

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 29 MAGGIO 2020

PANORAMICA MACRO

Principali indici/currency	Lunedì 25.05.2020	Martedì 26.05.2020	Mercoledì 27.05.2020	Giovedì 28.05.2020	Venerdì 29.05.2020	
	Le Borse europee iniziano la settimana con fiducia, sulla scia del segno positivo della Borsa di Tokyo, dopo che il Giappone ha dichiarato la fine dello Stato di emergenza e la possibilità di nuovi stimoli per l'economia. Wall Street chiusa per festività.	I listini europei si sono mossi tutti in territorio positivo, portandosi così vicini ai livelli della prima metà di Marzo, all'inizio del lockdown. Anche Wall Street, Dopo la festività, chiude la seduta in verde sulla scia delle performance dei mercati dell'Eurozona.	Nonostante i toni duri tra Stati Uniti e Cina, le Borse giudicano con positività la proposta per la ricostruzione economica europea che, per il periodo 2021-2027, tra sovvenzioni e prestiti, dovrebbe ammontare a circa 750 miliardi.	Continua l'ottimismo sui mercati europei, con i listini che chiudono la giornata in positivo. Tuttavia, la tensione tra USA e Cina cresce, col Segretario di Stato, Pompeo, che ha annunciato che gli USA non possono più certificare l'autonomia politica di Hong Kong.	Dopo quattro giorni di rialzi consecutivi, gli indici del Vecchio Continente sono in ribasso. Pesano i timori per un'escalation delle tensioni USA-Cina sul caso Hong Kong.	
						YTD 2020 Return
FTSE MIB (€)	17.595,90 1,6%	17.860,46 1,5%	17.910,25 0,3%	18.351,16 2,5%	18.234,50 (0,6%)	(22,4%)
DAX (€)	11.391,28 2,9%	11.504,65 1,0%	11.657,69 1,3%	11.781,13 1,1%	11.633,25 (1,3%)	(12,3%)
Euro Stoxx 50 (€)	2.971,35 2,3%	2.999,22 0,9%	3.051,08 1,7%	3.094,47 1,4%	3.068,72 (0,8%)	(18,2%)
Nasdaq (USD)	9.324,59 CLOSED	9.340,22 0,2%	9.412,36 0,8%	9.368,99 (0,5%)	9.394,22 0,3%	4,8%
S&P 500 (USD)	2.955,45 CLOSED	2.991,77 1,2%	3.036,13 1,5%	3.029,73 (0,2%)	3.021,50 (0,3%)	(6,4%)
Shanghai (CNY)	2.817,97 0,1%	2.846,55 1,0%	2.836,80 (0,3%)	2.846,22 0,3%	2.852,35 0,2%	(6,5%)
Nikkei (JPY)	20.741,65 1,7%	21.271,17 2,6%	21.419,23 0,7%	21.916,31 2,3%	21.877,89 (0,2%)	(7,5%)
EUR/USD	1,09 (0,0%)	1,098 0,7%	1,100 0,2%	1,108 0,7%	1,111 0,3%	(1,0%)

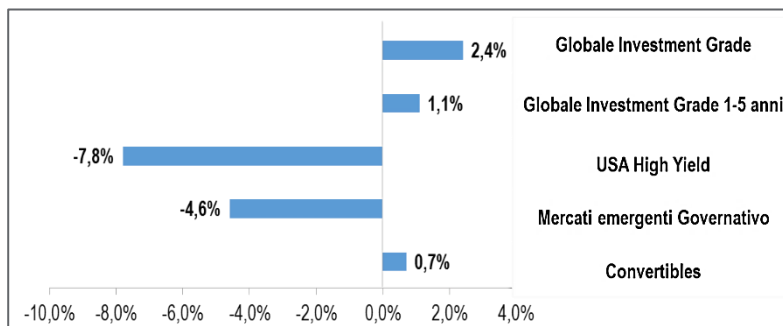
Nota: dati in local currency. Venerdì 29 Maggio 2020 e YTD valori intraday (ore 16.30 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore

