

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 as if they are about to be placed together. A thick red L-shaped border is on the left and bottom edges of the page.

Webinar Mercati

GIUGNO 2020

 **SOLUTION**



Letargo finito: si esce.

GIUGNO 2020

 **SOLUTION**

SOMMARIO

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

MARKET ACTION

Performance Maggio 2020											
Mercato Azionario											
Indice	1M	YTD	1A	Indice	1M	YTD	1A	Indice	1M	YTD	1A
EuroStoxx 50	4,94%	-11,64%	-0,09%	S&P500	4,76%	-2,81%	12,35%	MSCI World	4,89%	-4,88%	8,33%
DAX	6,68%	-6,18%	3,75%	Nasdaq	6,90%	7,72%	28,39%	Nikkei	8,35%	-2,80%	11,60%
FTSEMIB	3,73%	-15,38%	-0,18%	FTSE	3,36%	-14,57%	-8,70%	Hang Seng	-6,31%	-12,46%	-6,52%
CAC 40	3,38%	-15,18%	-3,45%	SMI	2,46%	-2,04%	7,80%				

Mercato Obbligazionario											
Indice	30/12/2019	30/04/2020	04/06/2020	Indice	30/12/2019	30/04/2020	04/06/2020	Indice	30/12/2019	30/04/2020	04/06/2020
BTP 2y	-0,06%	0,59%	0,21%	BTP 5y	0,68%	1,13%	0,75%	BTP 10y	1,41%	1,76%	1,42%
Bund 2y	-0,61%	-0,78%	-0,62%	Bund 5y	-0,48%	-0,77%	-0,57%	Bund 10y	-0,19%	-0,59%	-0,32%
UST 2Y	1,57%	0,20%	0,19%	UST 5Y	1,67%	0,36%	0,41%	UST 10Y	1,88%	0,64%	0,82%

Mercato Corporate CDS			
Indice	30/12/2019	30/04/2020	04/06/2020
Itraxx Main	43,7	80,3	64,0
Itraxx XO	205,0	489,5	371,1
Itraxx Sen Fin	51,8	100,7	74,2
Itraxx Sub Fin	111,2	217,0	161,9

Valute				Materie Prime			
Cross	1M	YTD	1A	Indice	1M	YTD	1A
EURUSD	3,50%	1,11%	-0,29%	Petrolio	98,57%	-38,73%	-34,62%
EURGBP	3,47%	6,40%	4,98%	Oro	1,63%	12,97%	30,51%
EURCHF	2,42%	-0,21%	-4,55%	Argento	18,31%	-0,79%	13,44%
EURJPY	5,38%	1,62%	-2,31%	Platino	8,39%	-12,86%	-3,28%
EURAUD	-2,93%	2,25%	1,89%	Palladio	-1,72%	-0,44%	25,26%
EURNOK	-5,49%	7,74%	8,94%	Rame	1,46%	12,86%	30,61%

GIUGNO 2020

Può esserci un maggiore allentamento della politica monetaria e un allentamento fiscale? La risposta da parte di Lagarde è stata forte e chiara: Sì.

Mentre i mercati hanno continuato a godere della fase di risk-on supportati dai fondi europei, la BCE ha esteso il suo programma PEPP più del previsto.

Il governo tedesco ha annunciato un secondo programma fiscale di € 130 miliardi e la Francia potrebbe prendere in considerazione un'ulteriore allentamento fiscale.

Tutte ricette per una continuazione della compressione degli spread e di irripidimento delle curve di tasso.

Gli allentamenti fiscali e l'esplosione dei deficit statali porteranno ad un incremento delle emissioni governative europee con la Germania che avrà bisogno di emettere altri 50mld più del previsto e 30mld in Francia. L'Italia si era già portata avanti in tal senso, raccogliendo più di 65mld in Maggio.

I rischi di inflazione sono previsti al rialzo per i prossimi anni. Una quantità senza precedenti di stimoli, tensioni con la Cina, ripresa delle aspettative per il petrolio e retorica incalzanti di riportare la produzione industriale in casa potrebbero spingere l'inflazione europea verso l'alto.

