

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 10 LUGLIO 2020

PANORAMICA MACRO

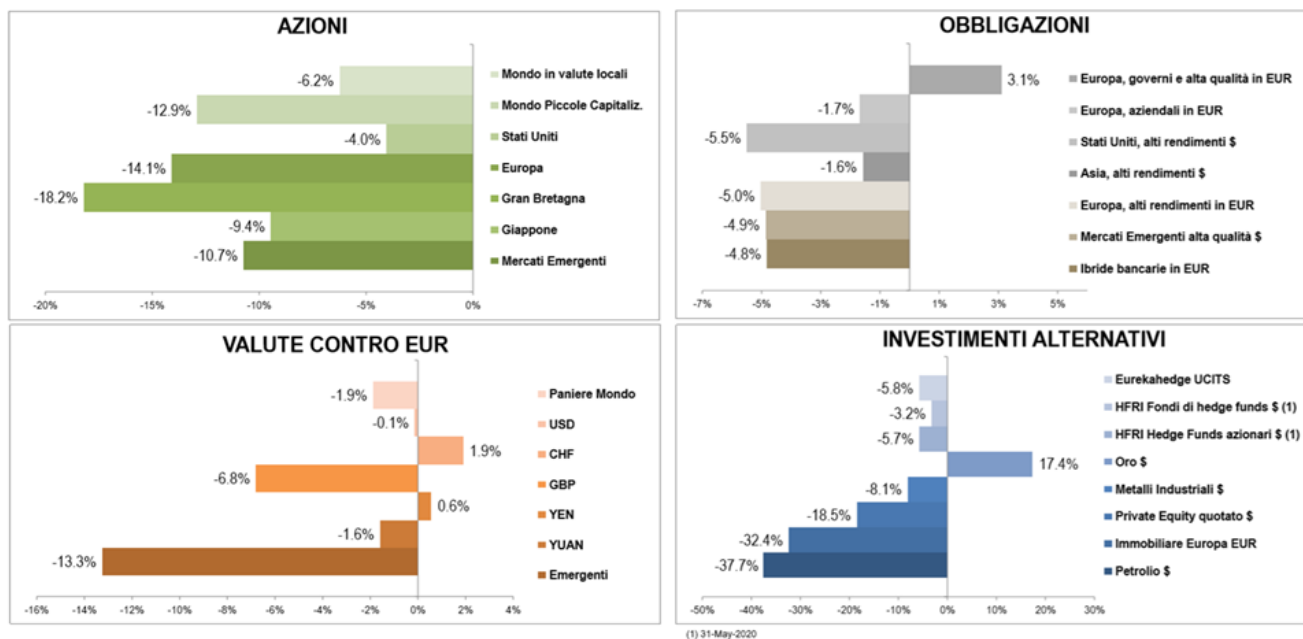
Principali indici/currency	Lunedì 06.07.2020	Martedì 07.07.2020	Mercoledì 08.07.2020	Giovedì 09.07.2020	Venerdì 10.07.2020	
	Le Borse spingono ancora verso l'alto le quotazioni, nonostante i timori per la diffusione del Covid-19, che continua a far registrare nuovi casi soprattutto negli Stati Uniti e in India. Degne di nota le performance dei mercati cinesi (indice di Shanghai chiude a +5,7%)	Per la seduta odierna si segnalano alcuni dati sul fronte macroeconomico, in quanto ha deluso il rimbalzo della produzione industriale tedesca a maggio (+7,8% mese su mese a fronte di attese per +10%) e ha pesato la revisione al ribasso delle stime UE sull'economia dell'eurozona nel 2020 (-8,7%).	I listini in Europa chiudono la seduta in ribasso, con gli investitori che mostrano segnali di preoccupazione con riferimento alla ripresa delle economie. Focus anche sulle possibili mosse degli Stati Uniti sul dollaro di Hong Kong, vista la crescente tensione tra Washington e Pechino.	Le Borse europee chiudono la seduta in negativo, che, soffrono la volatilità per alcuni appuntamenti cruciali, come le imminenti trimestrali e l'incontro dei leader UE di settimana prossima.	Secondo il Fondo Monetario Internazionale gli stimoli a sostegno dell'economia mondiale hanno contribuito a far salire il debito pubblico globale al livello più alto della storia, al 101,5% del PIL globale, superando il picco del dopo Seconda Guerra Mondiale.	
						YTD 2020 Return
FTSE MIB (€)	20.031,86 1,5%	20.012,68 (0,1%)	19.899,53 (0,6%)	19.505,95 (2,0%)	19.712,50 1,1%	(16,7%)
DAX (€)	12.733,45 1,6%	12.616,80 (0,9%)	12.494,81 (1,0%)	12.489,46 (0,0%)	12.572,05 0,7%	(5,6%)
Euro Stoxx 50 (€)	3.350,03 1,7%	3.321,56 (0,8%)	3.286,09 (1,1%)	3.261,17 (0,8%)	3.284,15 0,7%	(12,4%)
Nasdaq (USD)	10.433,65 2,2%	10.343,89 (0,9%)	10.492,50 1,4%	10.558,39 0,6%	10.491,45 (0,6%)	17,1%
S&P 500 (USD)	3.179,72 1,6%	3.145,32 (1,1%)	3.169,94 0,8%	3.152,05 (0,6%)	3.145,82 (0,2%)	(2,4%)
Shanghai (CNY)	3.332,88 5,7%	3.345,34 0,4%	3.403,44 1,7%	3.450,59 1,4%	3.383,32 (1,9%)	10,9%
Nikkei (JPY)	22.714,44 1,8%	22.614,69 (0,4%)	22.438,65 (0,8%)	22.529,00 0,4%	22.290,81 (1,1%)	(5,8%)
EUR/USD	1,13 0,5%	1,127 (0,3%)	1,133 0,5%	1,128 (0,4%)	1,131 0,2%	0,7%