FACCIAMO IL PUNTO

Performance sul comparto obbligazionario da inizio anno al 26 maggio

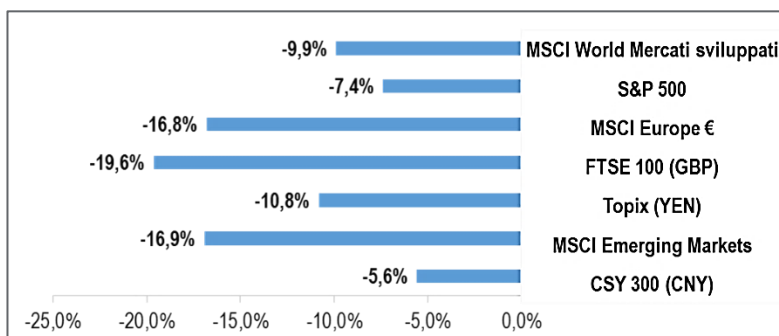
Sul comparto governativo si è verificato il fenomeno del “*flight to quality*”, ovvero gli investitori, impauriti dallo scoppio della crisi, hanno riempito i portafogli di titoli di Stato, comprimendone i rendimenti. Il tasso di interesse del Treasury americano a 10 anni è passato dall'1,90% circa di inizio anno al 0,69% di ieri. Il



tasso del Bund tedesco a 10 anni, invece, si è spinto ancora più in basso da un valore già negativo di -0,19% circa di inizio anno al -0,42% di ieri. Il comparto del credito, invece, presenta dei punti di ingresso attraenti in questo momento, soprattutto con riferimento ai bond Investment Grade, e, inoltre, le banche centrali hanno espresso il loro impegno ad acquistarli sul mercato secondario in misura massiccia. Tuttavia, le emissioni obbligazionarie da parte delle società per fronteggiare la crisi sono aumentate in questo periodo, incrementando così il loro livello di indebitamento in modo importante, pertanto si presta particolare attenzione alla selezione dello strumento. Infine, un'asset class che ha dimostrato resilienza nel corso di questo periodo è quella delle obbligazioni convertibili. Date le loro caratteristiche, si raccomanda l'ausilio di un gestore specializzato per predisporre un investimento strutturale in portafoglio, che, a nostro avviso, sarebbe opportuno, visto che storicamente le performance aggiustate per il rischio hanno sempre soddisfatto le esigenze degli investitori.

Performance sul comparto azionario da inizio anno al 26 Maggio

Da inizio anno possiamo vedere una dispersione a livello geografico. L'S&P 500 (USA) perde circa il 7%, mentre l'MSCI Europe perde ancora più del doppio, cioè quasi il 17%, al 26 Maggio. Come affermato a più riprese, il principale motivo è legato al fatto che gli Stati Uniti siano



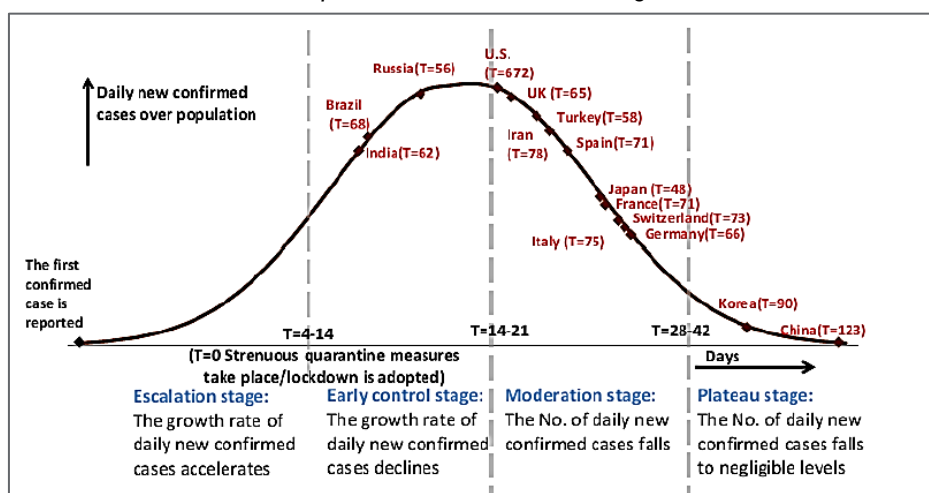
interventati più tempestivamente con politiche monetarie e fiscali, mentre in Europa, complici i rapporti politici, le misure sono arrivate più in ritardo. Durante il capibollo di Marzo, i settori ormai proclamati vincitori di questa crisi, ovvero *Information Technology*, *Healthcare* e *Consumer Staples*, hanno fornito agli investitori uno scudo importante, anche se ora bisogna porre maggior attenzione poiché le valutazioni si stanno spingendo in alto in un modo, probabilmente, poco sostenibile nel breve termine. Pertanto, a fronte di una possibile correzione, in un'ottica conservativa si potrebbe valutare di ridurre l'esposizione, essendo un buon momento per un ribilanciamento di portafoglio e per portare a casa parte dei guadagni realizzati (ponendo sempre attenzione al profilo fiscale). Dal punto di vista geografico, invece, oltre a mantenere un posizionamento prevalente sugli Stati Uniti, si potrebbe valutare di diversificare anche sulla Cina (l'indice CSY 300 perde circa il 5% da inizio anno), con un focus soprattutto sui business domestici, dato che il Paese asiatico sta recuperando dalla crisi da Covid, con la capacità produttiva che è tornata al 95% circa rispetto ai livelli precedenti alla pandemia e con i principali indicatori macroeconomici risultanti, ad oggi, i migliori a livello globale.

