

# MERCATI

---

NOTA SETTIMANALE 24 LUGLIO 2020

## PANORAMICA MACRO

Principali indici/currency	Lunedì 20.07.2020	Martedì 21.07.2020	Mercoledì 22.07.2020	Giovedì 23.07.2020	Venerdì 24.07.2020	
	Le Borse europee scommettono sul raggiungimento di un accordo nel difficile negoziato sul Recovery Fund e chiudono quasi tutte in rialzo dopo le incertezze della mattinata. Si segnalano invece contagi ancora in forte salita negli Stati Uniti.	La storica intesa dell'UE dà vigore alle Borse europee, che consolidano i rialzi di Lunedì. Il cosiddetto Recovery Fund da 750 miliardi (390 miliardi di sussidi e 360 di prestiti), prevede un piano di ricostruzione dell'economia da realizzarsi tra il 2021 e il 2027.	Sui listini tornano a pesare le tensioni tra USA e Cina, dopo che gli Stati Uniti hanno ordinato la chiusura del consolato generale di Houston, in Texas, con l'intento di lanciare una provocazione.	Wall Street chiude in forte discesa a causa dell'incremento negli Stati Uniti delle richieste di sussidio di disoccupazione e delle tensioni con la Cina. Inoltre, gli occhi rimangono puntati anche sul Congresso USA, riguardo al pacchetto di aiuti a sostegno dell'economia.	La seduta di oggi è stata affossata dall'escalation dei rapporti tra USA e Cina, dopo che Pechino ha ordinato la chiusura del consolato americano di Chengdu, nel sud-ovest del Paese, in risposta all'analoga decisione di Washington sul consolato cinese di Houston, in Texas.	
						<b>YTD 2020 Return</b>
<b>FTSE MIB (€)</b>	20.621,48 1,0%	20.723,42 0,5%	20.598,78 (0,6%)	20.454,46 (0,7%)	20.100,50 (1,7%)	(14,9%)
<b>DAX (€)</b>	13.046,92 1,0%	13.171,83 1,0%	13.104,25 (0,5%)	13.103,39 (0,0%)	12.838,45 (2,0%)	(3,2%)
<b>Euro Stoxx 50 (€)</b>	3.388,34 0,7%	3.405,35 0,5%	3.370,76 (1,0%)	3.371,74 0,0%	3.313,01 (1,7%)	(11,3%)
<b>Nasdaq (USD)</b>	10.767,09 2,5%	10.680,36 (0,8%)	10.706,13 0,2%	10.461,42 (2,3%)	10.261,82 (1,9%)	14,3%
<b>S&amp;P 500 (USD)</b>	3.251,84 0,8%	3.257,30 0,2%	3.276,02 0,6%	3.235,66 (1,2%)	3.206,19 (0,9%)	0,2%
<b>Shanghai (CNY)</b>	3.314,15 3,1%	3.320,89 0,2%	3.333,16 0,4%	3.325,11 (0,2%)	3.196,77 (3,9%)	4,8%
<b>Nikkei (JPY)</b>	22.717,48 0,1%	22.884,22 0,7%	22.751,61 (0,6%)	22.751,61 CLOSED	22.751,61 CLOSED	(3,8%)
<b>EUR/USD</b>	1,14 0,2%	1,15 0,7%	1,157 0,4%	1,159 0,2%	1,162 0,2%	3,5%

Nota: dati in local currency. Venerdì 24 Luglio 2020 e YTD valori intraday (ore 15.30 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore

