

# MERCATI

---

NOTA SETTIMANALE 16 APRILE 2021

## PANORAMICA MACRO

Principali indici/currency	Lunedì 12.04.2021	Martedì 13.04.2021	Mercoledì 14.04.2021	Giovedì 15.04.2021	Venerdì 16.04.2021	
	A Piazza Affari la protagonista è Diasorin: il gruppo di diagnostica ha annunciato un accordo di fusione per l'acquisizione di Luminex Corporation per 1.8 miliardi di dollari. Ma l'attenzione degli investitori sarà concentrata anche sulle statistiche sull'inflazione in arrivo nei prossimi giorni (USA ed Europa).	Sul fronte macro, l'attesa è tutta per l'inflazione americana di marzo: un dato cruciale anche per capire le prossime mosse della Federal Reserve. Per l'inflazione di marzo gli analisti pronosticano il 2,5% (contro il precedente 1,7%).	Giornata contrastata sia per le Borse europee che per Wall Street. In particolare, il Nasdaq cede circa un punto percentuale. L'EUR/USD, nel frattempo, si avvicina sempre di più a quota 1,20.	Dopo i risultati di JP Morgan, Goldman Sachs e Wells Fargo, sono arrivati anche i conti di Bofa e Blackrock a superare le attese. Bank of America ha chiuso il primo trimestre 2021 con utile e ricavi migliori delle aspettative, mentre BlackRock raggiunge il top in termini di masse gestite: 9mila miliardi di dollari.	I segnali incoraggianti sulla ripresa economica globale, in arrivo sia dagli Stati Uniti e che dalla Cina, in cui il PIL ha fatto segnare un incremento record del 18,3% annuo, danno sostegno alle Borse europee.	
						<b>YTD 2021 Return</b>
<b>FTSE MIB (€)</b>	24,457.18 <b>0.1%</b>	24,600.35 <b>0.6%</b>	24,574.74 <b>(0.1%)</b>	24,528.69 <b>(0.2%)</b>	24,719.32 <b>0.8%</b>	<b>10.6%</b>
<b>DAX (€)</b>	15,215.00 <b>(0.1%)</b>	15,234.36 <b>0.1%</b>	15,209.15 <b>(0.2%)</b>	15,255.33 <b>0.3%</b>	15,470.20 <b>1.4%</b>	<b>11.8%</b>
<b>Euro Stoxx 50 (€)</b>	3,961.90 <b>(0.4%)</b>	3,966.99 <b>0.1%</b>	3,976.28 <b>0.2%</b>	3,993.43 <b>0.4%</b>	4,033.35 <b>1.0%</b>	<b>13.3%</b>
<b>Nasdaq (USD)</b>	13,850.00 <b>(0.4%)</b>	13,996.10 <b>1.1%</b>	13,857.84 <b>(1.0%)</b>	14,038.76 <b>1.3%</b>	14,008.25 <b>(0.2%)</b>	<b>8.7%</b>
<b>S&amp;P 500 (USD)</b>	4,129.03 <b>0.0%</b>	4,141.17 <b>0.3%</b>	4,124.66 <b>(0.4%)</b>	4,170.42 <b>1.1%</b>	4,176.11 <b>0.1%</b>	<b>11.3%</b>
<b>Shanghai (CNY)</b>	3,412.95 <b>(1.1%)</b>	3,396.47 <b>(0.5%)</b>	3,416.72 <b>0.6%</b>	3,398.99 <b>(0.5%)</b>	3,426.62 <b>0.8%</b>	<b>(1.3%)</b>
<b>Nikkei (JPY)</b>	29,538.73 <b>(0.8%)</b>	29,751.61 <b>0.7%</b>	29,620.99 <b>(0.4%)</b>	29,642.69 <b>0.1%</b>	29,683.37 <b>0.1%</b>	<b>8.2%</b>
<b>EUR/USD</b>	1.191 <b>0.1%</b>	1.19 <b>0.3%</b>	1.198 <b>0.3%</b>	1.197 <b>(0.1%)</b>	1.199 <b>0.2%</b>	<b>(2.0%)</b>

