

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 17 APRILE 2020

PANORAMICA MACRO

Principali indici/currency	Lunedì 13.04.2020	Martedì 14.04.2020	Mercoledì 15.04.2020	Giovedì 16.04.2020	Venerdì 17.04.2020	
	Borse europee chiuse per festività, mentre quelle americane ed asiatiche chiudono la seduta in territorio negativo.	Secondo il Fondo Monetario Internazionale l'economia mondiale entrerà in recessione, con una contrazione del 3% per l'anno in corso, seguita da un incerto rimbalzo del 5,8% nel 2021. A Gennaio, prima dello scoppio della pandemia, l'FMI stimava per il 2020 una crescita del 3,3%.	La People's Bank of China (PBOC) ha tagliato il tasso sui prestiti a medio termine a un anno a favore di istituti finanziari al 2,95%, in ribasso di 20 punti base rispetto al precedente 3,15%. Prosegue la stagione delle trimestrali per le big del settore bancario USA, che vedono gli utili dimezzarsi nel primo trimestre.	Si allenta la tensione sui listini azionari europei dopo un Mercoledì che ha visto un netto ritorno dell'avversione al rischio sui mercati globali. I disoccupati americani a causa della pandemia salgono a 22 milioni dopo un incremento di 5,245 milioni di richieste di sussidi.	Frenata della crescita cinese a causa del Coronavirus: il PIL è crollato nel primo trimestre del 9,8% rispetto al trimestre precedente e del 6,8% nel confronto annuo. Tuttavia, sui mercati emerge positività grazie al rinnovato ottimismo sulla possibilità di trovare un farmaco efficace nella cura del Covid-19.	
						YTD 2020 Return
FTSE MIB (€)	17.621,62 CLOSED	17.558,43 (0,4%)	16.719,07 (4,8%)	16.768,14 0,3%	17.149,50 2,3%	(27,1%)
DAX (€)	10.564,74 CLOSED	10.696,56 1,2%	10.278,05 (3,9%)	10.295,80 0,2%	10.628,26 3,2%	(19,6%)
Euro Stoxx 50 (€)	2.892,79 CLOSED	2.917,74 0,9%	2.807,25 (3,8%)	2.811,55 0,2%	2.895,15 3,0%	(22,8%)
Nasdaq (USD)	8.192,42 0,5%	8.515,74 3,9%	8.393,18 (1,4%)	8.532,36 1,7%	8.620,05 1,0%	(4,1%)
S&P 500 (USD)	2.761,63 (1,0%)	2.846,06 3,1%	2.783,36 (2,2%)	2.799,55 0,6%	2.852,13 1,9%	(13,4%)
Shanghai (CNY)	2.783,05 (0,5%)	2.827,28 1,6%	2.811,17 (0,6%)	2.819,94 0,3%	2.838,49 0,7%	(6,9%)
Nikkei (JPY)	19.043,40 (2,3%)	19.638,81 3,1%	19.550,50 (0,4%)	19.290,20 (1,3%)	19.897,26 3,1%	(15,9%)
EUR/USD	1,09 (0,2%)	1,098 0,6%	1,091 (0,7%)	1,086 (0,5%)	1,087 0,1%	(3,0%)

Nota: dati in local currency. Venerdì 17 Aprile 2020 e YTD valori intraday (ore 16:00 CET)

Fonte: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore

OBBLIGAZIONI DELLA ZONA EURO: RIPARTIAMO CON LA BCE

Uno degli effetti sui mercati dovuti alla pandemia da Covid-19 è stata la crisi di liquidità riguardante l'intero comparto obbligazionario. Gli spread sul credito si sono allargati significativamente nel corso del mese di Marzo e ciò ha portato le Banche centrali ad intervenire tempestivamente e massicciamente, sia per assicurare il funzionamento dei mercati che per sostenere il sistema economico. A tal proposito, vorremmo fare un focus sulla portata degli interventi che è stato pianificato dalla Banca Centrale Europea. Il *Quantitative Easing* della BCE era già partito nell'Ottobre 2014 attraverso un programma di acquisti netti di attività definito APP, *Asset Purchase Programme*, una misura di politica monetaria non convenzionale messa in campo per riportare, nel medio termine, il livello del tasso di inflazione vicino al 2%. Gli acquisti netti sono terminati dopo circa 4 anni, nel Dicembre 2018, e la BCE ha accumulato nel periodo un totale di circa 2600 miliardi di euro di asset in bilancio. Ma l'APP non è terminato, poiché il capitale rimborsato sui titoli in scadenza è stato reinvestito integralmente. Poi, ripercorrendo brevemente le tappe, a Novembre 2019 sono ripartiti gli acquisti netti dell'APP al ritmo di 20 miliardi al mese e lo scorso Marzo ne sono stati aggiunti 120, da distribuire nell'anno corrente. Ma poco dopo, sempre a Marzo, è arrivato il vero bazooka contro il Coronavirus: il PEPP, ovvero il *Pandemic Emergency Purchase Programme* che prevede un ammontare complessivo di 750 miliardi di acquisti previsti almeno per il 2020. Facendo ordine tra tutte queste cifre, focalizziamoci su due dati importanti:

