

# MERCATI

---

NOTA SETTIMANALE 4 SETTEMBRE 2020

## PANORAMICA MACRO

Principali indici/currency	Lunedì 31.08.2020	Martedì 01.09.2020	Mercoledì 02.09.2020	Giovedì 03.09.2020	Venerdì 04.09.2020	
	Dopo una mattinata in positivo, le Borse europee virano in negativo, facendo seguito all'apertura in ribasso di Wall Street. I dati del PIL italiano, in seconda lettura, registrano il crollo trimestrale peggiore dal 1995 (-12,8%).	Dalla Cina arrivano indicazioni positive sull'andamento dell'economia con con l'indice PMI Caixin manifatturiero di agosto salito a 53,1. Invece, in chiaroscuro i dati dell'Eurozona che, nonostante la tenuta del comparto manifatturiero, ha registrato un rialzo della disoccupazione.	Viaggiano in deciso rialzo le Borse europee, dopo la seduta di ieri con nuovi record a Wall Street e i dati promettenti sul settore manifatturiero negli Stati Uniti. In chiaroscuro i dati europei, con, da un lato, i PMI che segnalano espansione, ma dall'altro l'inflazione in agosto è passata in territorio negativo.	Il tonfo di Wall Street, dove gli indici stanno accusando la flessione più marcata da oltre due mesi a causa dello stop del rally del settore tecnologico, ha penalizzato le Borse europee, che dopo aver annullato i guadagni della mattinata, sono scivolote in territorio negativo.	Dopo il ribasso significativo di ieri, le Borse proseguono verso la via del ribasso, sia per quanto riguarda l'Europa, che Wall Street. L'EUR/USD rimane stabile in area 1,18.	
						<b>YTD 2020 Return</b>
<b>FTSE MIB (€)</b>	19.633,69 <b>(1,0%)</b>	19.595,02 <b>(0,2%)</b>	19.858,21 <b>1,3%</b>	19.551,48 <b>(1,5%)</b>	19.295,50 <b>(1,3%)</b>	<b>(16,1%)</b>
<b>DAX (€)</b>	12.945,38 <b>(0,7%)</b>	12.974,25 <b>0,2%</b>	13.243,43 <b>2,1%</b>	13.057,77 <b>(1,4%)</b>	12.773,95 <b>(2,2%)</b>	<b>(1,2%)</b>
<b>Euro Stoxx 50 (€)</b>	3.272,51 <b>(1,3%)</b>	3.277,58 <b>0,2%</b>	3.337,77 <b>1,8%</b>	3.304,22 <b>(1,0%)</b>	3.240,85 <b>(1,9%)</b>	<b>(11,4%)</b>
<b>Nasdaq (USD)</b>	11.775,46 <b>0,7%</b>	11.939,67 <b>1,4%</b>	12.056,44 <b>1,0%</b>	11.458,10 <b>(5,0%)</b>	10.896,74 <b>(4,9%)</b>	<b>22,2%</b>
<b>S&amp;P 500 (USD)</b>	3.500,31 <b>(0,2%)</b>	3.526,65 <b>0,8%</b>	3.580,84 <b>1,5%</b>	3.455,06 <b>(3,5%)</b>	3.351,88 <b>(3,0%)</b>	<b>5,4%</b>
<b>Shanghai (CNY)</b>	3.395,68 <b>(0,2%)</b>	3.410,61 <b>0,4%</b>	3.404,80 <b>(0,2%)</b>	3.384,98 <b>(0,6%)</b>	3.355,37 <b>(0,9%)</b>	<b>10,0%</b>
<b>Nikkei (JPY)</b>	23.139,76 <b>1,1%</b>	23.138,07 <b>(0,0%)</b>	23.247,15 <b>0,5%</b>	23.465,53 <b>0,9%</b>	23.205,43 <b>(1,1%)</b>	<b>(1,9%)</b>
<b>EUR/USD</b>	1,19 <b>0,2%</b>	1,19 <b>(0,2%)</b>	1,185 <b>(0,5%)</b>	1,185 <b>(0,0%)</b>	1,179 <b>(0,5%)</b>	<b>5,6%</b>

Nota: dati in local currency. Venerdì 4 Settembre 2020 e YTD valori intraday (ore 16.30 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore

## IL NUOVO APPROCCIO DELLA FED

La Federal Reserve, Banca Centrale Americana, quest'anno si è distinta particolarmente per l'imponenza della politica monetaria messa in atto, lanciando un Quantitative Easing illimitato e sostenendo fortemente le imprese tramite l'acquisto di obbligazioni corporate, espandendo il proprio bilancio dai 4000 miliardi di dollari di inizio anno ai circa 7000 di oggi. Si noti, però, che rispetto ad altre Banche centrali (la BCE per esempio), lo statuto della FED prevede ben due obiettivi di politica monetaria, ovvero i) stabilità dei prezzi e ii) piena occupazione.