## UNO SGUARDO SUI MERCATI: USA vs EUROPA

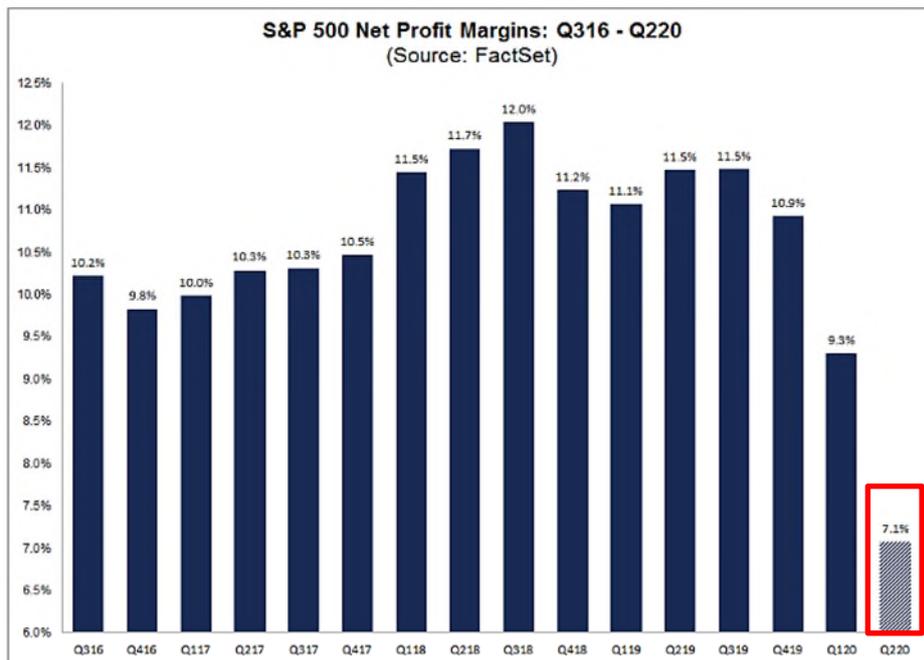
Quella appena trascorsa è stata una settimana significativa per i mercati, sia per quanto riguarda gli Stati Uniti che l'Europa. Innanzitutto, abbiamo visto la performance da inizio anno dell'indice azionario S&P500, che raggruppa le prime 500 società americane per capitalizzazione di mercato, tornare ai livelli di inizio anno (l'ultima volta era accaduto l'8 giugno, brevissima parentesi di un giorno prima di tornare in negativo). Al 23/07 la performance Year-To-Date risultante è pari a +0,15% circa. In Europa, invece, è stato raggiunto un accordo che passerà alla storia, attraverso cui l'Unione Europea raccoglierà debito dal mercato dei capitali per favorire un importante rilancio dell'economia.



A grande richiesta, ecco il *Recovery Fund*, un piano per cui i 27 leader europei hanno raggiunto un'intesa finale non solo sull'ammontare, pari a ben €750 miliardi, ma anche sulla distribuzione tra sovvenzioni e prestiti, rispettivamente pari a 390 e 360 miliardi. Quindi, è arrivato anche dall'Europa (UE) un sostegno importante a favore dei Paesi maggiormente danneggiati dal covid, anche se dovremmo dare uno sguardo alla situazione sui mercati. Nonostante la settimana, come era lecito attendersi, abbia registrato qualche rialzo, l'Euro Stoxx 50, indice di riferimento per l'azionario europeo, da inizio anno lascia sul terreno ancora 11 punti percentuali circa. Pertanto, come mai ancora questa differenza con i listini americani? Come abbiamo già accennato altre volte, si rende necessario porre attenzione alla composizione degli indici. Su quelli americani abbiamo una ponderazione importante sul settore tecnologico, che nel corso di questi ultimi mesi ha galoppato grazie all'accelerazione dei trend e al fattore momentum. Quest'ultimo è riconducibile sia ad un rally dei titoli growth, con riferimento in particolare alle società big tech appartenenti all'indice americano, sia ad un ritardo nel recupero da parte dei value, di cui è composto in gran parte il mercato europeo. A fronte di ciò, si potrebbe dedurre che il recupero delle perdite di Marzo, almeno finché in Europa non si concretizzerà un sostanziale rimbalzo economico, sarà difficile da realizzarsi nel breve. Tuttavia, anche il mercato americano è tornato a multipli meno interessanti nell'ultimo periodo ed il rapporto sempre più teso con la Cina mette in dubbio la sostenibilità di un ininterrotto proseguimento del rialzo dei corsi azionari. Pertanto, per i prossimi mesi si suggerisce prudenza e rigore nella gestione del rischio dei portafogli, e non solo per quanto riguarda la parte azionaria, ma anche quella obbligazionaria. Ad esempio, anche il segmento High Yield ha messo a segno un rimbalzo significativo in quest'ultimo periodo (l'indice *Bloomberg Barclays Global High Yield* è sotto solo di un punto da inizio anno), quindi questo momento potrebbe rappresentare un'occasione per alleggerire il portafoglio (per chi avesse tali strumenti) da titoli obbligazionari che, a fronte di un probabile aumento dei tassi di default delle imprese, potrebbero vedere un altro allargamento degli spread nel corso dei prossimi mesi.