Fonti: Notz Stucki Research, Bloomberg, Reuters

I POSSIBILI RISCHI ALL'ORIZZONTE

Ormai ci troviamo nel pieno della fase di convivenza con il virus, momento delicato, ma anche estremamente importante, perché è arrivata l'ora di riaccendere i motori dell'economia. Sui mercati si sta verificando un consolidamento del forte rimbalzo avvenuto nel mese di Aprile, ma, ora che stiamo per entrare nella seconda parte dell'anno, alcuni rischi rimangono alle porte.

Il punto sulla curva dei contagi



Da alcuni dati macroeconomici si osserva che la fiducia comincia gradualmente a riprendere, tuttavia, sullo sfondo, dobbiamo tenere a mente alcune considerazioni. La prima è che gli effetti della crisi cominceranno a manifestarsi concretamente. Le aziende possono far ripartire la produzione, ma la domanda difficilmente tornerà a ritmi sostenuti, almeno finché permane la gravità dell'emergenza e l'incertezza per famiglie e aziende. Se guardiamo da vicino il modello svedese, ad esempio, caratterizzato da una gestione della pandemia molto più "morbida", si noti che comunque i dati economici non sono rimasti "immuni" dal contesto di forte crisi. I negozi, i bar e ristoranti potranno riaprire, ma, anche considerando le regole di distanziamento sociale, non riusciranno ad ottenere le stesse entrate che percepivano prima del *covid*. E qui ci colleghiamo ad una seconda considerazione, che riguarda l'incertezza con cui la curva dei contagi si evolverà nel corso delle prossime settimane e nei prossimi mesi. Continuerà la tendenza al ribasso? Ovviamente un altro lockdown sarebbe devastante per l'economia, ma la fase di convivenza con il virus dipenderà molto dalla responsabilità dei cittadini e dall'attenzione delle varie strutture (sanitarie, commerciali, ecc.) sul mantenimento degli ambienti adeguatamente puliti e sanificati. Ma non solo, nei prossimi mesi potremmo continuare ad assistere al ritorno (non sperato) delle tensioni tra USA e Cina, che avevano trovato una tregua sui dazi a inizio anno, ma ora il focus riguarda le accuse nei confronti di Pechino sullo scoppio della pandemia, che Trump probabilmente porterà avanti per sostenere la propria campagna elettorale a compensazione della recente diminuzione di consensi. In ogni caso, nonostante gli USA si trovino in una posizione più indebolita nel rapporto con la Cina, con il Covid che ha travolto la popolazione americana, sembrerebbe che la linea dura nei confronti del colosso asiatico possa confermarsi, con Repubblicani e Democratici desiderosi di spingere le società americane ad abbandonare la Cina, in cambio di agevolazioni fiscali e sussidi. Inoltre, la diatriba delle due superpotenze si sta accentuando anche per il caso Hong Kong, dopo che la Cina ha imposto la nuova legge sulla sicurezza nazionale all'ex colonia britannica, la quale perderà la propria autonomia. Questo scontro, inoltre, sembra aver messo in secondo piano altre questioni importanti, come l'andamento del prezzo del petrolio, che dopo il profondo rosso toccato lo scorso mese dal WTI (oggi quota a circa 33 dollari al barile), sembra stia imboccando la via del rialzo con l'allentamento dei lockdown ormai previsto nella maggior parte dei Paesi.

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.

Il contenuto di questo documento è diretto ai soli investitori professionali come definiti ai sensi della direttiva Mifid, quali banche, imprese di investimento, altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati, imprese di assicurazione, organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali fondi, i negozianti per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci, soggetti che svolgono esclusivamente la negoziazione per conto proprio su mercati di strumenti finanziari e che aderiscono indirettamente al servizio di liquidazione, nonché al sistema di compensazione e garanzia; altri investitori istituzionali, agenti di cambio e non è da intendersi per l'uso di investitori al dettaglio. Accettando questi termini e condizioni, l'utilizzatore conferma e comprende che sta agendo come investitore professionale o suo rappresentante e non come investitore al dettaglio.

Informazioni aggiuntive disponibili su richiesta

© Notz Stucki Group