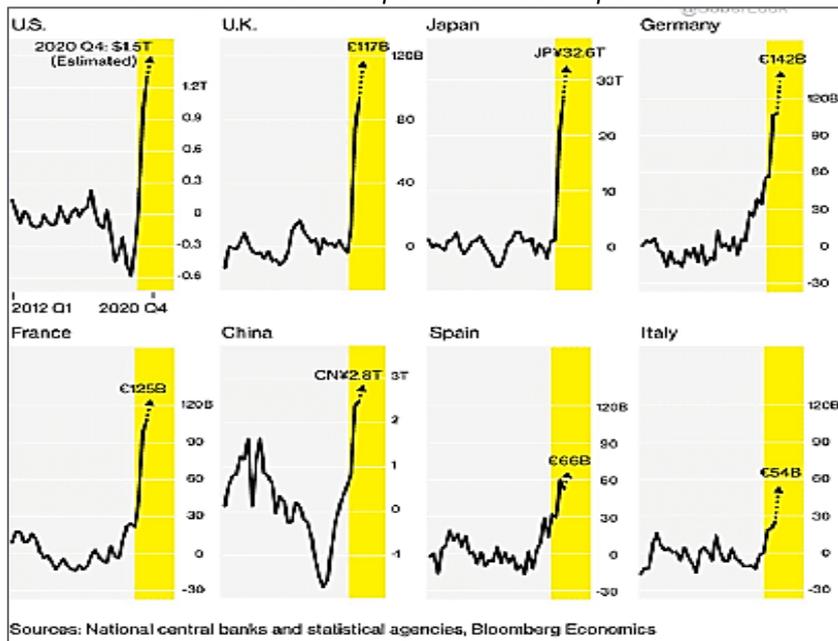
Nota: dati in local currency. Venerdì 16 Aprile 2021 e YTD valori intraday (ore 16.30 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore

## AZIONARIO E INFLAZIONE: L'IMPORTANZA DI UN'ESPOSIZIONE EQUILIBRATA

Se nel 2020 il principale fattore di rischio che aveva contraddistinto la volatilità dei mercati azionari era la pandemia, nel 2021 l'attenzione è stata spostata sulle aspettative di inflazione. Gli investitori, in particolare, stanno dando luogo ad una rotazione di portafoglio a favore dei settori più ciclici dell'economia ed in questa crisi, a differenza dell'ultima risalente al 2008, le attese di una possibile pressione inflazionistica potrebbero essere maggiormente giustificate.

*Aumento dei livelli di risparmio stimati nel periodo Covid*



La differenza sta nel modo in cui le Autorità hanno reagito a contrasto della recessione. I grandi programmi di Quantitative Easing del post-2008 avevano previsto l'emissione di migliaia di miliardi di dollari US da parte delle Banche centrali, ma l'abbondanza di liquidità era stata "intrappolata" nelle riserve delle banche commerciali. Questa volta, invece, le ingenti politiche fiscali potrebbero avere un impatto diverso. Alcuni economisti hanno stimato che nel 2020 il sistema economico ha emesso 20 trilioni di dollari US di nuovo debito, portando lo stock globale a \$281 trilioni, nonché al 355% del PIL mondiale. Pertanto, risulta ragionevole attendersi che le riserve di cash in eccesso giacenti sui conti correnti potrebbero essere liberate una volta che la morsa del virus si sarà allentata e sarà possibile dare luogo alle riaperture. Per avere un'idea, si consideri che se negli Stati Uniti il tasso di risparmio tornasse al livello pre-Covid, si libererebbe circa \$1 trilione di dollari, ovvero il 4,7% del PIL. Pertanto, la parte azionaria del portafoglio dovrebbe concentrarsi anche su aziende cicliche corrispondenti al segmento *Value* che, in particolare, possano beneficiare di un'economia più attiva e caratterizzata da tassi di inflazione moderatamente in rialzo. Tuttavia, l'esposizione all'*equity* deve sempre avere un giusto equilibrio, soprattutto quando i livelli di volatilità sono elevati. Se da un lato tale segmento dei titoli azionari offre molte opportunità in virtù delle interessanti valutazioni di mercato, dall'altro bisogna porre una forte attenzione alla selezione delle singole posizioni di investimento. Infatti, molte aziende *Value* presentano una mole di debito consistente (in genere detengono *Debt-to-Equity Ratio* superiori alla media) e, se le varianti o i ritardi nelle vaccinazioni dovessero persistere per un tempo maggiore del previsto, potrebbero dover riprendersi con maggiore difficoltà. In quest'area, dunque, oltre a limitare l'esposizione verso i settori strutturalmente colpiti (come le compagnie aeree), il focus dovrebbe andare su player che, ancora prima delle attraenti valutazioni, presentino sani indicatori di bilancio, rappresentativi di un'adeguata capacità di generare utili ed di un alto grado di solvibilità.

