

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 22 GENNAIO 2021

PANORAMICA MACRO

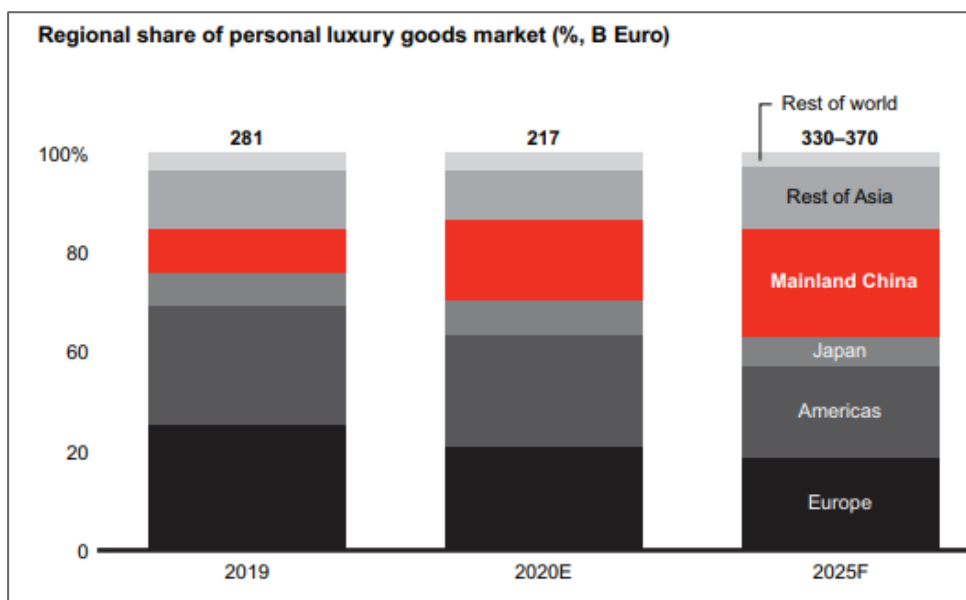
| Principali indici/currency | Lunedì 18.01.2021 | Martedì 19.01.2021 | Mercoledì 20.01.2021 | Giovedì 21.01.2021 | Venerdì 22.01.2021 | |
|----------------------------|---|---|--|---|---|----------------------------|
| | Sono stati pubblicati dati brillanti sull'andamento dell'economia cinese, con il prodotto interno lordo che, nel 2020, è salito del 2,3%. I listini europei chiudono la seduta in leggero rialzo. Wall Street, invece, rimane chiusa per la giornata dedicata a Martin Luther King. | Wall Street chiude la seduta in rialzo, a fronte del discorso di Janet Yellen, la nuova segretaria del Senato USA, che appoggia lo stimolo proposto da Biden la scorsa settimana. Tra le prime trimestrali USA, si segnala Goldman Sachs: profitti sopra le attese, pari a 4,36 miliardi di dollari nello scorso trimestre. | Negli USA i listini mantengono la via del rialzo, nel giorno del giuramento del nuovo presidente Joe Biden. Bene il tech in Europa: Asml ha annunciato conti migliori delle attese nel quarto trimestre, con ricavi in crescita a 4,24 miliardi e un utile di 1,35 miliardi. | Borse in ordine sparso in Europa, con gli investitori che tornano a guardare le evoluzioni della pandemia e l'aumento dei contagi nei vari Paesi. In generale, restano molto forti i timori che la seconda ondata di Covid penalizzi l'economia anche nella prima parte del 2021. | L'effetto spread, balzato a 125 punti base dai 117 della vigilia e ai massimi da novembre, e la crisi di Governo con Moody's che ha avvisato che «una maggioranza fragile rende più difficile la gestione del post pandemia», mandano in rosso Piazza Affari. L'EUR/USD, invece, si mantiene stabile su 1,21. | |
| | | | | | | YTD 2021 Return |
| FTSE MIB (€) | 22,498.89 0.5% | 22,441.72 (0.3%) | 22,650.78 0.9% | 22,428.93 (1.0%) | 22,126.50 (1.3%) | (1.1%) |
| DAX (€) | 13,848.35 0.4% | 13,815.06 (0.2%) | 13,921.37 0.8% | 13,906.67 (0.1%) | 13,890.00 (0.1%) | 0.8% |
| Euro Stoxx 50 (€) | 3,602.67 0.1% | 3,595.42 (0.2%) | 3,624.04 0.8% | 3,618.35 (0.2%) | 3,603.22 (0.4%) | 1.3% |
| Nasdaq (USD) | 12,998.50 CLOSED | 13,197.18 1.5% | 13,457.25 2.0% | 13,530.92 0.5% | 13,528.31 (0.0%) | 5.0% |
| S&P 500 (USD) | 3,768.25 CLOSED | 3,798.91 0.8% | 3,851.85 1.4% | 3,853.07 0.0% | 3,843.21 (0.3%) | 2.3% |
| Shanghai (CNY) | 3,596.22 0.8% | 3,566.38 (0.8%) | 3,583.09 0.5% | 3,621.26 1.1% | 3,606.75 (0.4%) | 3.8% |
| Nikkei (JPY) | 28,242.21 (1.0%) | 28,633.46 1.4% | 28,523.26 (0.4%) | 28,756.86 0.8% | 28,631.45 (0.4%) | 4.3% |
| EUR/USD | 1.208 (0.0%) | 1.213 0.4% | 1.210 (0.2%) | 1.216 0.5% | 1.216 0.0% | (0.3%) |