*Richieste di sussidi di disoccupazione negli Stati Uniti (ultimo dato 03/09/2020: 881.000)*



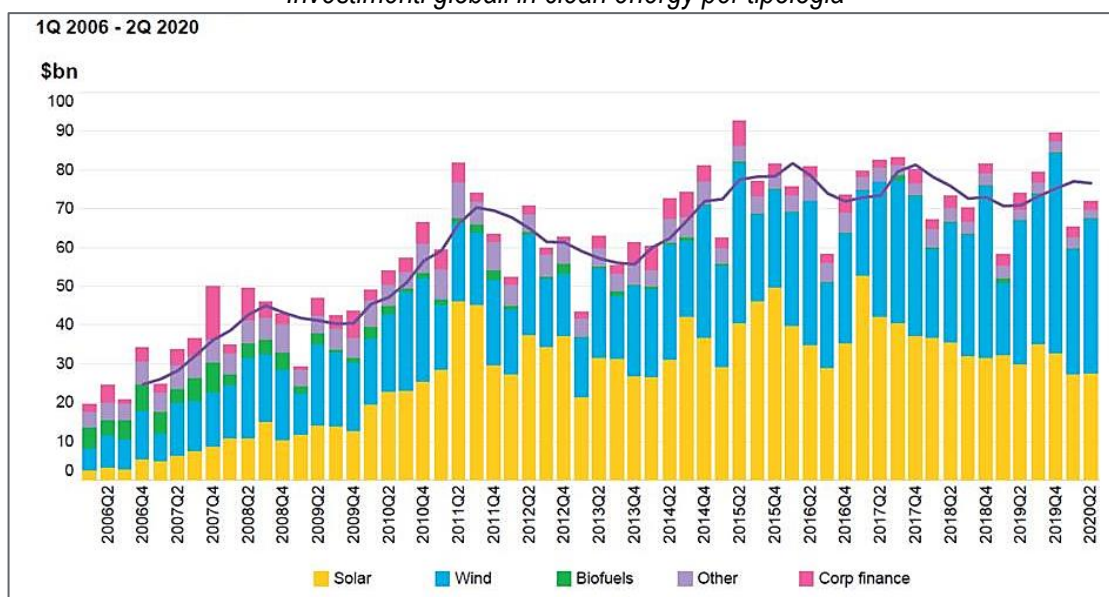
Ma l'approccio verso il raggiungimento del fatidico target del tasso inflazione, ovvero il 2%, stando alle parole del Presidente Jerome Powell al Simposio di Jackson Hole, cambierà. La FED, nel perseguimento degli obiettivi di politica monetaria, tollererà anche un'inflazione al di sopra del 2%, ovvero accetterà un momentaneo surriscaldamento dell'economia dovuto alla crescita dei prezzi. Infatti, se guardiamo i dati del mercato del lavoro negli Stati Uniti, osserviamo che sono peggiorati drasticamente nel periodo di lockdown, con i sussidi che sono saliti a valori record (si osservi il grafico). Inoltre, il tasso di disoccupazione è salito al 10% circa, dopo aver toccato i minimi storici nei mesi pre-covid (3% circa). Pertanto, sembrerebbe che il nuovo approccio della FED sarà quello di essere meno incline ad adottare misure di politica monetaria restrittiva se l'inflazione dovesse andare oltre il livello target, favorendo, di fatto, la ripresa dell'occupazione e dell'economia. Infatti, le aspettative di rialzo inflazionistico sembrano già riflettersi nei mercati. Ad esempio, i tassi reali dei Titoli di Stato USA sono approdati in territorio negativo e ciò significa che il rendimento offerto non è sufficiente a proteggere l'investitore dall'inflazione. Ciò, in particolare, sta portando ad un indebolimento del dollaro USD: prendendo in considerazione il *Bloomberg Dollar Spot Index*, che rappresenta l'andamento del dollaro (USD) contro un paniere costituito dalle prime dieci principali valute globali, la performance da inizio anno è scesa a -1,6% circa. Il cambio EUR/USD, invece, è passato dai livelli minimi di Marzo (durante il mese ha toccato 1,06) a valori vicini a 1,20 (anche se, nel caso specifico dell'euro, l'approvazione del Recovery Fund ha giocato un ruolo determinante a favore della valuta del Vecchio Continente). Al momento, preferiamo mantenere una posizione neutrale nei confronti del dollaro in quanto, da un lato, vi sono dei fattori di breve periodo che potrebbero ancora giocare a favore della valuta statunitense, come il varo di un nuovo pacchetto fiscale e l'attenuazione della diffusione del virus. Mentre, dall'altro, dobbiamo tenere in considerazione che nel lungo termine la FED, nonostante non voglia portare i tassi sotto lo zero, cercherà di mantenere bassi i rendimenti dei Titoli di Stato, riducendo l'attrattiva degli investimenti denominati in dollari.

