

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 9 OTTOBRE 2020

PANORAMICA MACRO

Principali indici/currency	Lunedì 05.10.2020	Martedì 06.10.2020	Mercoledì 07.10.2020	Giovedì 08.10.2020	Venerdì 09.10.2020	
	Le Borse aprono la settimana in rialzo, con il Presidente USA Donald Trump che sembra aver confermato "buone condizioni" di salute, dopo essere stato infettato dal virus.	Mentre Trump, pur avendo ancora il Coronavirus, torna alla Casa Bianca, in Europa gli indici hanno rialzato la testa, scossi dalle parole della numero uno della BCE, Christine Lagarde, che in un'intervista ha parlato di possibili nuovi stimoli all'economia.	Wall Street chiude la seduta in forte rialzo, con le trattative al Congresso USA che lasciano presagire la definizione del pacchetto fiscale a sostegno dell'economia.	La seduta si è chiusa con un rialzo per le Borse USA, anche se lo scenario politico americano rimane al centro dell'attenzione. In Europa, continua a preoccupare la situazione sanitaria, con la Germania che ha registrato oltre 4mila casi in un giorno.	Mentre la campagna elettorale statunitense entra nella fase finale, sia le Borse europee che i listini di Wall Street si mantengono in territorio positivo. Nel frattempo, l'oro testa la resistenza a 1.920 dollari, aiutato dall'indebolimento del dollaro, con l'EUR/USD che tocca quota 1,18.	
						YTD 2020 Return
FTSE MIB (€)	19.265,51 1,1%	19.429,91 0,9%	19.435,08 0,0%	19.582,43 0,8%	19.589,50 0,0%	(16,9%)
DAX (€)	12.828,31 1,1%	12.906,02 0,6%	12.928,57 0,2%	13.042,21 0,9%	13.045,85 0,0%	(1,6%)
Euro Stoxx 50 (€)	3.220,22 0,9%	3.233,30 0,4%	3.233,43 0,0%	3.255,76 0,7%	3.271,15 0,5%	(12,9%)
Nasdaq (USD)	11.332,49 2,3%	11.154,60 (1,6%)	11.364,60 1,9%	11.420,98 0,5%	11.505,19 0,7%	28,2%
S&P 500 (USD)	3.408,62 1,8%	3.360,95 (1,4%)	3.419,45 1,7%	3.446,83 0,8%	3.466,80 0,6%	7,3%
Shanghai (CNY)	3.218,05 CLOSED	3.218,05 CLOSED	3.218,05 CLOSED	3.218,05 CLOSED	3.272,08 1,7%	7,3%
Nikkei (JPY)	23.312,14 1,2%	23.433,73 0,5%	23.422,82 (0,0%)	23.647,07 1,0%	23.619,69 (0,1%)	(0,2%)
EUR/USD	1,18 0,6%	1,17 (0,4%)	1,176 0,2%	1,176 (0,0%)	1,181 0,4%	5,2%

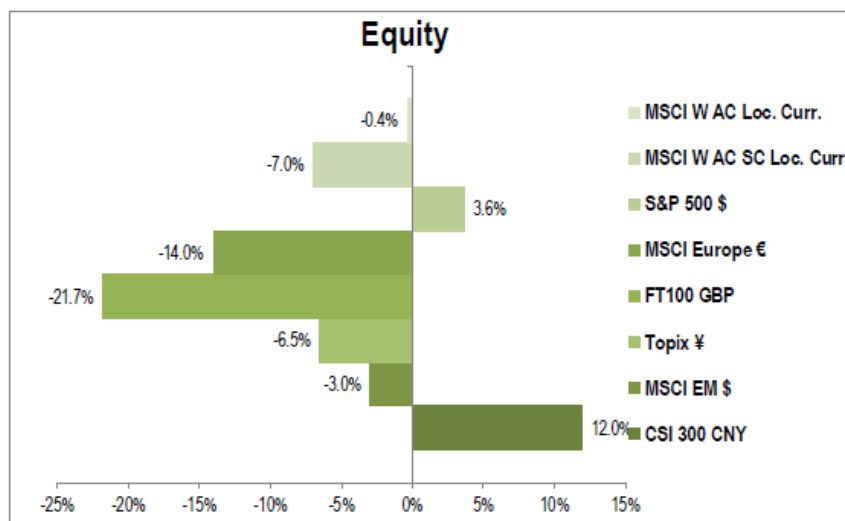
Nota: dati in local currency. Venerdì 9 Ottobre 2020 e YTD valori intraday (ore 16.30 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore

I DIVARI NEI MERCATI E NELL'ECONOMIA

Una riflessione sugli effetti della pandemia da Covid-19 ci ha portato ad osservare alcune tendenze in atto sia nell'ambito dei mercati finanziari che nel contesto dell'economia reale. Per quanto riguarda il primo, facciamo riferimento all'enorme divario che la pandemia ha creato in termini di performance, portando ad un rimbalzo dei mercati in modo poco omogeneo.

