

A background of white puzzle pieces with black outlines. Two pieces are missing: a black one on the left and a red one on the right, which are positioned to be placed together. A thick red L-shaped border is on the left and bottom edges.

Webinar Mercati

MAGGIO 2020

 **SOLUTION**



Fase 2 – e poi?

MAGGIO 2020

 **SOLUTION**

SOMMARIO

- Market Action
- Analisi Macro
- Obbligazionario
- Azionario
- Altre asset class
- Conclusioni

MARKET ACTION

Performance Aprile 2020											
Mercato Azionario											
Indice	1M	YTD	1A	Indice	1M	YTD	1A	Indice	1M	YTD	1A
EuroStoxx 50	5,40%	-22,22%	-12,91%	S&P500	12,82%	-10,20%	2,10%	MSCI World	11,00%	-13,31%	-2,60%
DAX	9,32%	-18,79%	-11,66%	Nasdaq	15,49%	0,49%	14,36%	Nikkei	6,75%	-13,87%	-6,99%
FTSEMIB	3,82%	-26,29%	-15,59%	FTSE	4,28%	-20,22%	-14,86%	Hang Seng	4,43%	-13,82%	-14,49%
CAC 40	4,07%	-24,01%	-14,38%	SMI	4,83%	-6,12%	3,28%				

Mercato Obbligazionario											
Indice	30/12/2019	31/03/2020	07/05/2020	Indice	30/12/2019	31/03/2020	07/05/2020	Indice	30/12/2019	31/03/2020	07/05/2020
BTP 2y	-0,06%	0,33%	0,78%	BTP 5y	0,68%	0,91%	1,34%	BTP 10y	1,41%	1,52%	1,92%
Bund 2y	-0,61%	-0,70%	-0,77%	Bund 5y	-0,48%	-0,66%	-0,75%	Bund 10y	-0,19%	-0,47%	-0,55%
UST 2Y	1,57%	0,25%	0,14%	UST 5Y	1,67%	0,38%	0,31%	UST 10Y	1,88%	0,67%	0,64%

Mercato Corporate CDS			
Indice	30/12/2019	31/03/2020	07/05/2020
Itraxx Main	43,7	96,7	85,9
Itraxx XO	205,0	573,4	516,2
Itraxx Sen Fin	51,8	117,8	106,1
Itraxx Sub Fin	111,2	253,8	227,5

Valute				Materie Prime			
Cross	1M	YTD	1A	Indice	1M	YTD	1A
EURUSD	-1,79%	-3,38%	-4,72%	Petrolio	14,99%	-61,43%	-58,84%
EURGBP	-1,34%	3,59%	2,21%	Oro	8,81%	13,10%	30,67%
EURCHF	-0,58%	-2,89%	-7,11%	Argento	9,82%	-14,04%	-1,71%
EURJPY	-2,98%	-5,48%	-9,13%	Platino	6,05%	-20,66%	-11,94%
EURAUD	-7,30%	4,44%	4,07%	Palladio	-21,14%	-4,21%	20,52%
EURNOK	-3,33%	12,78%	14,02%	Rame	8,99%	13,31%	31,13%

MAGGIO 2020

E' stato il mese migliore per l'S&P 500 dal gennaio 1987, un mese incredibilmente forte per i rendimenti delle asset class in un periodo in cui l'economia mondiale praticamente si è fermata: impressionante! Unica razionalizzazione è il bilancio della Fed che è passato dal 20% al 30% del PIL americano in 2 mesi.

La BCE ha annunciato una serie di operazioni che miglioreranno la liquidità disponibile per le banche:

- tasso di interesse sulle operazioni TLTRO III ridotto a 50 pb sotto il tasso di rifinanziamento
- PEPP per acquistare Titoli di stato da 750 mld
- ha minimizzato le possibilità di utilizzo di OMT, che richiederebbe l'approvazione del MES

Tuttavia, l'impatto è stato una delusione per le azioni europee in quanto l'OMT può essere utilizzato in modo più efficiente per deviare dai limiti di acquisto dei titoli di stato e meglio aiutare l'Italia, ma le pressioni politiche hanno finora prevalso.