Nota: dati in local currency. Venerdì 10 Luglio 2020 e YTD valori intraday (ore 15.30 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore

#2Q 2020 – UN RIMBALZO FORTE, MA PROSEGUIRÀ ANCORA IL RECUPERO?

Performance delle principali asset class dal 31/12/2019 al 30/06/2020



La diffusione globale del Covid-19 e le successive misure restrittive imposte dai Governi hanno causato un crollo verticale dei mercati nel mese di Marzo, che, per la sua rapidità, entrerà nella storia. Il secondo trimestre dell'anno, invece, è stato caratterizzato da un rapido rimbalzo, grazie soprattutto alla fiducia nei confronti delle forti misure di politica fiscale e monetarie messe in campo da parte delle Autorità, ovvero Governi e Banche centrali, anche se, si tenga bene a mente, i principali listini mondiali sono in territorio negativo da inizio anno. Ad esempio, la performance da inizio anno al 30/06 dell'MSCI World (indice azionario globale) si è fermata al -6,6%. Sullo stesso periodo l'S&P 500, che rappresenta un riferimento per l'azionario USA, registra una perdita di -4%, mentre ancora peggio l'MSCI Europe, che si è fermato a -14,1%.

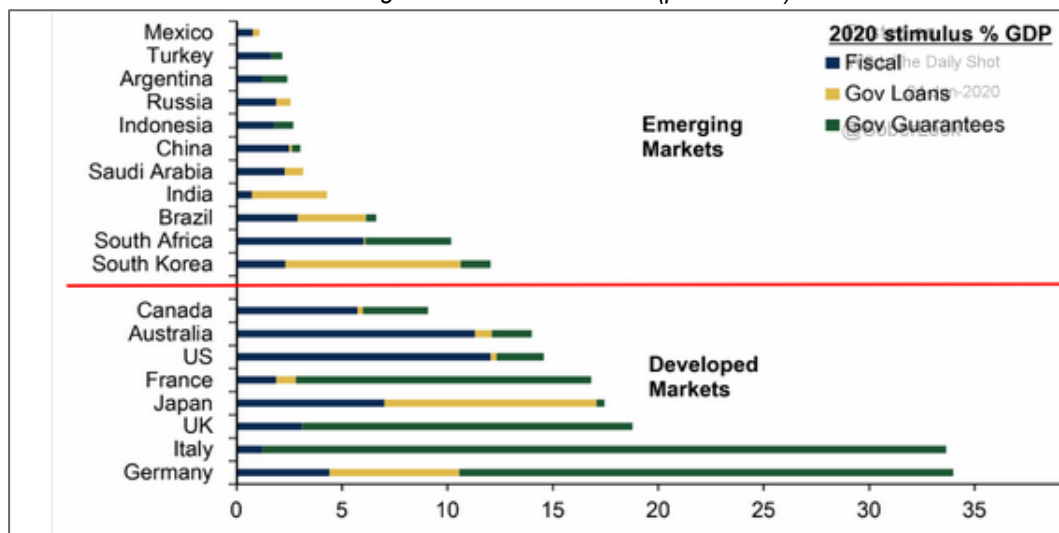
La pandemia da Covid-19 rappresenterà senza dubbio un momento storico per gli investitori. Essa ha lasciato il difficile compito di valutare da un lato il più drammatico crollo dell'attività economica globale mai avvenuto dal 1945, dall'altro, la straordinarietà del più grande stimolo monetario e fiscale di sempre. Tuttavia, permane una nube di incertezza riguardo a come si risolleverà l'economia mondiale. E tale incertezza riguarda la quasi impossibilità di venire a sapere quando la minaccia contro la nostra salute potrà davvero attenuarsi (ci sarà una seconda ondata oppure no?) e come imprese e consumatori si comporteranno nel prossimo futuro. L'economia oggi è sostanzialmente retta dai poderosi sostegni delle Istituzioni, quindi i mercati si affidano ciecamente ad essi, ancor prima di considerare le crescenti tensioni politiche e le imminenti elezioni statunitensi, con i rischi che potrebbero portare alla globalizzazione e alla produttività delle aziende. Tuttavia, la dimensione degli aiuti economici potrebbe avere delle conseguenze.

