

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 9 LUGLIO 2021

Signatory of:



PANORAMICA MACRO

| Principali indici/currency | Lunedì 05.07.2021 | Martedì 06.07.2021 | Mercoledì 07.07.2021 | Giovedì 08.07.2021 | Venerdì 09.07.2021 | | |
|----------------------------|---|--|---|---|---|----------------------------|--|
| | Gli investitori guardano ai prezzi del petrolio, in posizione di attesa a causa dello stallo tra i grandi esportatori aderenti al cartello Opec+ che proveranno nuovamente a trovare una intesa sulle soglie produttive. La quotazione del Brent rimane sopra i \$75 dollari al barile. | Il focus è ancora sui prezzi del petrolio: il Brent allunga ai massimi dall'estate 2018 (77,37 dollari al barile) a causa del mancato accordo tra i Paesi Opec+ sui livelli di produzione. Deludono, poi, gli ordini all'industria tedesca del mese di maggio (-3,7% congiunturale). | Il Nasdaq aggiorna ancora i nuovi massimi, mentre i rendimenti dei Treasury scivolano sui minimi da quattro mesi, con il decennale sotto l'1,3% per la prima volta da febbraio. Resta comunque un atteggiamento prudente di fondo, a causa dei nuovi focolai di Covid 19 che rischiano di frenare la ripresa economica. | Le Borse europee registrano forti cali, con Piazza Affari che cede oltre 2 punti percentuali. Nella giornata odierna, inoltre, la BCE ha annunciato una revisione del target di inflazione al 2%, che permetterà di mantenere una politica monetaria espansiva. | Le Borse europee vanno alla riscossa dopo il peggior calo dell'anno, causato dai timori che la variante Delta possa fiaccare la ripresa economica mondiale, le stesse paure che hanno mandato in rosso anche Wall Street. I mercati sembrano aver ampiamente digerito anche la mossa della Bce. | | |
| | | | | | | YTD 2021 Return | |
| FTSE MIB (€) | 25441.34 0.6% | 25227.92 (0.8%) | 25284.99 0.2% | 24641.47 (2.5%) | 25030.5 1.6% | 11.8% | |
| DAX (€) | 15661.97 0.1% | 15511.38 (1.0%) | 15692.71 1.2% | 15420.64 (1.7%) | 15'640.20 1.4% | 13.1% | |
| Euro Stoxx 50 (€) | 4087.37 0.1% | 4052.67 (0.8%) | 4078.53 0.6% | 3991.66 (2.1%) | 4060.87 1.7% | 13.8% | |
| Nasdaq (USD) | 14639.30 CLOSED | 14663.60 0.2% | 14665.1 0.0% | 14559.8 (0.7%) | 14607.1 0.3% | 13.3% | |
| S&P 500 (USD) | 4352.34 CLOSED | 4343.54 (0.2%) | 4358.2 0.3% | 4320.82 (0.9%) | 4353.5 0.8% | 15.8% | |
| Shanghai (CNY) | 3534.32 0.4% | 3530.26 (0.1%) | 3553.72 0.7% | 3525.5 (0.8%) | 3524.09 (0.0%) | 1.5% | |
| Nikkei (JPY) | 28598.19 (0.6%) | 28643.21 0.2% | 28366.95 (1.0%) | 28118.03 (0.9%) | 27940.42 (0.6%) | 1.8% | |
| EUR/USD | 1.186 0.2% | 1.182 (0.3%) | 1.179 (0.3%) | 1.184 0.4% | 1.1864 0.2% | (3.2%) | |