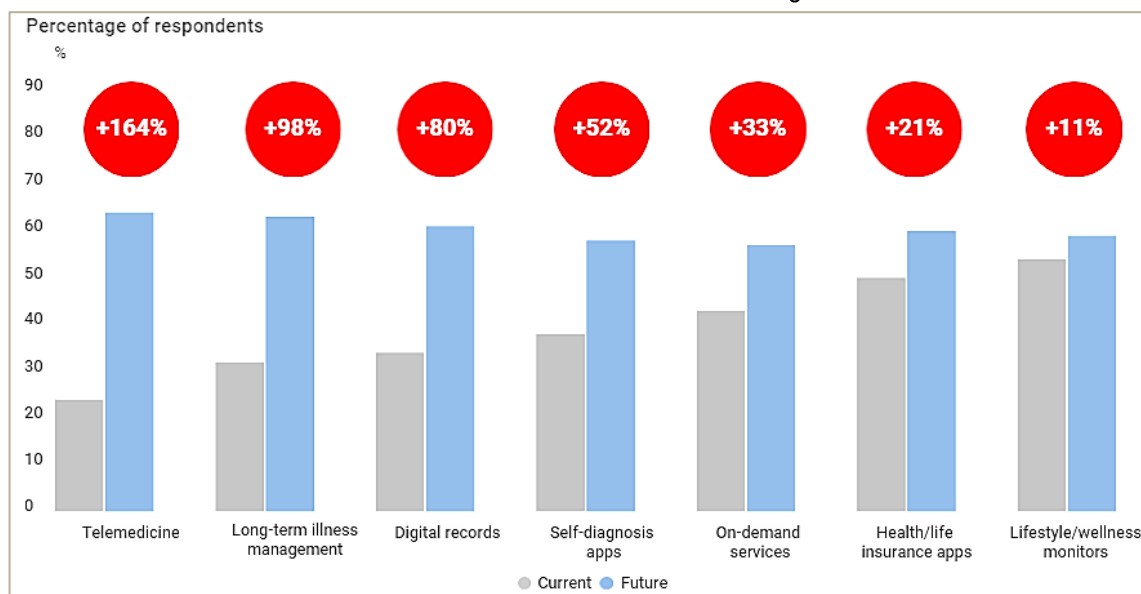
1. Nel 2020, sommando APP e PEPP, ci si attendono acquisti netti per complessivamente 1110 miliardi circa, che in un solo anno sarebbero già circa la metà rispetto a quelli fatti in 4 anni, tra 2014 e 2018, pari a circa 2600 miliardi.
2. Nel 2020 il piano di emergenza PEPP prevede ben più del doppio degli acquisti "standard" dell'APP, ovvero 750 contro 360 miliardi.