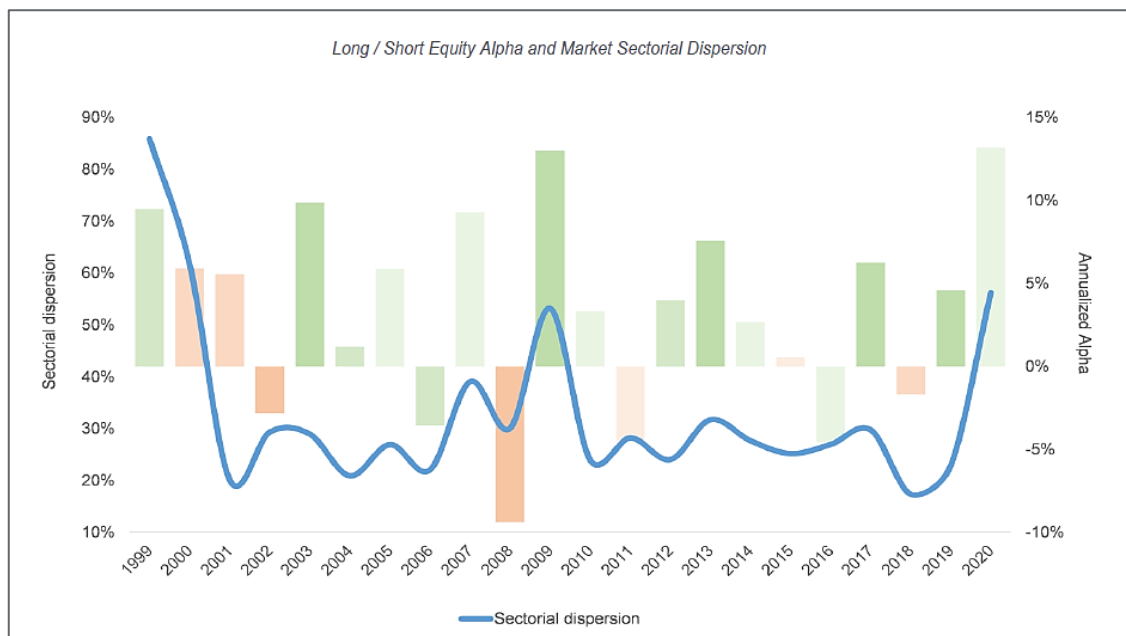
Performance del comparto azionario (31/12/2019 – 30/09/2020)