ANALISI MACRO

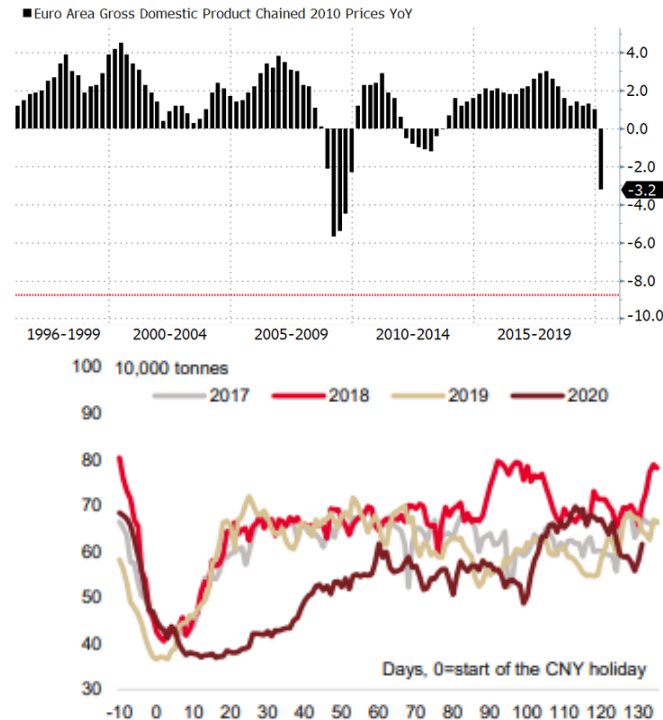
Le previsioni degli economisti della BCE sulla crescita sono state riviste al ribasso:

- ora ci si aspetta un calo del PIL dell'8,7% per il 2020
- con una ripresa del 5,3% nel 2021
- e del 3,3% nel 2022.

Anche le previsioni legate all'inflazione sono state riviste al ribasso con un'aspettativa dello 0,3% nel 2020 fino ad un 1,3% nel 2022.

Ci si aspetta un'analisi simile dalla Fed, senza nessuna previsione di ulteriore taglio dei tassi.

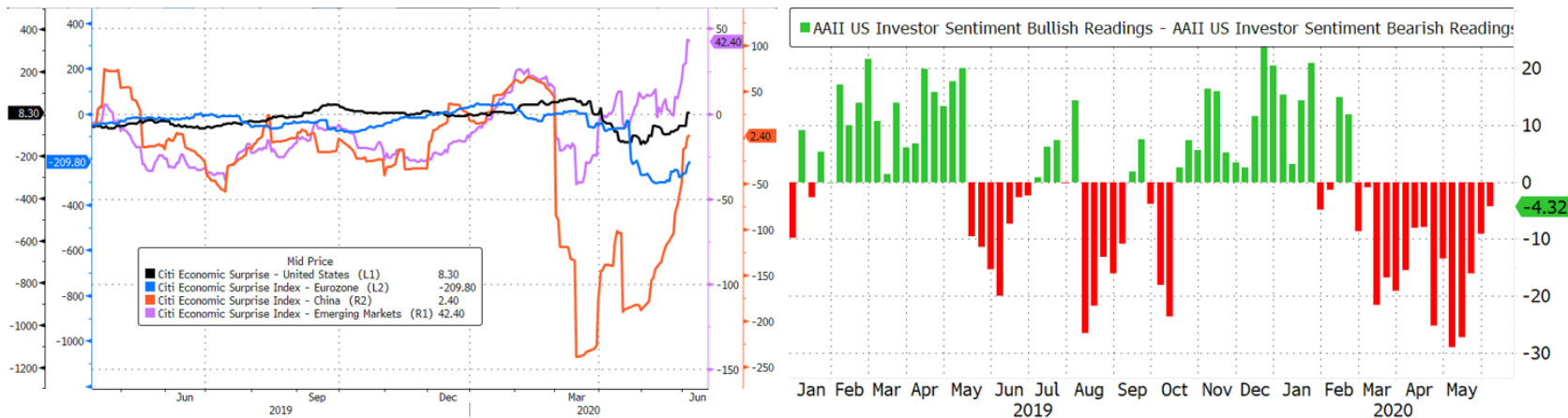
Per quanto riguarda il mercato cinese, la ripresa della domanda interna dovrebbe controbilanciare il crollo delle esportazioni. (vedi grafico sul consumo di carbone).