Fonti: Bloomberg, CNBC, Milano Finanza, federalreserve.gov

## PERCHÉ LA CLEAN ENERGY PUÒ ESSERE UN'OPPORTUNITÀ

Ormai da tempo gli investimenti *green* rappresentano un trend molto seguito dai mercati, ma proprio da questo momento abbiamo individuato i giusti presupposti per poter cogliere l'opportunità. Le tecnologie all'avanguardia, infatti, stanno permettendo di poter sfruttare l'energia proveniente da fonti pulite (*clean energy*) a costi contenuti, pertanto nel corso degli ultimi anni, si osservi nel grafico, gli investimenti su scala globale sono aumentati. Le fonti maggiormente utilizzate riguardano l'eolico (in azzurro) ed il solare (in giallo).

Investimenti globali in clean energy per tipologia



In particolare, una grossa fetta degli investimenti, in futuro, potrebbe essere fatta dagli Stati, che hanno messo a disposizione delle risorse importanti per cambiare strutturalmente l'industria e l'economia. Dato che tra meno di due mesi negli Stati Uniti si terranno le elezioni presidenziali, sottolineiamo il commitment del Partito Democratico, e di Biden che, in caso di vittoria, potrà stanziare fino a 2000 miliardi di dollari, attraverso il Green New Deal. In Europa, invece, la raccolta delle risorse per rilanciare l'economia post-covid attraverso il Recovery Fund sembra essere destinata in buona parte proprio per investimenti sostenibili. Ci si attende infatti che circa un 30% del totale previsto, ovvero 750 miliardi, possa essere raccolto tramite "green bond". Noi, a fronte di questi presupposti, abbiamo deciso di cogliere la palla al balzo, selezionando con cura un paniere di titoli, con pesi differenziati, che possa cavalcare in pieno il trend. Tale paniere è stato costituito con un numero limitato di posizioni, offrendo al tempo stesso la possibilità di poter investire in modo diversificato e con valutazioni di mercato ancora attraenti. Infatti, da un lato vi sono diversi player appartenenti al settore delle utilities che, essendo in grado di generare flussi di cassa positivi, compongono il segmento difensivo del paniere. Mentre dall'altro vi sono diverse società industriali appartenenti alla parte ciclica del portafoglio, che grazie alla loro solidità dei bilanci e alla capacità di generare profitti, hanno prospettive di crescita molto interessanti. In questo caso menzioniamo i leader, sia americani che europei, nella produzione di turbine eoliche e pannelli solari. Infine, a completamento di un'ottimale diversificazione del portafoglio, non possono mancare le società tecnologiche, appartenenti alla componente del paniere destinata a crescere sempre di più nel lungo periodo, che si occupano ad esempio dei software usati per il design degli impianti fotovoltaici. Sarebbe che questa pandemia ci abbia reso più consapevoli di quanto sia importante tener conto dell'impatto nei confronti dell'ambiente in cui viviamo, che deve essere preservato con cura, rispettando ecosistemi e biodiversità, e gli addetti ai lavori ne dovranno tener conto nelle proprie scelte di investimento.

Fonti: Notz Stucki Research, BloombergNET, spglobal.com

## 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 che comprende che sta agendo come investitore professionale o suo rappresentante e non come investitore al dettaglio.*

*Informazioni aggiuntive disponibili su richiesta*

© Notz Stucki Group