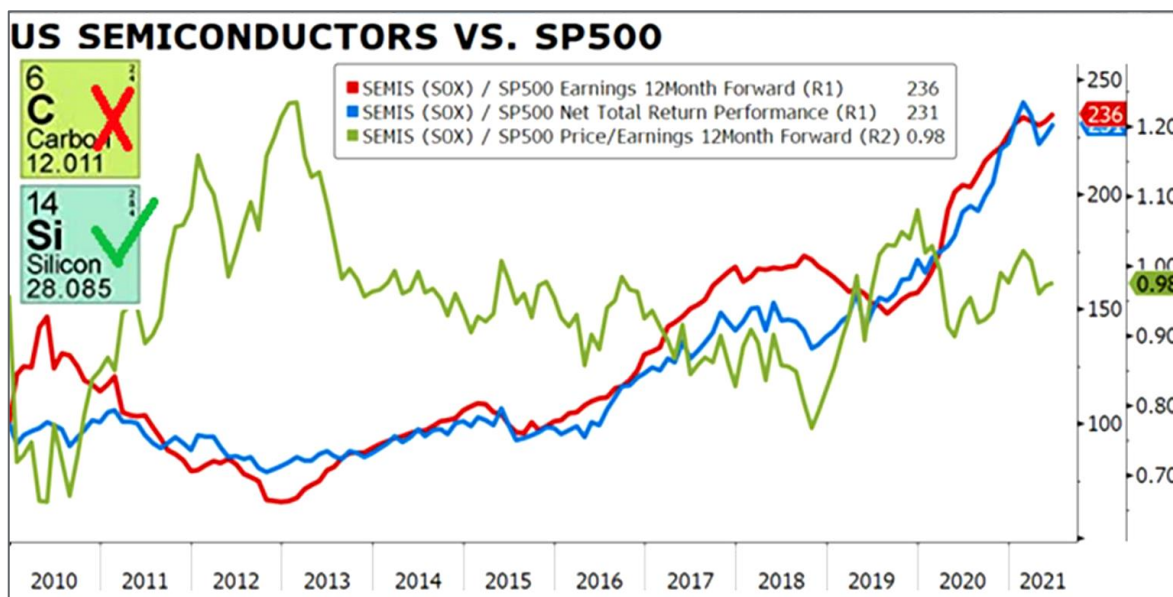
Nota: dati in local currency. Venerdì 9 Luglio 2021 e YTD valori intraday (ore 16.00 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore

DAL CARBONE AL SILICIO: IL TEMA DI INVESTIMENTO NEI SEMICONDUTTORI

Carbone e silicio: sono due degli elementi fondamentali su cui si basano l'industria e l'economia mondiale, ma nel prossimo futuro potremmo attenderci due tendenze ben differenti per quanto riguarda il lato della domanda. Per il carbone un trend al ribasso: il riscaldamento globale e la maggior attenzione verso le condizioni climatiche porteranno ad un minor utilizzo di combustibili fossili.

Utili stimati a 12 mesi, performance e rapporto P/E (Philadelphia Semiconductor Index vs S&P 500)

