

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 20 MARZO 2020

PANORAMICA MACRO

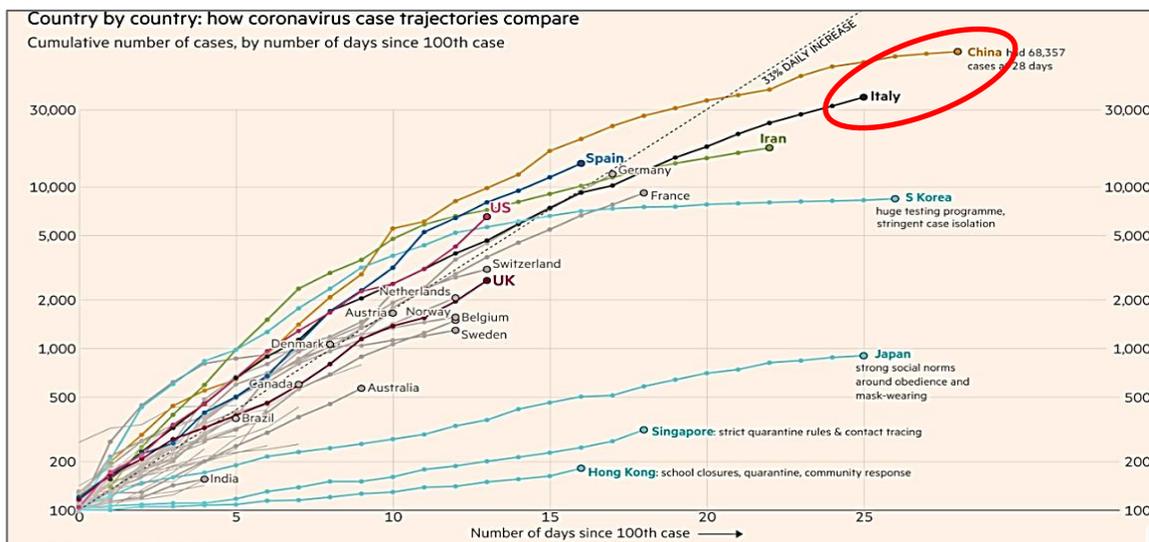
Principali indici/currency	Lunedì 16.03.2020	Martedì 17.03.2020	Mercoledì 18.03.2020	Giovedì 19.03.2020	Venerdì 20.03.2020		
	La scorsa notte, con un intervento a sorpresa, la FED ha abbassato i tassi di interesse di un punto percentuale, portando il corridoio allo 0-0,25%, ed ha annunciato l'acquisto di bond per 700 miliardi di dollari, al fine di contrastare gli effetti negativi derivanti dal continuo di diffondersi del Coronavirus.	Le Borse si riprendono dopo il crollo di ieri, con gli investitori che continuano a seguire i provvedimenti dei Governi per contenere l'epidemia ed i suoi potenziali danni economici. Inoltre, la FED ha deciso di lanciare una linea di credito speciale rivolta direttamente alle aziende e alle famiglie in difficoltà.	Altra seduta in rosso per le Borse, in attesa che il piano di stimoli fiscali di Trump venga approvato. Esso comprende un pacchetto da 1000 miliardi di dollari che include anche dei versamenti diretti di 1000 dollari ai singoli cittadini americani.	In una riunione notturna del Consiglio direttivo convocato da Christine Lagarde, la BCE ha deciso di intervenire tempestivamente e in via straordinaria con il Pandemic Emergency Purchase Programme, nuovo programma di acquisto temporaneo di 750 miliardi, che durerà fino ad almeno la fine del 2020.	Le notizie cautamente positive dalla Cina, insieme alla speranza di un intervento coordinato dell'UE per fronteggiare la pandemia dopo il "bazooka" messo in campo dalla BCE, alimentano la tregua sulle Borse. Alla BCE si aggiunge anche la Bank of England, che ha tagliato i tassi di interesse allo 0,1% ed ha aggiunto 200 miliardi di sterline per il Quantitative Easing.		
FTSE MIB (€)	14.980,34 (6,1%)	15.314,77 2,2%	15.120,48 -1,3%	15.466,97 2,3%	15.835,50 2,4%	(32,3%)	
DAX (€)	8.742,25 (5,3%)	8.939,10 2,3%	8.441,71 (5,6%)	8.610,83 2,0%	8.989,00 4,4%	(35,0%)	
Euro Stoxx 50 (€)	2.450,37 (5,2%)	2.530,50 3,3%	2.374,66 (6,2%)	2.454,08 3,3%	2.558,55 4,3%	(32,6%)	
Nasdaq (USD)	6.904,59 (12,3%)	7.334,78 6,2%	6.989,84 (4,7%)	7.150,58 2,3%	7.306,78 2,2%	(18,6%)	
S&P 500 (USD)	2.386,13 (12,0%)	2.529,17 6,0%	2.398,12 (5,2%)	2.409,41 0,5%	2.433,75 1,0%	(25,0%)	
Shanghai (CNY)	2.789,25 (3,4%)	2.779,64 (0,3%)	2.728,79 (1,8%)	2.702,13 (1,0%)	2.745,00 1,6%	(10,0%)	
Nikkei (JPY)	17.002,04 (2,5%)	17.011,53 0,1%	16.726,55 (1,7%)	16.552,83 (1,0%)	16.552,83 CHIUSO	(30,0%)	
EUR/USD	1,118 0,7%	1,100 (1,7%)	1,094 (0,5%)	1,066 (2,6%)	1,072 0,6%	(4,1%)	