## TRIMESTRALI, GIUNGE IL MOMENTO DELLA VERITÀ

Da un paio settimane è cominciata la stagione delle trimestrali che rappresenta, in particolar modo quella attuale, un momento cruciale per gli investitori, in quanto i danni della pandemia si vedranno concretamente riflessi sui bilanci delle aziende. Il 2020 sarà un anno storico, in quanto le stime del crollo degli utili sono preoccupanti ed il grafico sottostante ne è una chiara rappresentazione: il margine di profitto complessivo che, secondo le attese, sarà generato dalle società che compongono l'indice azionario S&P 500 risulta pari a 7,1%, ovvero il valore più basso da oltre una decade.



Non solo, il secondo trimestre del 2020 ha segnato un declino complessivo degli utili pari a circa il 44%. Si tratta di un dato ancora in fase di stima, ma già rende bene l'idea della portata di questa crisi. A soffrire sono stati, come ci si poteva attendere, i settore ciclici, ovvero quello più esposti alle fasi di contrazione economica, e nel caso delle aziende quotate nell'S&P 500, il riferimento va in particolar modo ai titoli finanziari, industriali ed energetici. D'altro canto, l'impatto sull'economia causato dal lockdown è stato meno violento in altri settori. In particolare, i tre che hanno subito meno danni sono stati Utilities, Healthcare e Information Technology. E gli ultimi due, in particolare, hanno spinto molti investitori, da Marzo ad oggi, a trovarci rifugio per i propri portafogli azionari, sfruttando le valutazioni attraenti che sono venute a crearsi a seguito del crollo verticale di Marzo. Infatti, nel corso degli ultimi mesi quei gestori che hanno seguito un semplice concetto di investimento, che noi chiamiamo "Follow the Authorities", hanno potuto cogliere il rimbalzo e coprire, per quanto possibile, le perdite subite in precedenza. Ad esempio, le Autorità, come i Governi, hanno deciso di mantenere aperte le attività essenziali durante la pandemia e noi ci siamo appunto focalizzati sulla selezione di quelle società che forniscono beni di prima necessità. Inoltre, dato che la pandemia ha spinto gli Stati a dare ancora più importanza alla sanità in termini di allocazione di risorse e investimenti, una buona parte dei nostri portafogli è stata posizionata su aziende che producono dispositivi medicali all'avanguardia e strumenti per la cura della salute. Nel prossimo periodo, tuttavia, potremmo assistere a nuove ondate di volatilità dato che, tra le altre cose, il periodo estivo è caratterizzato da una riduzione dei volumi di scambio ed i movimenti sui mercati possono essere influenzati da pochi operatori (soprattutto quelli che gestiscono grandi masse). Pertanto, con riferimento al comparto azionario, sarebbe più opportuno favorire quelle strategie che prendono posizioni sia lunghe che corte, attraverso cui il gestore possa offrire la possibilità all'investitore di limitare l'impatto derivante dalle oscillazioni dei mercati azionari.

## 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](mailto: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](mailto: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