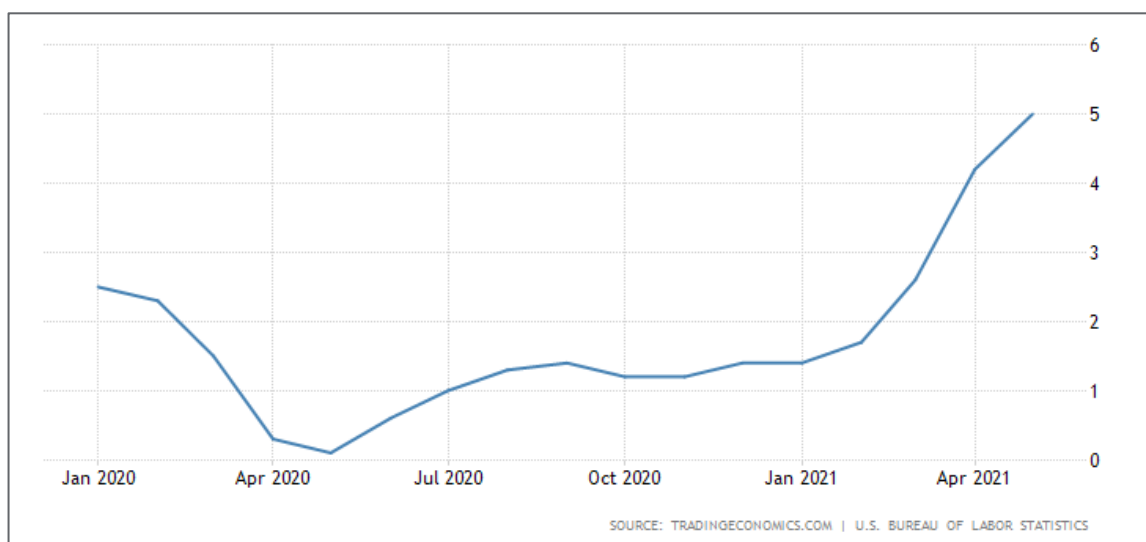


Per il silicio, al contrario, vi sono aspettative per un importante trend al rialzo: il materiale serve per la produzione di semiconduttori, che rappresentano le componenti essenziali per la trasformazione digitale e tecnologica dell'economia. Alcuni dati, infatti, parlano chiaro. Il grafico sopra (linea **blu**) mostra le performance del *Philadelphia Semiconductor Index* rapportate a quelle dell'S&P 500. Il primo si tratta di un indice composto dalle principali 30 società che si occupano della progettazione, della produzione e della commercializzazione di semiconduttori. Si osservi: negli ultimi 11 anni e mezzo il primo ha sovraperformato il secondo con un rendimento annualizzato del +7,8% e, esattamente come dovrebbe essere, anche i profitti (linea **rossa**) sono risultati superiori si oltre il 7% su base annualizzata (il mercato, per una volta, è stato efficiente!). Ma da dove deriva tutta questa richiesta di chip? Ad oggi, più di metà della domanda proviene dal settore delle comunicazioni (33%) e dai produttori di computer (29%). Tuttavia, abbiamo osservato che alcuni segmenti potranno ricoprire una fetta sempre più corposa nel corso degli anni: tra gli altri, abbiamo l'automotive (oggi il 12% della domanda totale), che sta attraversando un periodo di conversione a favore dell'elettrico. Si pensi che la costruzione di un *Electric Vehicle* (EV) richiede una quantità di semiconduttori molto maggiore rispetto ai veicoli tradizionali, ovvero tra le 3 e 3,3 volte. Inoltre, oggi ci troviamo in un contesto molto particolare, poiché la domanda di chip supera largamente l'offerta e le case automobilistiche non riescono talvolta a rispettare gli ordini di consegna. Pertanto, riteniamo che questo settore possa davvero continuare a crescere, spinto anche da nuove tendenze quali il 5G, l'Intelligenza Artificiale e la digitalizzazione dell'economia (piattaforme di E-Commerce e di pagamenti digitali). Infine, vorremmo sottolineare come il tema di investimento presenti dei multipli ragionevoli. Infatti, nonostante la crescita attesa dei profitti nel lungo termine sia significativa, le aziende legate al settore dei semiconduttori oggi presentano comunque delle valutazioni di mercato in linea con quelle dell'intero comparto azionario USA.

SPINTE INFLAZIONISTICHE DI LUNGO TERMINE

La recessione causata dalla pandemia ha visto i governi attivarsi con risposte decise sotto forma di ingenti stimoli fiscali, che solo negli USA equivalgono a circa il 25% del PIL. Tuttavia questa iniezione di liquidità preoccupa per un possibile effetto collaterale: l'aumento incontrollato dell'inflazione. In effetti, negli Stati Uniti a maggio è stata registrata un'inflazione annua del +5%, ben superiore alle aspettative. Mentre la BCE, attendendosi uno sviluppo simile, questa settimana ha portato il target d'inflazione da "inferiore ma vicino al 2%" al 2% simmetrico, mostrandosi più tollerante verso picchi momentanei. In particolare, nel breve termine un settore già colpito dalle pressioni al rialzo è l'industria del cibo, che da inizio anno ha registrato significativi incrementi nei prezzi degli alimenti (+106% per la carne di maiale, +105% il mais e +86% la soia).

Andamento dell'inflazione annua, inclusi cibo ed energia, negli US da gennaio 2020



Nel lungo termine, poi, si stanno delineando alcuni fattori che porterebbero ad un moderato rialzo dei prezzi nel tempo. Abbiamo identificato un fattore geopolitico e uno ambientale riguardanti le relazioni dell'Occidente con la Cina. Per quanto riguarda il primo, si deve ricordare che la globalizzazione è stata uno dei maggiori trend disinflazionistici degli ultimi decenni, in particolare supportata dalla Cina, in cui si è concentrata la produzione di beni a basso costo. Ultimamente, però, il deteriorarsi dei rapporti con il colosso asiatico potrebbe portare alcune aziende a riallocare i propri siti produttivi in territorio domestico sostenendo maggiori costi. Il secondo è un fattore ambientale, in quanto le preoccupazioni riguardo i processi produttivi in atto in Cina non sono più ignorate. Infatti, ora l'opinione pubblica non li ritiene più accettabili in quanto, nella maggior parte dei casi, sono particolarmente inquinanti. A seguito di questo cambiamento, la Cina ha annunciato di avere in programma la riduzione del 13% della propria capacità di acciaio, e prenderà decisioni simili in altre industrie ad alte emissioni come vetro, cemento e alluminio. Anche in questo caso, la riduzione della produzione a basso costo potrebbe rappresentare un'ulteriore spinta inflazionistica. Tuttavia alcuni analisti hanno condotto un'intervista a giugno per cui il 72% dei principali *fund manager* considera che il picco di inflazione sia transitorio, in quanto diretta conseguenza sia del boom di domanda creato dalle riaperture, che della frammentazione delle supply chain. Un esempio è il fatto che metà del picco di inflazione USA a maggio sia dovuto al settore automobilistico, del nuovo e dell'usato, e ai trasporti aerei, entrambi favoriti dalle riaperture e che risentono della carenza di alcuni componenti fondamentali (come chip e materie prime).

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