Nota: dati in local currency. Venerdì 20 Marzo 2020 e YTD valori intraday (ore 17:00 CET)

Fonte: Bloomberg, Investing.com

MISURE RESTRITTIVE PER IL CORONAVIRUS: IL PUNTO DELLA SITUAZIONE

Nella speranza che si ottengano dei progressi in merito al contenimento del Coronavirus nel nostro Paese, proviamo a ripercorrere i principali passi che ha fatto la Cina, a partire dall'imposizione di misure restrittive fino al giorno in cui, per la prima volta, sono stati registrati zero contagi. Poi, facciamo un confronto con la situazione italiana.

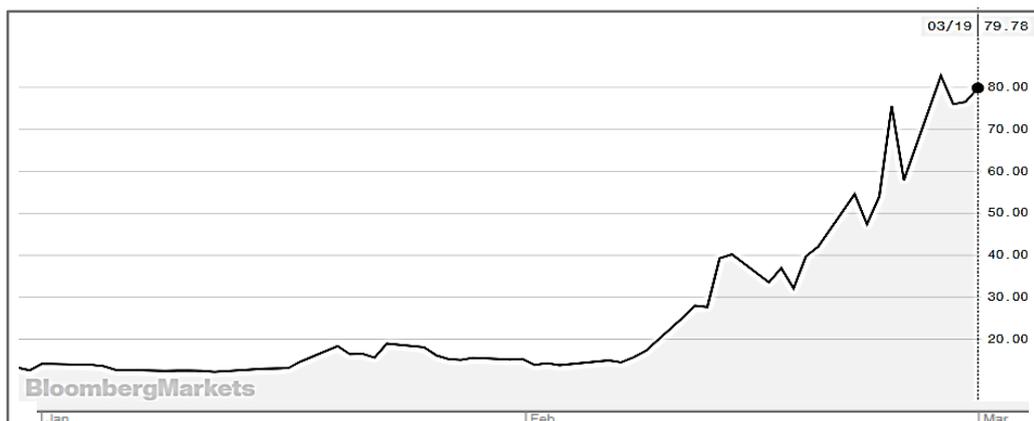


Il primo "lockdown" è stato imposto il 23 Gennaio a Wuhan, città di 11 milioni di abitanti, non appena si è scatenato il vero e proprio focolaio del virus. Fin da subito i viaggi dentro e fuori la città sono stati vietati per qualsiasi ragione, mentre all'interno i trasporti pubblici sono stati bloccati e le macchine venivano sbarrate, affinché i cittadini non potessero muoversi. Tutti i negozi sono stati chiusi, eccetto quelli di alimentari e le farmacie, presso cui le persone potevano andare, ma obbligatoriamente con la mascherina. Poi, nei giorni successivi, tali misure sono state estese anche nelle altre città e villaggi. Successivamente, arriviamo al 26 Febbraio, giorno in cui le industrie hanno cominciato a riaprire e la capacità produttiva è tornata al 60% circa dei livelli pre-capodanno cinese, ovvero prima della quarantena del 23 Gennaio. Ora la ripresa della produzione sta proseguendo ed il 18 Marzo è stato il giorno in cui per la prima volta in Cina non sono stati rilevati contagi. Un risultato pertanto raggiunto dopo circa due mesi dall'inizio delle misure restrittive. Ora passiamo alla situazione italiana. Il DPCM recante le "Misure urgenti in materia di contenimento e gestione dell'emergenza epidemiologica da COVID-19" è stato firmato l'11 Marzo, valente per tutta l'Italia. Seguendo l'esperienza cinese, auspicabilmente, servirebbero circa due mesi per arrivare a quota zero contagi. Ma risulta ancora difficile fare previsioni, infatti, dobbiamo anche considerare che le misure imposte dal Governo italiano non sono rispettate da tutti. Non è meramente una questione di aumentare le restrizioni, ma di rispettare quelle esistenti. Pertanto, non resta che verificare l'applicazione delle regole. Ora si stanno adottando misure di contenimento in tutta Europa e il blocco delle persone e dell'attività economica rischia di danneggiare davvero l'economia, con conseguenze gravi. Questa settimana Christine Lagarde lo ha espresso chiaramente ai leader dell'UE: se il blocco delle attività economiche si prolungasse per un mese, la previsione della BCE per una crescita dell'Eurozona dello 0,8% nel 2020 cadrebbe di ben due punti (secondo noi questa prospettiva sottostima il reale impatto, che potrebbe essere molto più importante). Se, invece, il blocco durasse tre mesi, la BCE stima che quest'anno la crescita scenderebbe di oltre 5 punti percentuali. La Germania e la Francia iniziano a comprendere che il danno economico sarà forte anche nei loro Paesi (basti pensare a Volkswagen e Lufthansa per la Germania), pertanto ci attendiamo un intervento del meccanismo ESM (Economic Stability Mechanism) a sostegno di tutta l'economia europea.