Nota: dati in local currency. Venerdì 22 Gennaio 2021 e YTD valori intraday (ore 16.00 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore

LO SPRINT DEL LUSSO IN CINA

La conferma della crescita cinese nel 2020 è arrivata proprio questa settimana, con la pubblicazione ufficiale di un dato sul PIL che è risultato, oltretutto, leggermente superiore alle aspettative (+2,3% vs +2,1%). Tuttavia, se facciamo riferimento ai consumi, possiamo osservare come il relativo dato registri una contrazione: le vendite al dettaglio, nel corso del 2020, sono scese del -3,9%.

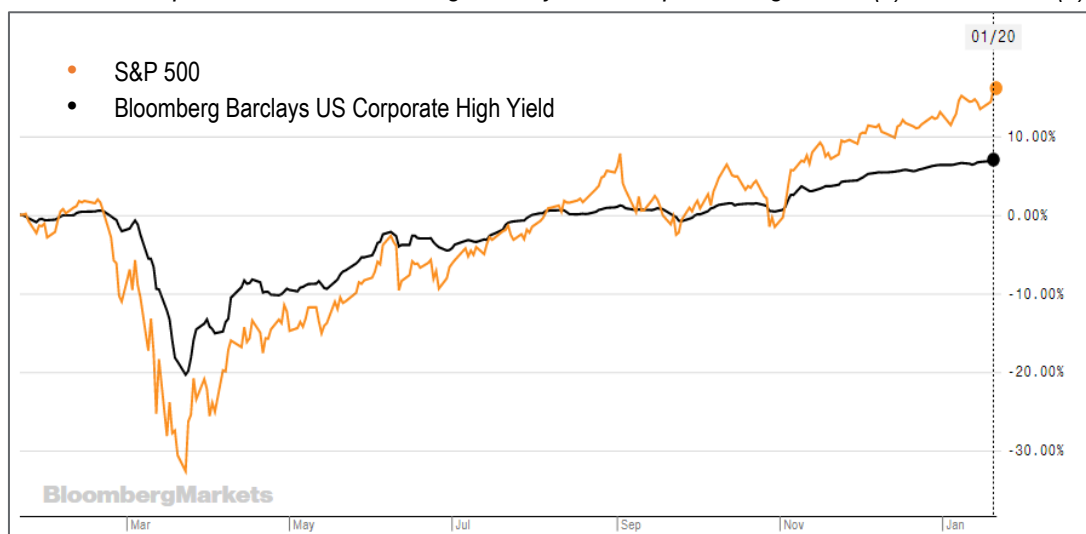


Ci sono almeno due forze che hanno giocato al ribasso sul dato dei consumi. La prima riguarda l'impatto della pandemia sui nuclei familiari più fragili, ovvero appartenenti alla fascia reddituale più bassa della popolazione, che, secondo alcuni report, lo scorso anno ha visto la propria ricchezza diminuire. Tale fascia, in particolar modo, si riferisce alle famiglie (*cd households*) che detengono un livello di reddito annuale inferiore a 100.000 yuan (ovvero circa 15mila dollari USD) e che costituiscono una fetta importante della popolazione complessiva, ovvero circa il 60%. La seconda forza, invece, riguarda l'alto tasso di risparmio. Esso si tratta di uno dei più elevati rispetto all'intero panorama mondiale ed una delle principali ragioni per cui i cittadini conservino una porzione consistente dei propri guadagni riguarda la salute, poiché in Cina la gran parte delle spese sanitarie viene sostenuta privatamente. Tuttavia, vi sono alcune aree che, nonostante il trambusto causato dalla pandemia, si sono mostrate sempre resilienti e che, nonostante tutto, continuano a crescere. Nel caso in questione vogliamo menzionare il lusso: il relativo mercato cinese ha registrato una vera e propria spinta propulsiva nel corso del 2020, con una crescita nella Mainland China (che esclude Hong Kong, Taiwan e Macao) rilevata addirittura al +48%. Non solo, a fronte di un declino drammatico del mercato globale stimato al -23%, la fetta di mercato posseduta dalla Cina è raddoppiata lo scorso anno, dall'11 al 20%, con la conseguenza che, secondo le stime, entro il 2025 potrà divenire la più grande, superando quella di USA ed Europa (si veda il grafico sopra rappresentato con riferimento ai beni personali, ovvero gioielli, borse, abbigliamento, accessori, etc.). E, in particolare, questi cambiamenti sono spinti dalla forza di un trend secolare su cui focalizziamo una parte importante dei nostri portafogli, che sta già portando dei forti cambiamenti alla struttura dei nuovi modelli di business delle aziende ed alle relative strategie di marketing. Ci riferiamo alla digitalizzazione dei consumi, in cui gioca un ruolo fondamentale la componente più giovane della popolazione cinese, rappresentata soprattutto dai Millennials, che nel corso di questo periodo hanno incrementato notevolmente l'utilizzo dell'online e dell'E-Commerce per realizzare i propri acquisti di articoli di lusso.