La Fed ha annunciato l'ampliamento del programma Main Street Lending Program: le aziende fino a 15.000 dipendenti o \$ 5 miliardi di fatturato sono ora ammissibili. Inoltre, la dimensione minima del prestito scenderà da \$ 1 milione a \$ 500.000.

Le mosse delle banche centrali sono arrivate sullo sfondo di alcune delle peggiori statistiche sui PIL che abbiamo visto da molti anni.

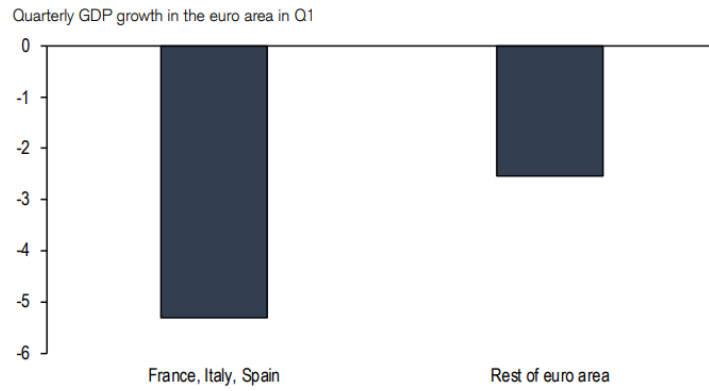
ANALISI MACRO

Il primo trimestre ha visto una contrazione economica **dell'Eurozona del -3,8%** rispetto al trimestre precedente, la più grande dalla formazione della moneta unica nel 1999. Tuttavia, dato che i blocchi sono iniziati solo alla fine del trimestre, facendo presagire ulteriori peggioramenti nel secondo trimestre.

In effetti, il presidente della BCE Lagarde ha dichiarato nella sua conferenza stampa che, in uno scenario grave, le previsioni per il secondo trimestre hanno indicato una **contrazione fino al -15%**.

- Francia -5,8%
- Italia -4,7%
- Germania -2,1% atteso
- Spagna -5,2%

Molto meglio negli Stati Uniti dove l'impatto è stato solamente del -1,2% rispetto al trimestre precedente: la violenza del virus si è però mostrata molto più tardi che in Europa.

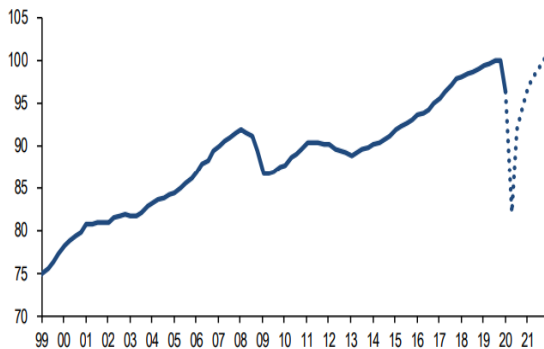


Se si riuscirà ad evitare un recupero dei contagi durante la Fase 2, dopo un Q2 pessimo, si dovrebbe assistere ad un discreto recupero delle economie europee, al netto degli inevitabili fallimenti.

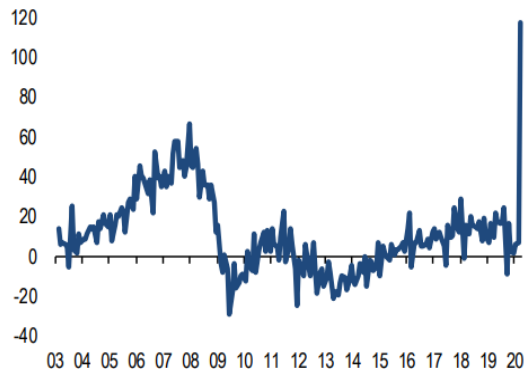
I prestiti alle imprese sono esplosi, anche a tassi più bassi, ma non sufficienti a tenere tutti a galla.

