

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 15 GENNAIO 2021

PANORAMICA MACRO

Principali indici/currency	Lunedì 11.01.2021	Martedì 12.01.2021	Mercoledì 13.01.2021	Giovedì 14.01.2021	Venerdì 15.01.2021		
	Da una parte si registrano prese di beneficio dove possibile, dall'altra gli investitori tengono d'occhio le evoluzioni della politica americana e le notizie sul piano vaccinale in Europa, che procede, ma non viaggia ancora a pieno ritmo.	L'aumento dei contagi da Covid 19 in tutto il mondo e le incertezze sul piano politico negli Usa, dove i Democratici vorrebbero l'impeachment di Trump prima dell'arrivo di Biden, suggeriscono prudenza ai listini europei.	Ancora segnali di cautela per i listini azionari europei che sembrano voler proseguire il trend delle ultime due sedute, dopo lo scoppietante avvio di 2021, guardando alle evoluzioni della pandemia da Covid-19, alle prime mosse dell'amministrazione Biden e alle banche centrali.	Giornata contrastata sulle Borse. L'attenzione degli investitori resta puntata anche Oltreoceano, dove il Parlamento americano ha varato un nuovo impeachment contro il presidente uscente, Donald Trump.	Giornata in rosso sia per le Borse statunitensi che per quelle europee, con ribassi provocati da un'avversione al rischio da parte degli investitori. Il piano Biden e le rassicurazioni del presidente della Federal Reserve Powell non danno supporto ai mercati azionari		
						YTD 2021 Return	
FTSE MIB (€)	22,722.01 (0.3%)	22,646.07 (0.3%)	22,637.72 (0.0%)	22,546.50 (0.4%)	22,255.50 (1.3%)	1.8%	
DAX (€)	13,936.45 (0.8%)	13,925.06 (0.1%)	13,939.71 0.1%	13,988.70 0.4%	13,693.30 (2.1%)	1.5%	
Euro Stoxx 50 (€)	3,620.62 (0.7%)	3,612.13 (0.2%)	3,616.51 0.1%	3,641.37 0.7%	3,577.35 (1.8%)	2.1%	
Nasdaq (USD)	13,036.43 (1.3%)	13,072.43 0.3%	13,128.56 0.4%	13,112.64 (0.1%)	12,963.28 (1.1%)	1.1%	
S&P 500 (USD)	3,799.61 (0.7%)	3,801.19 0.0%	3,809.84 0.2%	3,795.54 (0.4%)	3,749.26 (1.2%)	(0.1%)	
Shanghai (CNY)	3,531.50 (1.1%)	3,608.30 2.2%	3,598.65 (0.3%)	3,565.90 (0.9%)	3,566.38 0.0%	2.7%	
Nikkei (JPY)	28,139.03 CLOSED	28,164.34 0.1%	28,456.59 1.0%	28,698.26 0.8%	28,519.18 (0.6%)	3.9%	
EUR/USD	1.215 (0.6%)	1.221 0.5%	1.216 (0.4%)	1.216 (0.0%)	1.209 (0.6%)	(0.6%)	

Nota: dati in local currency. Venerdì 15 Gennaio 2021 e YTD valori intraday (ore 16.30 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore

LE POSSIBILI PROSPETTIVE DI UNO SCENARIO INFLAZIONISTICO

Già prima che la pandemia scoppiasse, il mondo obbligazionario era caratterizzato da tassi di interesse vicini allo zero o addirittura negativi, ovvero con rendimenti per gli Investitori che divenivano sempre più bassi col passare del tempo. Successivamente, la straordinarietà della situazione ha voluto che Governi e Banche centrali iniettassero nel sistema economico una grossa quantità di cash, incrementando le pressioni al ribasso sui rendimenti delle obbligazioni Plain Vanilla. Tuttavia, si deve fare un'ulteriore considerazione.



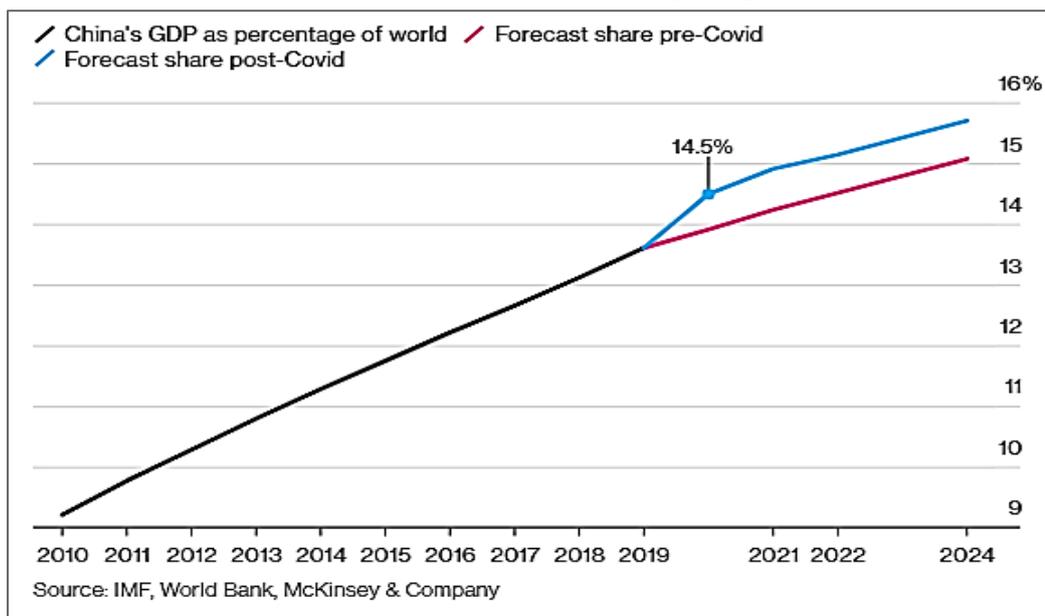
Secondo alcuni analisti, l'abbondanza di liquidità potrebbe portare anche ad un'importante conseguenza su cui porre attenzione per il futuro: il rialzo dell'inflazione, ovvero un'insidia per il mondo obbligazionario a tassi zero. Per avere più chiara la situazione, osserviamo il grafico rappresentato. Esso raffronta l'andamento del rendimento decennale osservabile sui Treasury a 10 anni (ovvero i Titoli di Stato USA) e le aspettative di inflazione stimate, ad oggi, sullo stesso periodo. L'ultima osservazione fa riferimento al 12 Gennaio e il messaggio del grafico è chiaro: i tassi di interesse reali, che si ottengono sottraendo al tasso di interesse nominale, pari a 1,18%, l'aspettativa di inflazione, pari a 2,08% (nel caso preso in esame la differenza è -0.9%), sono chiaramente in territorio negativo. Ciò significa che ad oggi un investimento nel Titolo di Stato USA non è in grado di proteggere il proprio risparmio dall'inflazione attesa e questo scenario ormai si protrae da Aprile. L'inflazione, dunque, sarà una realtà contro cui dovremo scontrarci in futuro. Ma la domanda è: quanto rapidamente ritornerà? Secondo lo scenario peggiore, si ritiene che se dovesse tornare improvvisamente ad un tasso del 4-5% circa già nei prossimi anni, alcune asset class potrebbero soffrire pesantemente, tra cui, soprattutto, i bond a tassi reali negativi.