Da un lato abbiamo il settore tecnologico (trainato principalmente dalle Big Tech) che sta ancora galoppando in modo prorompente nonostante la correzione di Settembre, dato che alcuni titoli hanno raggiunto punte del 60-80%, favorendo il recupero delle Borse americane (soprattutto S&P 500 e Nasdaq). D'altra parte, alcune azioni, soprattutto quelle appartenenti ai settori più colpiti, ovvero finanziari, compagnie aeree o energia, devono ancora recuperare delle perdite ingenti, che in alcuni casi sono maggiori del 30%. Ma gli effetti del Covid non hanno portato divari solo nei mercati, bensì anche nell'economia reale, in quanto la pandemia ha allargato ulteriormente le disuguaglianze economiche: ad oggi, secondo un report recente della FED (Banca Centrale Americana), mentre l'1% più ricco degli americani ha un patrimonio netto di \$ 34,2 trilioni, il 50% più povero detiene solo \$ 2,08 trilioni di tutta la ricchezza prodotta. E quest'anno le fasce più abbienti hanno potuto contare proprio sulla crescita dei propri asset finanziari. D'altra parte, invece, la pandemia ha colpito le fasce di reddito inferiore, poiché la recessione economica in atto, di fatto, sta portando a perdite di posti di lavoro. Ad esempio il tasso di disoccupazione USA, seppur con qualche miglioramento, ha visto un aumento improvviso quest'anno, dal 3,5% stimato a Febbraio, fino al 7,9% dell'ultimo dato Settembre. Pertanto, su cosa possiamo contare affinché questi effetti della pandemia non provochino dei danni strutturali al tessuto economico e sociale? Certamente l'impulso delle politiche economiche, nonostante sia stato un fattore primario per il rimbalzo dei mercati, e di conseguenza del rally di alcuni settori, ha lanciato un'importante, ma non sufficiente, rete di protezione per l'economia e la portata è stata senza precedenti. Per avere un'idea, si osservi come i Governi quest'anno abbiano annunciato circa 13 trilioni di dollari (USD) di stimolo fiscale, ovvero circa il 15% del PIL globale. Tuttavia, ciò non è stato sufficiente ad evitare la recessione (questa settimana l'OCSE ha confermato una contrazione del PIL mondiale del 4,5%), pertanto le Autorità dovranno continuare a fornire sostegni in modo tempestivo. Ad esempio, nonostante le profonde divergenze ed i diverbi accesi pre-elezioni, sembrerebbe che negli Stati Uniti Repubblicani e Democratici stiano per raggiungere un accordo per un nuovo pacchetto fiscale che, tra le altre cose, potrà prevedere degli assegni direttamente destinati a singoli individui.

LE OPPORTUNITÀ OFFERTE DALLA DISPERSIONE SUI MERCATI

A causa della pandemia da *Covid-19*, il 2020 non sarà paragonabile a nessun altro anno nella storia. Le autorità dei principali paesi del mondo hanno dovuto adottare misure drastiche per salvare vite umane (il *lockdown*), causando dei profondi danni all'attività economica e, in risposta a ciò, le Banche centrali e i Governi hanno agito in via del tutto eccezionale.



Ma dopo aver subito lo stesso crollo del 2008, i mercati (in alcuni casi) hanno letteralmente tracciato una traiettoria a forma di V e ora diversi titoli azionari sono tornati in territorio positivo (soprattutto con riferimento a Stati Uniti e Cina). Ma in un tale contesto i gestori attivi, e in particolare quelli Long/Short sul comparto azionario, sono stati in grado di fornire *alpha* ai propri Investitori, registrando da inizio anno performance positive a doppia cifra. Per *alpha*, specifichiamo, si intende l'extra-rendimento generato da un portafoglio rispetto a quello di un benchmark di riferimento. E se, in particolare, consideriamo gli ultimi 20 anni, è interessante notare che nel corso degli anni l'*alpha* generato da una delle nostre strategie Long/Short sia stato spesso significativamente elevato. Inoltre, si sottolinea come i risultati migliori siano stati ottenuti nei periodi in cui la dispersione settoriale dell'indice azionario globale MSCI World, misurata come la differenza tra la performance dei due migliori settori presi insieme contro quella dei due peggiori, era particolarmente alta (come quest'anno). Si osservi il grafico: i valori indicati sulla destra mostrano l'*alpha* ottenuto dalla nostra strategia nel corso degli anni. Invece, quelli sulla sinistra misurano la dispersione settoriale (indicata dalla linea blu). Poi, il colore delle barre mostra la performance del benchmark di riferimento (indice MSCI World in USD): barre verdi stanno per performance positive e barre arancioni viceversa. A tal proposito, si noti in particolare come l'*alpha* generato quest'anno, a fronte di una performance debolmente positiva del mercato, sia stato tra i più alti degli ultimi anni. Ma si noti che è stato positivo anche in anni come il 2000, in cui i mercati hanno ceduto terreno. Quindi, la prima conclusione che possiamo trarre è che gestori azionari Long/Short sono potenzialmente in grado di generare *alpha* positivo sia quando i mercati sono al ribasso che al rialzo. La seconda, invece, riguarda l'esistenza di una chiara correlazione tra *alpha* e dispersione settoriale e ciò è particolarmente vero quando la seconda risulta superiore al 30%, come accaduto nel 1999 e 2000, 2009 e nello stesso 2020. Si ritiene, per concludere, che il contesto di mercato attuale possa rimanere particolarmente favorevole per la gestione attiva Long/Short, soprattutto a fronte delle possibili ondate di volatilità causate da un inasprimento della pandemia.

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