Le proiezioni sui tassi di disoccupazione sono allarmanti.

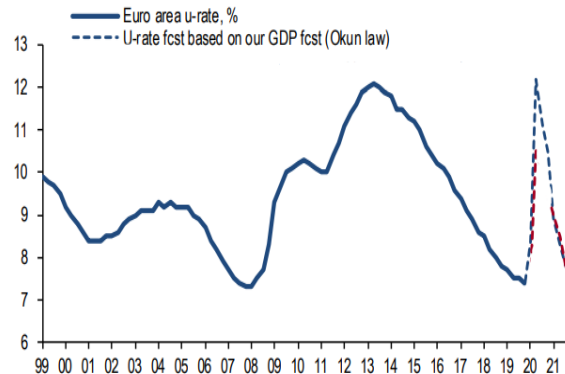
Euro area real GDP index level, 2019:Q4=100



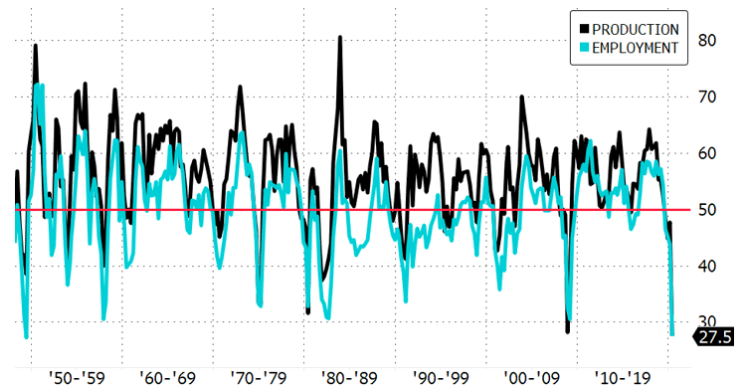
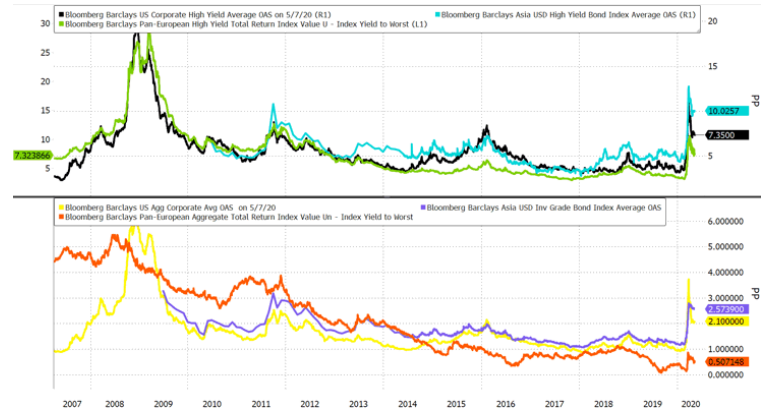
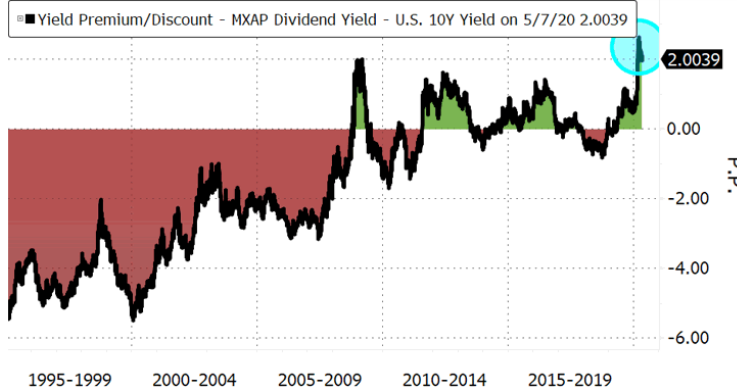
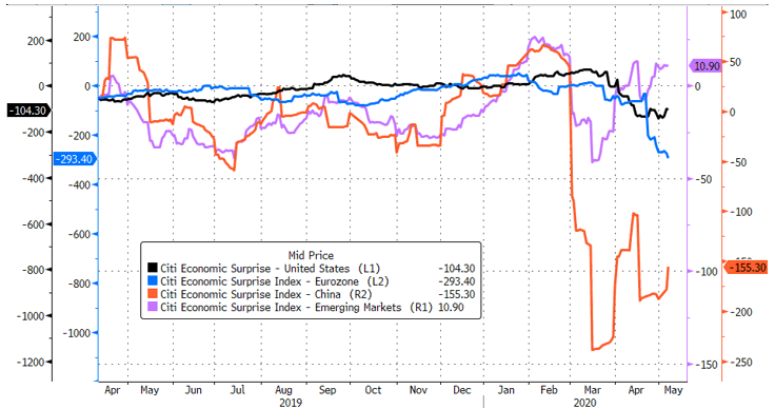
Euro area bank lending to non-financial corporates, million EUR