Di seguito scendiamo un po' più nel dettaglio delle misure prese dalle Autorità, cercando di delineare le possibili prospettive per il futuro.

CONSIDERAZIONI SU POSSIBILI SPINTE INFLAZIONISTICHE

Come già accennato, sia la dimensione dello shock che la successiva risposta fiscale e monetaria non hanno precedenti. Una volta che i governi hanno imposto la chiusura (*lockdown*) di gran parte dell'economia, non hanno avuto altra scelta che fornire supporti economici.

Peso degli stimoli fiscali sul PIL (per Paese)

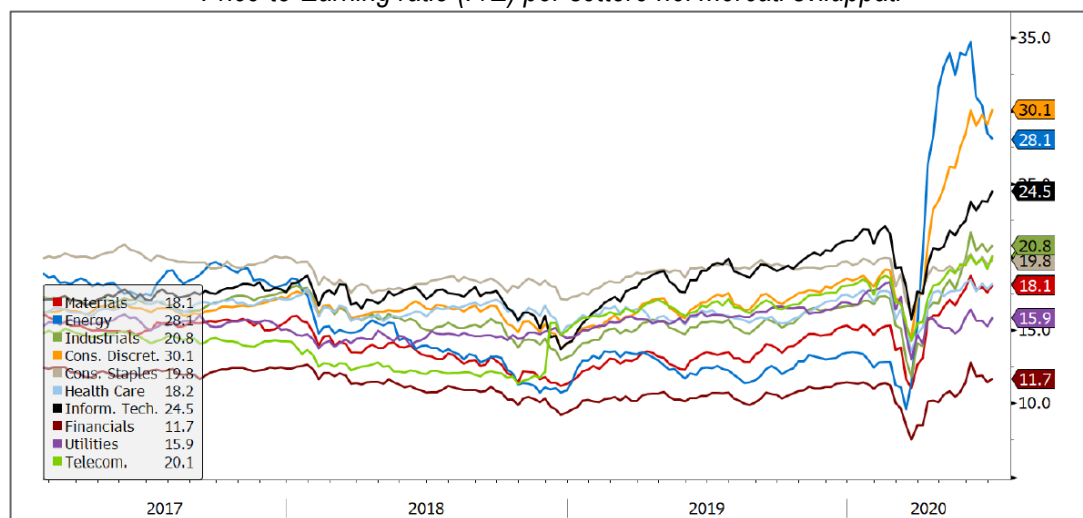


Nessuna attività è stata creata per sopravvivere a mesi di entrate pari a zero e aziende come compagnie aeree, hotel, cinema, navi da crociera, e ristoranti hanno dovuto far fronte a questa situazione, quasi impossibile da immaginarsi. E, dunque, la portata del supporto economico è stata molto significativa. Sono stati applicati oltre 100 tagli ai tassi di interesse da parte delle banche centrali e i governi hanno messo a disposizione complessivamente circa \$ 18 trilioni di stimoli, portando ad un enorme accumulo di debito nei Paesi sviluppati. Si stima che lo stimolo monetario sia stato quattro volte più grande rispetto a quello messo in atto a fronte della crisi del 2008 e, mentre a quel tempo aveva lo scopo di colmare i buchi creati dal sistema bancario, quello attuale sta fluendo direttamente verso le aziende e le famiglie. Poi, si noti che il disavanzo di bilancio degli Stati Uniti è aumentato costantemente sotto la presidenza Trump, raggiungendo \$ 984 miliardi l'anno scorso, nonostante coincidesse con un periodo di pace e prosperità in cui il deficit dovrebbe ridursi. Ma già nel 2019 gli Stati Uniti avevano esaurito gli acquirenti per il debito di nuova emissione, lasciando così alla FED l'"incombenza" di acquistarne un ammontare pari a circa \$ 80 miliardi. Per il 2020 le stime per il deficit di bilancio degli Stati Uniti sono di circa \$ 4 trilioni, ovvero il 20% del PIL, e presumibilmente la FED dovrà ancora acquistare gran parte di questo. E oltre al rilascio di tutti questi miliardi di dollari di spese di emergenza, la crisi da covid potrebbe portare anche ad altre conseguenze. Tra le altre, lo scoppio della pandemia ha interrotto le supply chain globali causando l'insufficienza di alcuni beni di fondamentale importanza. Ad esempio, nel pieno della crisi sanitaria molti Paesi si sono trovati ad essere a corto di farmaci, per cui la Cina rappresenta un fornitore molto importante per i Paesi occidentali. Quindi, la rilocalizzazione di alcune supply chain potrebbe ridurne l'efficienza in termini di costi, ovvero portare ad un aumento dei prezzi dei prodotti. Quindi alla luce delle considerazioni fatte sinora, ovvero riguardanti i flussi monetari ingenti, nonché la possibile ridefinizione delle catene produttive, potremmo dire che questa situazione possa portare, in futuro, ad un probabile aumento dell'inflazione, anche perché per le Autorità sarà difficile decidere quando smettere di fare tutto il possibile per sostenere l'economia, tra cui, per l'appunto, stampare moneta.

UN OUTLOOK SUL FUTURO DEI MERCATI