Pertanto, risulta ben evidente la portata degli acquisti che verranno effettuati dalla BCE fino a fine 2020. Il PEPP, inoltre, prevede delle differenze rispetto all'APP, che riguardano in particolar modo la flessibilità con cui gli acquisti vengono effettuati. In particolare, la distribuzione delle risorse per l'acquisto dei titoli del settore pubblico è, come nell'APP, definita sulla base delle quote di capitale detenute dalle Banche centrali nazionali. Ad esempio, Banca d'Italia possiede circa il 13,8% del capitale sociale della BCE, pertanto all'Italia spetterebbe un ammontare di prestiti stabilito sulla base di tale quota (per l'APP gli acquisti di tali titoli corrispondono a circa l'80% del totale). Tuttavia, il PEPP è stato progettato per affrontare l'epidemia Covid-19 in modo mirato, quindi per i Paesi più in difficoltà potranno essere consentiti maggiori acquisti. Infatti, è stato sospeso il limite massimo del 33% sulle emissioni per i titoli di Stato e del 50% per quelle sovranazionali. Inoltre, è stata prevista una postilla: di regola si acquistano solo titoli obbligazionari Investment Grade (ad alto merito creditizio), ma per il PEPP i bond greci costituiscono un'eccezione, dato che fanno parte della categoria High Yield. A conferma di quanto detto, questa settimana la BCE si è dichiarata pronta ad aumentare le dimensioni dei suoi programmi di acquisti titoli e di aggiustare la loro composizione, nella misura necessaria e per tutto il tempo che servirà. Ad oggi sul comparto obbligazionario si sono create delle opportunità e, con riferimento alla zona euro, nei prossimi mesi avremo un compratore di rilevante importanza, che è la BCE per l'appunto. Ecco perché riteniamo che le obbligazioni Investment Grade, in particolar modo quelle *Corporate*, nel corso dei prossimi mesi probabilmente saranno destinate ad apprezzarsi e i rendimenti scenderanno man mano che aumenteranno gli acquisti della Banca centrale. Resta il fatto che, per concludere, in questo momento sia forse un po' ambizioso attendersi un recupero a forma di V senza politiche fiscali poderose. Da ultimo bisogna ricordare che, con tutti i suoi difetti, senza l'Europa, non avremmo avuto uno scudo così importante per il debito italiano.

CINA: COME CAMBIA L'HEALTHCARE POST COVID-19

Lo scoppio del Coronavirus non era stato preventivato e soprattutto non ci si era preparati a reagire ad un'emergenza sanitaria tale da mettere così in difficoltà le strutture sanitarie in tutto il mondo. Neanche in Cina, reduce dall'esperienza della SARS nel 2003, il sistema è riuscito ad affrontare la crisi senza evitare sovraffollamenti negli ospedali e altre forme di inefficienza nella gestione dell'epidemia. Tuttavia, già dopo la SARS, il Governo aveva dato luogo ad un progetto di potenziamento del sistema *Healthcare* e secondo alcuni analisti nel periodo post *Covid-19* proseguirà, accompagnato da un cambiamento della domanda di servizi da parte di chi necessita di cure medicali.

Utilizzo di servizi *Healthcare* in formato digitale



Nel prossimo futuro ci si attende un aumento significativo, nonché più rapido, di investimenti nel settore sanitario, volti a migliorare la qualità dei servizi e a rendere più efficienti le strutture. Inoltre, il Governo cinese probabilmente punterà anche ad ottimizzare la catene di distribuzione dei prodotti, accelerando i processi di sperimentazione e di approvazione sia di nuove tecnologie mediche che di nuovi farmaci. Ma non solo il Governo avrà un ruolo determinante nell'evoluzione del sistema *Healthcare*, in quanto anche i pazienti del futuro faranno la loro parte. In particolar modo, per "pazienti del futuro" si intendono individui che utilizzeranno sempre di più servizi sanitari in formato digitale, che spaziano dalle applicazioni mobile che monitorano lo stato di una patologia in corso, fino a quelle che permettono rapide auto-diagnosi. E i dati stimati ad oggi sono significativi: il grafico in alto mostra i risultati di un'indagine svolta nel periodo precedente allo scoppio del Coronavirus e già si delineavano trend ben definiti. Esso, in particolare, mette in confronto la percentuale di coloro che si avvalevano già di app digitali per servizi sanitari (in grigio) con quella di chi ha dichiarato di volerle utilizzare entro i prossimi cinque anni (in azzurro). Si osservino ad esempio i numeri relativi alla telemedicina: 24% di attuali utilizzatori contro il 64% di coloro che avrebbero voluto usare le app entro i prossimi cinque anni. Essendo fisicamente rinchiusi nelle loro case, la difficile situazione a cui il virus ci ha sottoposto ha incoraggiato i consumatori cinesi a fare un maggiore uso di modelli innovativi B2C (*Business-to-Consumer*) nella sanità, cambiando di fatto il loro comportamento tradizionale. Quindi per il futuro, anche a seguito dei *lockdown* imposti dalle autorità, ci si relazionerà di più con i servizi sanitari attraverso il digitale, ovvero in modo virtuale. La digitalizzazione dell'*Healthcare* fa parte di quei temi, dai noi definiti **quality trend**, che abbiamo individuato già da diverso tempo, assieme ad altri come i *software*, il *Cloud* ed il *fintech* (servizi finanziari e bancari avanzati tecnologicamente), che rientrano tra i settori meno impattati dalle perdite sui mercati. Inoltre questa situazione generale ha dato un forte impulso a favore di questi trend.

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