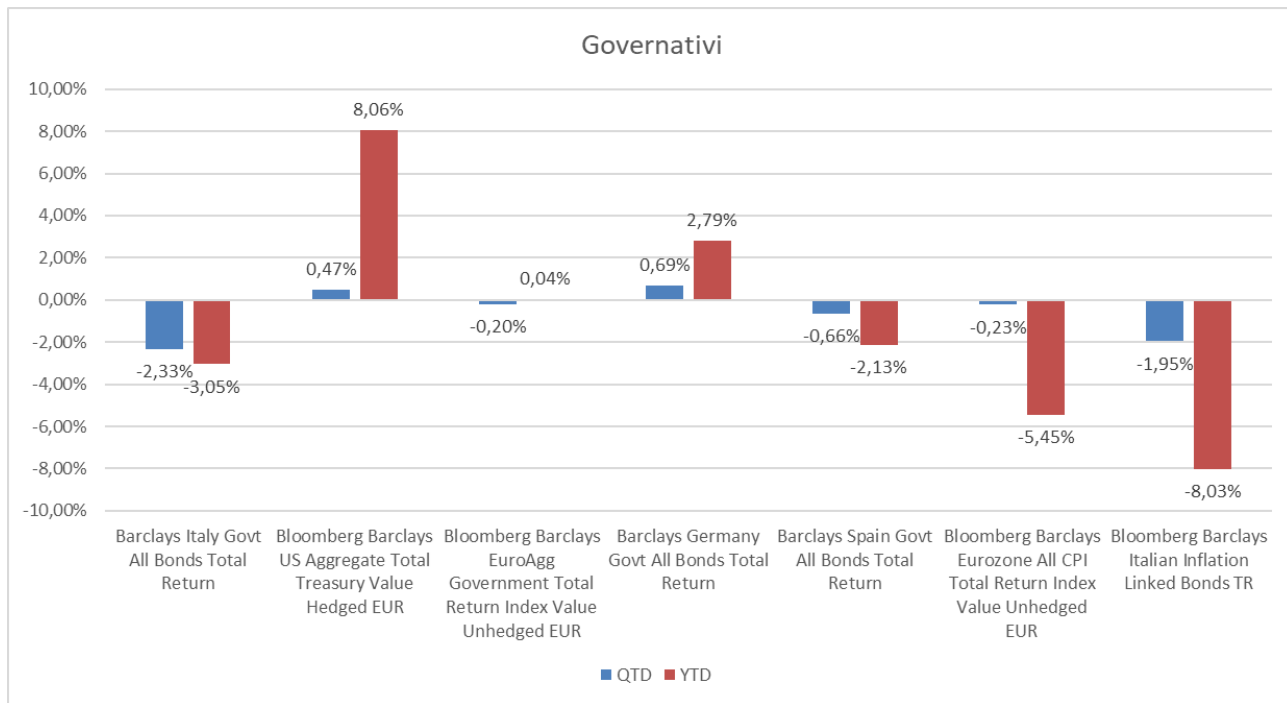
Euro area unemployment rate with CS forecasts, %