Gli investitori dovranno affrontare un futuro complesso per quanto riguarda l'allocazione dei propri investimenti. Gli strumenti monetari non producono nulla ed i titoli di Stato USA ormai non presentano più rendimenti attraenti. Le quotazioni delle azioni appartenenti alla categoria "quality" (bilanci solidi con ingente liquidità) sono salite a livelli tali che lasciano meno spazio a nuove opportunità di ingresso. A tal proposito, possiamo vedere nel grafico i *Price-to-Earning ratio (P/E)* suddivisi per settori, con riferimento ai mercati sviluppati, che con il rimbalzo del secondo trimestre sono tornati a livelli relativamente alti. Essi rappresentano degli indicatori per le valutazioni di mercato, mostrando il rapporto tra prezzo dei titoli azionari e utili.

Price-to-Earning ratio (P/E) per settore nei mercati sviluppati



Nei prossimi mesi si dovrà ancora affrontare un ambiente incerto, in cui non sapremo come sarà il mondo post-Covid e l'incertezza sull'andamento dell'economia potrebbe limitare la crescita dei profitti delle aziende, dato che molte di esse dovranno far fronte al rimborso di un grosso debito. La violenza del crollo di marzo è stata susseguita da un rally altrettanto dirompente, che però potrebbe incontrare difficoltà a proseguire dato che, tra le altre cose, molte aziende non pubblicano le loro stime sui profitti a causa dell'incertezza che contraddistingue questa situazione. Inoltre, si rendono necessarie delle considerazioni in merito alle dinamiche che muovono i mercati. Ad oggi gli investitori sono sempre meno propensi ad acquistare obbligazioni dei mercati sviluppati ai livelli di rendimento attuali, lasciando così alle banche centrali il compito di colmare il gap. Quindi, considerando tutta questa liquidità proveniente dalle Autorità, l'equity ha ricevuto un forte sostegno, ma l'andamento di alcuni titoli ora dipenderà maggiormente dal loro valore intrinseco, che sarà probabilmente ostacolato da una crescita economica che dovrà ripartire. Infatti, il rischio di credito ora diventerà più rilevante e gli investitori dovranno separare i vincitori dai perdenti. Le strategie di investimento dovranno essere quindi meno focalizzate sulla mera scelta dell'area geografica o settoriale, quanto più sulle singole società che possono adattarsi con successo al nuovo futuro. Tale contesto, dunque, offre opportunità premianti agli abili gestori attivi di portafoglio che assumono sui mercati posizioni lunghe (al rialzo) e corte (al ribasso). Pertanto, dato che nei prossimi mesi potrà ancora esserci volatilità sui mercati, risulta sempre più determinante la selezione di competenti money manager per proteggere e al tempo stesso valorizzare il proprio portafoglio. Infatti, oltre all'emergenza sanitaria, gli investitori dovranno affrontare anche l'incertezza di una difficoltosa campagna elettorale americana ed un'atmosfera dell'ambiente geopolitico sempre meno tranquilla, a fronte delle crescenti tensioni tra USA e Cina e delle spinose questioni riguardanti i diritti civili di Hong Kong.

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