LE DIFFICOLTÀ NEL REDDITO FISSO: IL BUON TRADE OFF DELLE CONVERTIBILI

In considerazione dei bassi tassi di interesse presenti nel mondo obbligazionario, si può affermare che ad oggi risulta sempre più difficile trovare strumenti che rispondano alle esigenze di un Investitore. La funzione di un'obbligazione dovrebbe essere, tra le altre, quella di contenere la volatilità di un portafoglio bilanciato e di limitare, il più possibile, i drawdown che si verificano nelle fasi più turbolente del mercato. Al tempo stesso, l'investitore dovrebbe percepire un congruo tasso di interesse per capitalizzare, seppur moderatamente, il proprio risparmio. Tuttavia, allo stato attuale, si può osservare che tali caratteristiche siano ormai merce rara.

Confronto tra performance: Bloomberg Barclays US Corporate High Yield (\$) vs S&P 500 (\$)



Periodo: 20/1/2020 - 20/1/2021

Consideriamo il mondo obbligazionario suddiviso in due segmenti, quello Investment Grade e quello High Yield. Il primo si riferisce alle obbligazioni con un rating che denota un'alta qualità del credito: un'emissione Investment Grade possiede un elevato grado di solvibilità, quindi l'emittente detiene un'alta capacità di onorare integralmente il proprio debito rispettando le tempistiche previste. In questo segmento rientrano, tra gli altri, i bond governativi. Su quest'ultimi, tuttavia, manteniamo anche per il 2021 una view negativa, poiché il livello dei tassi di interesse reali (ovvero depurati dall'inflazione) presenta un segno negativo sia negli USA che in Europa. In Europa, addirittura, anche la maggior parte dei tassi nominali sono sotto zero, anche considerando la scadenza a 10 anni, come nel caso della Germania (- 0,5%*), della Francia (- 0,26%*), della Austria (- 0,36%*) e dei Paesi Bassi (- 0,43%*). Il segmento degli High Yield, invece, si riferisce ad obbligazioni con un rating che denota una bassa qualità del credito: in questo caso l'emittente ha una scarsa capacità di rimborsare il proprio debito. In questo caso, invece, seppure i tassi di interesse possano essere più interessanti, queste tipologie di obbligazioni spesso non assolvono alla funzione che abbiamo menzionato poco fa, cioè non sempre contengono la volatilità e non ci proteggono adeguatamente dai crolli del mercato. Si veda come a Marzo 2020, in termini percentuali, l'S&P 500 (il principale indice azionario USA) e l'obbligazionario USA High Yield abbiano subito una perdita molto simile, ovvero -12,5% e -11,5%. Dunque, anche per il 2021 cercheremo di limitare al minimo l'esposizione verso questa tipologia di strumento, anche in considerazione del fatto che il tasso di default negli Stati Uniti si trovi in fase di crescita. Alla luce di queste considerazioni, in conclusione, riteniamo che le obbligazioni convertibili rappresentino un'asset class adeguata anche per l'anno nuovo, in quanto riescono a portare all'investitore un guadagno soddisfacente grazie all'opzione implicita di conversione in titolo azionario (nel 2020 l'indice UBS Thomson Reuters Global Focus Convertible in euro ha totalizzato quasi il +16%), senza precluderci la possibilità di combinarle in un portafoglio resiliente e poco volatile.

Fonti: Bloomberg, Borsa Italiana; *dato rilevato su Investing.com alle ore 10.45 del 22/01/2021

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 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