ANALISI MACRO



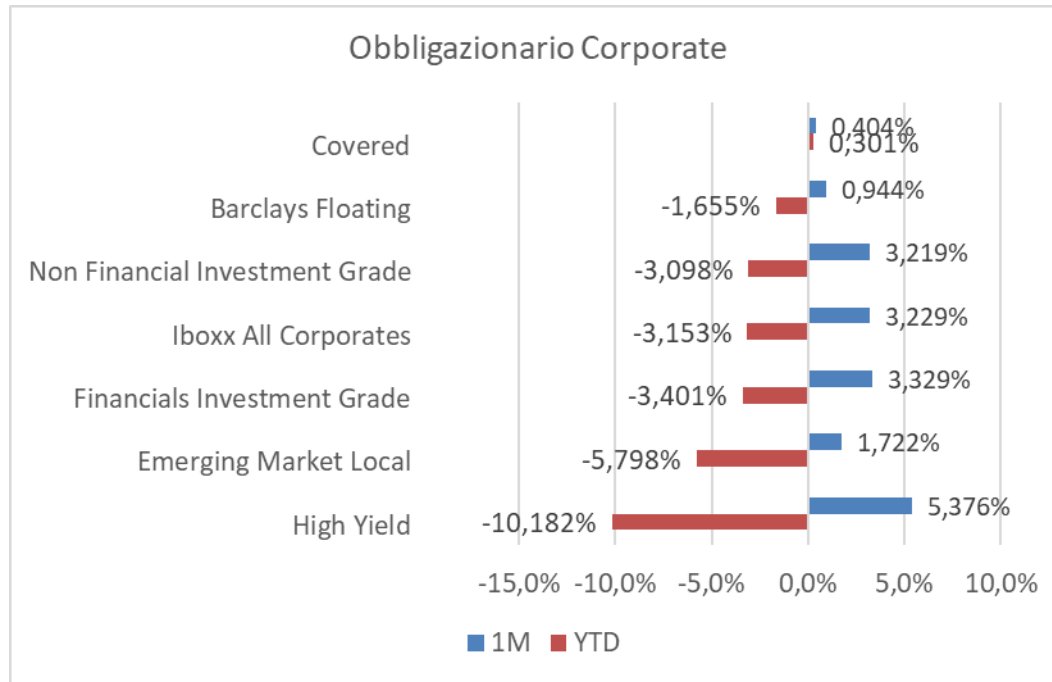
OBBLIGAZIONARIO



Male tutto il comparto governativo periferico, tiene la cosiddetta core Europe, bene Treasury americano e Bund Tedesco.

La ricerca dell'asset safe heaven va di pari passo con l'avversione al rischio nei mercati.

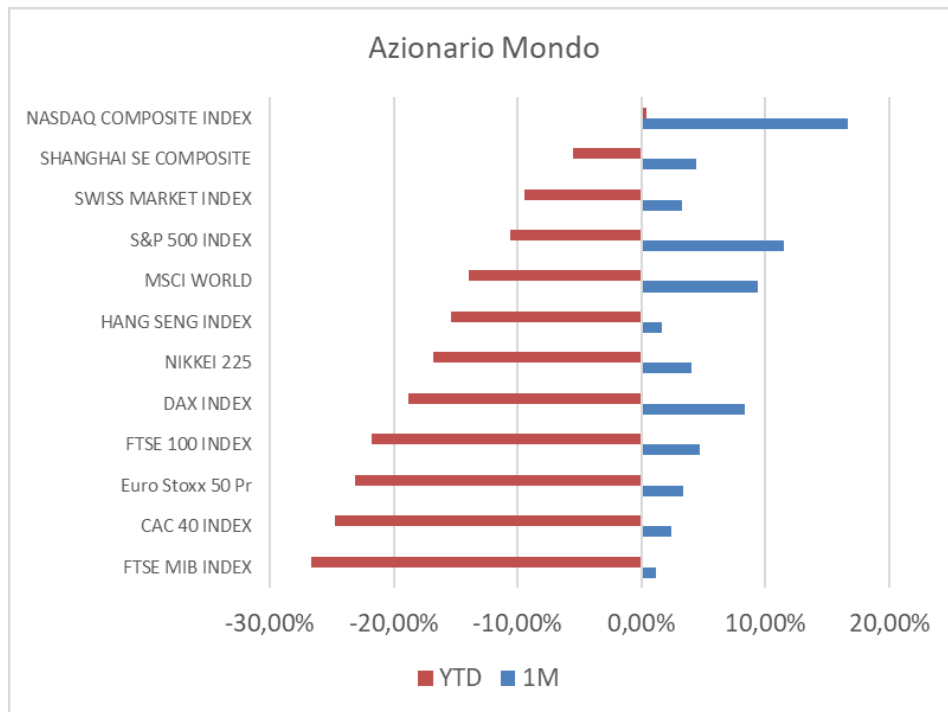
I mercati scommettono su tassi di rifinanziamento negativi anche negli Stati Uniti.



