, portando i tassi molto vicini allo zero, successivamente nell'azionario, spingendo le quotazioni ai massimi storici, e infine sono state aperte nei portafogli diverse posizioni in oro, sempre con l'intento di impiegare la liquidità disponibile. Tuttavia, nel 2020 ci troviamo in un contesto in cui le politiche monetarie hanno meno spazio di manovra e l'inflazione è stabile, ma l'oro continua a sovraperformare la maggior parte di listini. Ad esempio si noti come quest'anno la performance sia superiore rispetto a quella dell'S&P 500 (si veda il grafico): +6,59% contro un +4,41% dell'indice azionario americano. In questo caso potremmo avere due spiegazioni. Da un lato, tra tassi bassi delle obbligazioni e prezzi alti delle azioni, risulta più difficile ricercare valore nelle asset class tradizionali, quindi alcuni investitori potrebbero aver aggiunto in portafoglio una posizione nel metallo prezioso per impiegare la liquidità (che in diversi casi è sottoposta a tassi negativi). Ma dall'altro lato, gli stessi potrebbero temere seriamente gli effetti del Coronavirus, anticipando una possibile discesa dei profitti nel corso del 2020 e scegliendo, pertanto, l'oro come bene rifugio.

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

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