CORONAVIRUS: LINEE GUIDA PER ORIENTARSI NELL'UNIVERSO AZIONARIO

I mercati crollano ancora e la volatilità persiste a livelli storicamente elevati. Si vedano i valori del VIX nel grafico da inizio anno (indice che misura la volatilità implicita nelle opzioni sull'S&P 500): a Gennaio si trovavano attorno ai 20 punti, mentre negli ultimi giorni, è stato superato addirittura il picco di 80, anche a causa della guerra tra Russia ed Arabia Saudita sulla produzione petrolifera.

Andamento del VIX da inizio al 19/03/2020



Nonostante la situazione sia difficile da gestire a livello di portafoglio, è importante che i nostri investimenti abbiano alcune caratteristiche importanti. Nell'universo azionario in questo momento si dovrebbero sovrappesare le *Large Cap*, ovvero le società con una grande capitalizzazione di mercato, selezionando accuratamente quelle con un modello di business profittevole e con dati di bilancio solidi. Ci sono almeno tre motivazioni che ci spingono ad investire in queste società. La prima su tutte è la liquidità: sul mercato vi sono volumi di scambio consistenti e ciò permette all'investitore di poter acquistare o vendere i titoli in un congruo tempo. Vogliamo sottolineare che in un clima di incertezza come quello attuale, la costante ricerca della liquidità negli investimenti non è cosa da poco e non è scontata. Ad esempio, si presti attenzione a quello che sta accadendo sul mercato obbligazionario dei *Treasury* (titoli di stato americani): per poter permettere un corretto funzionamento del mercato la FED ha dovuto addirittura agire d'emergenza, dovendo fornire nell'immediato delle iniezioni di liquidità. Situazione ancora più pesante, sia in termini di mancanza di liquidità che riguardo alle performance, per la maggior parte delle obbligazioni *high-yield*, che scontano possibili default. Tale situazione, inoltre, mostra come non sia corretto affermare che un investimento azionario sia sempre e comunque più rischioso di uno obbligazionario. La seconda motivazione è legata alla capacità delle *Large Cap* di poter beneficiare di maggiori opportunità per cogliere la fase di recupero dei mercati, una volta che il contenimento del Coronavirus sarà a buon punto e l'economia potrà ripartire. Questo perché, data la loro solidità, avranno un miglior accesso ai prestiti bancari, che molto probabilmente in futuro saranno concessi a tassi di interesse ancora più bassi di quelli attuali. La terza motivazione riguarda la forte presenza di *Large Cap* nei settori che in passato sono sempre stati in grado di superare i momenti di rallentamento economico più efficacemente rispetto agli altri ed in cui il relativo lato della domanda rimarrà comunque sostenuto. Parliamo in particolare dei *Consumer Staples* (beni di prima necessità), dell'*Information Technology* e dell'*Healthcare* (servizi sanitari e salute). Questi tre settori rispondono alle esigenze di un mercato globale che in questo periodo sta cambiando forma: per chi sta a casa, la domanda dei beni di prima necessità rimane sostenuta, quindi parliamo degli alimentari, delle *utilities*, dei prodotti per la casa. Poi, sta aumentando la richiesta per le diverse piattaforme digitali, che ci permettono di lavorare da casa, di intrattenerci nel tempo libero e di mantenerci in contatto anche a distanza. Invece, le strutture sanitarie dovranno incrementare gli acquisti verso quelle società che forniscono prodotti di estrema necessità, come strumenti per diagnostica, siringhe, aghi, cateteri, nonché dispositivi medici per l'apparato respiratorio e ventilatori polmonari.

Fonti: Bloomberg, Notz Stucki Research

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