Forte recupero di tutto il comparto obbligazionario corporate nel mese di Aprile.

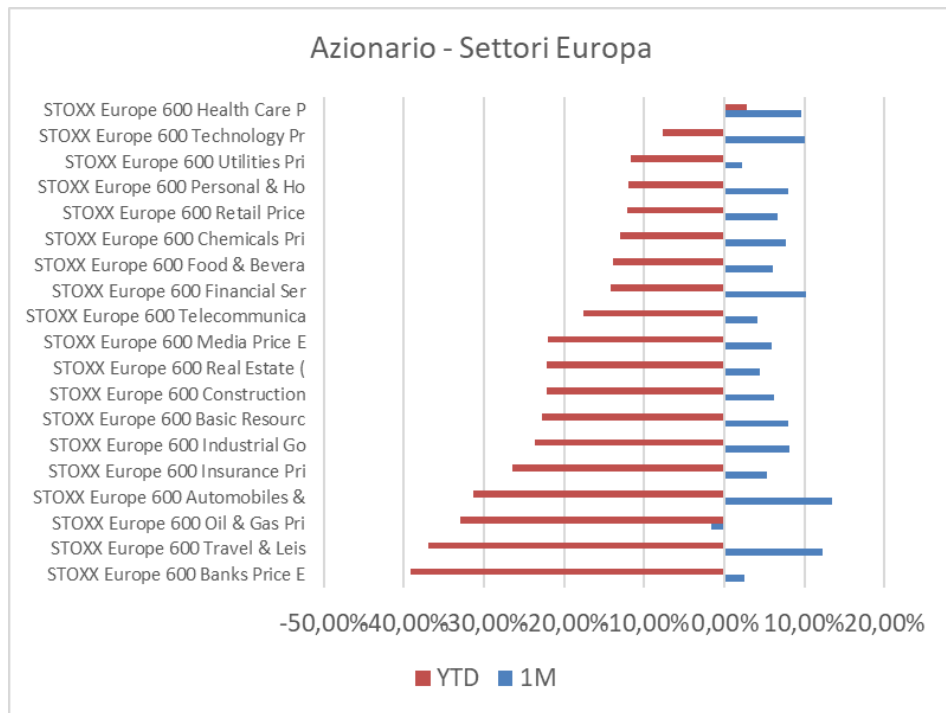
Movimento che ha permesso di ridurre considerevolmente le perdite da inizio anno.

Continuare a fare attenzione al mercato HY, a causa dell'impennata attesa sui tassi di default. Potrebbero invece continuare a presentarsi opportunità nel mercato IG.



Il mercato azionario ha fatto registrare un rimbalzo strepitoso nel corso del mese di Aprile.

Il Nasdaq è tornato nei giorni scorsi, positivo da inizio anno, mentre resta fanalino di coda il FTSEMIB.