## LA FORTE RICHIESTA DI MATERIE PRIME PER L'ECONOMIA DEL FUTURO

Il rimbalzo dei mercati ed i rialzi significativi registrati con la rotazione settoriale iniziata lo scorso Novembre hanno dato il via ad un altro *bull market* da osservare da vicino, ovvero quello delle Commodities. Il *Bloomberg Commodity Index*, che include panieri di beni agricoli, di materie prime energetiche, di metalli preziosi e di materiali per il settore industriale, da inizio anno totalizza poco più del 10%.

*Bloomberg Commodity Index: andamento a 1 anno (17/04/2020 – 15/04/2021)*



Tra gli altri, vi sono alcuni cambiamenti strutturali, come quelli legati al processo di decarbonizzazione dell'economia e alla modernizzazione delle infrastrutture, che hanno dato un boost inaspettato alla richiesta di alcune materie prime. Infatti, a livello mondiale sono stati messi a punto importanti progetti di investimento per il futuro e sia Stati Uniti che Cina, le due prime potenze mondiali, daranno un forte contributo. L'ampia proposta di Biden, in particolare, prevedendo spese per investimenti da più di \$2 trilioni di dollari in otto anni, contiene un ammontare di circa 620 miliardi per il vasto settore dei trasporti, che potrebbe portare alla costruzione di 20.000 miglia di percorsi ferroviari ed autostradali. Inoltre, un focus sarà dedicato al sostenibile: \$174 miliardi vorrebbero essere destinati ad incentivi per la produzione di veicoli elettrici, mentre altri 100 andrebbero per le infrastrutture delle reti elettriche e per l'estensione a 10 anni dei crediti di imposta per progetti eolici, solari e per tutte le energie rinnovabili. Da parte della Cina, allo stesso modo, ci si attendono grossi impegni finanziari per infrastrutture e green energy: ad esempio, il colosso asiatico punta a raddoppiare le dimensioni del proprio sistema ferroviario e a costruire ben 162 nuovi aeroporti. Inoltre, la mobilità elettrica si sta moltiplicando: nel 2020 la vendita di autoveicoli elettrici è salita del 10,9%, a fronte di un declino di quelle di auto tradizionali registrato all'1,9%. Pertanto, l'insieme di questi fattori sta già portando ad un aumento significativo di determinati materiali per la costruzione di un'economia più moderna e più green. Secondo la Banca Mondiale, per decarbonizzare il sistema energetico globale entro il 2050 sarà necessario circa un miliardo di tonnellate di minerali come rame, cobalto, litio, nickel e terre rare. Ma non solo metalli: per i software utili al design degli impianti fotovoltaici, per le batterie elettriche e per altre molte applicazioni tecnologiche afferenti al tema della Green Energy (e non solo, vale anche per il trend della digitalizzazione), si sta manifestando una forte richiesta di semiconduttori, per cui ad oggi vi è addirittura una carenza. Le materie più importanti in questo ambito sarebbero silicio, magnesio e germanio. E tra le altre, in particolare, potrebbe beneficiarne la prima fonderia al mondo di chip: si tratta della *Taiwan Semiconductor Manufacturing Company*, che secondo alcuni analisti oggi possiede una quota del mercato globale maggiore del 50%.

Fonti: Notz Stucki Research, Bloomberg, Il Sole 24 Ore, Pinpoint Research, Fitch Ratings, [agendadigitale.eu](http://agendadigitale.eu)

## 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