Dunque, come agire con riguardo alla parte obbligazionaria del portafoglio? Da parte nostra crediamo che anche per il 2021 un focus importante dovrà essere dedicato alle Obbligazioni convertibili. Il mercato dei Convertibles nel 2020 è stato particolarmente attivo, a tal punto che lo scorso anno è stato registrato un record di emissioni globali, la cui stima è ben superiore ai \$ 150 miliardi di dollari. Tali strumenti risultano particolarmente attraenti grazie alla propria flessibilità, poiché costituiscono un ibrido tra obbligazioni e azioni. Ciò significa che, da un lato, offrono una protezione al ribasso (*downside*) nella forma di obbligazioni Plain Vanilla, mentre dall'altro, conferiscono una potenzialità di rialzo (*upside*) grazie alla possibilità di conversione in titoli azionari. E noi, in particolare, preferiamo adottare un approccio difensivo, affidandoci a gestori specializzati che si concentrino sul controllo della volatilità e che sappiano costruire un'opportuna diversificazione con emittenti ed emissioni di qualità.

LA CRESCITA CINESE COME OPPORTUNITÀ

Mentre il resto del mondo fa i conti con una pesante recessione che renderà il 2020 un anno storico per l'economia mondiale, la Cina prosegue la sua crescita quasi indisturbata, aggiudicandosi una fetta maggiore del PIL globale che, secondo alcune stime, diventerà progressivamente sempre più grande col passare degli anni.

Proiezioni di crescita del PIL cinese su quello globale



Si osservi il grafico: esso rappresenta le proiezioni del peso del PIL cinese su quello globale, ponendo un confronto tra le stime pre-Covid e post-Covid. Si evidenzia, innanzitutto, come prima della pandemia la crescita rispetto agli Paesi fosse già significativa ed ora, grazie ad una miglior efficienza nella gestione della crisi sanitaria, il colosso asiatico potrebbe addirittura averne accelerato il passo. A margine del 2020, dunque, la Cina ricoprirà una fetta del PIL mondiale pari al 14,5% circa, anziché 13,9%. Inoltre, secondo le proiezioni, nel 2024 la fetta potrebbe salire già quasi al 16%, rispetto ad un 15% stimato prima della pandemia, col risultato che la Cina potrebbe sorpassare l'economia statunitense nel 2028, ovvero con un anticipo di due anni rispetto alle stime pre-Covid. E non ci dimentichiamo che nel corrente 2021 la crescita economica potrebbe spingersi addirittura fino all'8%, con sostegni importanti che provengono dai consumi, dagli investimenti in costante crescita e da un incremento delle esportazioni. Pertanto, noi crediamo che la Cina possa essere un'area interessante a cui dedicare una piccola porzione del proprio portafoglio, anche se, tuttavia, dovremmo considerare due aspetti, uno positivo ed uno negativo. Per quanto riguarda il primo, segnaliamo come essa offra delle opportunità attraenti anche nei migliori trend di investimento che riguarderanno i prossimi decenni ed uno su tutti riguarda le *Clean Energy*. Infatti, non solo USA ed Europa hanno definito degli obiettivi ambiziosi riguardo alla riduzione delle emissioni di carbonio, ma anche il "Dragone": il Presidente Xi Jinping ha definito una deadline per raggiungere la *Carbon Neutrality*, ovvero il 2060. In particolare, ci si attende uno sviluppo sostenuto dell'energia solare, che, entro quella data, potrebbe registrare un incremento della capacità fotovoltaica tra le 50 e le 100 volte superiore rispetto a quella attuale. Il secondo aspetto, invece, riguarda un punto d'attenzione. Si ricordi, infatti, che la guerra commerciale con gli USA ad oggi non è finita ed anche con Biden i rapporti potrebbero continuare a deteriorarsi. Pertanto, per investire in quest'area riteniamo sia opportuno affidarsi a gestori locali che applichino strategie Long/Short, sfruttando la loro expertise per raggiungere il duplice obiettivo di selezionare le opportunità più redditizie nel lungo termine e di limitare i rischi derivanti dalla Trade War.

Fonti: Bloomberg, Trivest Advisor Research

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