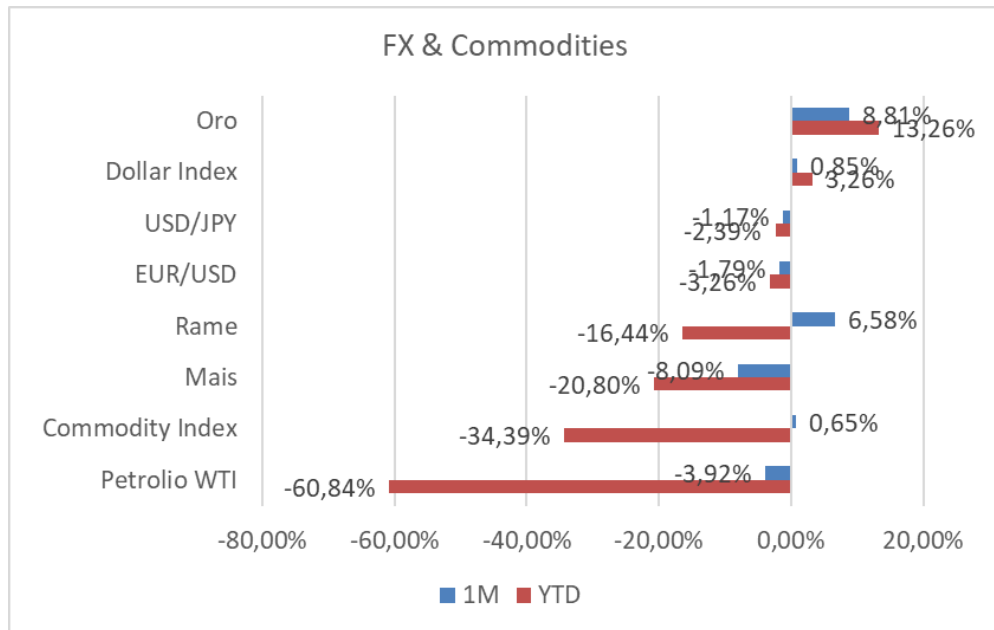


A livello settoriale, in Europa, solamente il settore Salute è positivo da inizio anno con tecnologia e servizi di pubblica utilità a breve distanza.

I peggiori mercati continuano ad essere quelli bancario, viaggi, automobili ed energia su cui a parte quest'ultimo sarà bene attendere ancora.

Interessante invece ricominciare a guardare il settore delle materie prime con rame e dollaro australiano che dovrebbero farla da padrona con la ripresa a pieno regime della attività produttive in Cina.

ALTRE ASSET CLASS



Andamento dell'oro, bene rifugio per eccellenza, ai massimi storici, con movimenti che mimano l'espansione del bilancio della Fed.

Preferenza per commodity industriali come rame e AUD/CAD in previsione di un pieno ritorno alla normalità a Wuhan e in tutta la Cina.

L'oro come safe heaven ha raggiunto livelli assoluti e relativi (vs. petrolio) storicamente molto alti. Solo una seconda ondata potrebbe dare un'ulteriore spinta alle quotazioni.

CONCLUSIONI

I mercati globali sono ancora legati all'incertezza sulle tempistiche di uscita definitiva dall'attuale crisi. Gli impatti su disoccupazione, produzione industriale, indebitamento avranno ancora ripercussioni forti sulla confidenza dei consumatori.

Ci vorrà ancora tempo prima di vedere un recupero della domanda aggregata e un miglioramento delle finanze pubbliche.

Sugli investimenti si consiglia di proseguire sul mercato **obbligazionario**, che può proseguire sulla strada del recupero, ma non scenderemmo oltre i crossover come qualità. E' ancora presto per incrementare il mercato high yield.

La forte dislocazione del mercato azionario ci porta a preferire i settori **energetici, assicurativi e di materie prime** perché le aspettative di crescita rispetto ai livelli attuali danno maggiore gap di recupero ed il settore **salute e tecnologico** per i fondamentali. Standby sulle **utilities**.

GRAZIE

MAGGIO 2020

 **SOLUTION**