ANALISI MACRO

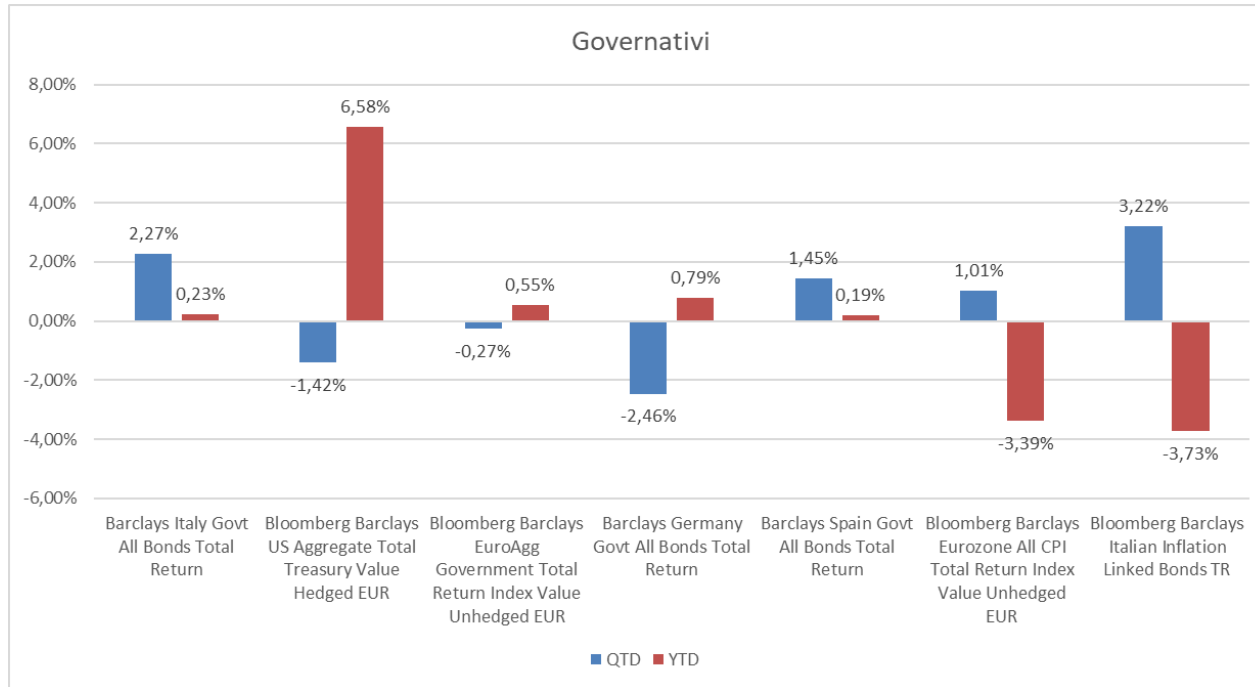
Segnali incoraggianti dai dati macro che battono le attese degli analisti, come si vede dagli indici CESI globali (grafico a sinistra) che segnalano un'incoraggiante inversione di tendenza.

Il grafico in basso a destra, mostra come il pessimismo dell'investitore retail abbia visto i minimi a fine maggio per riportarsi vicino alla neutralità attuale.



GIUGNO 2020

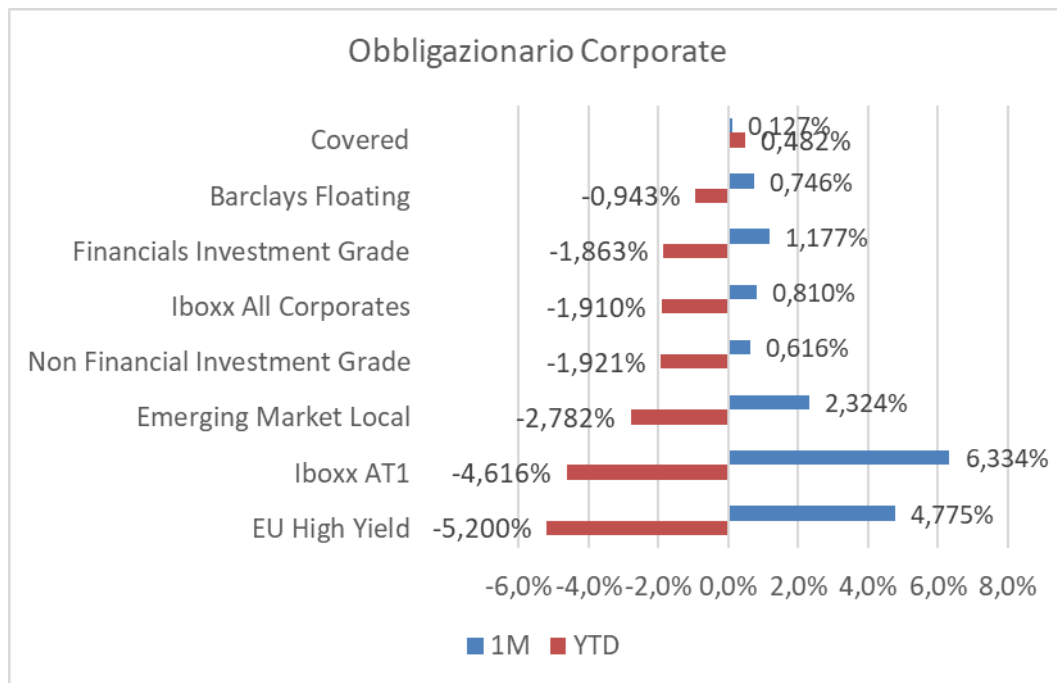
OBBLIGAZIONARIO



Il continuo e incrementale supporto della BCE ha riportato in positivo anche il rendimento dei titoli governativi periferici.

La ricerca di rendimento ha dato una grossa spinta alle recenti aste del BTP: sia il BTP Italia che il decennale.

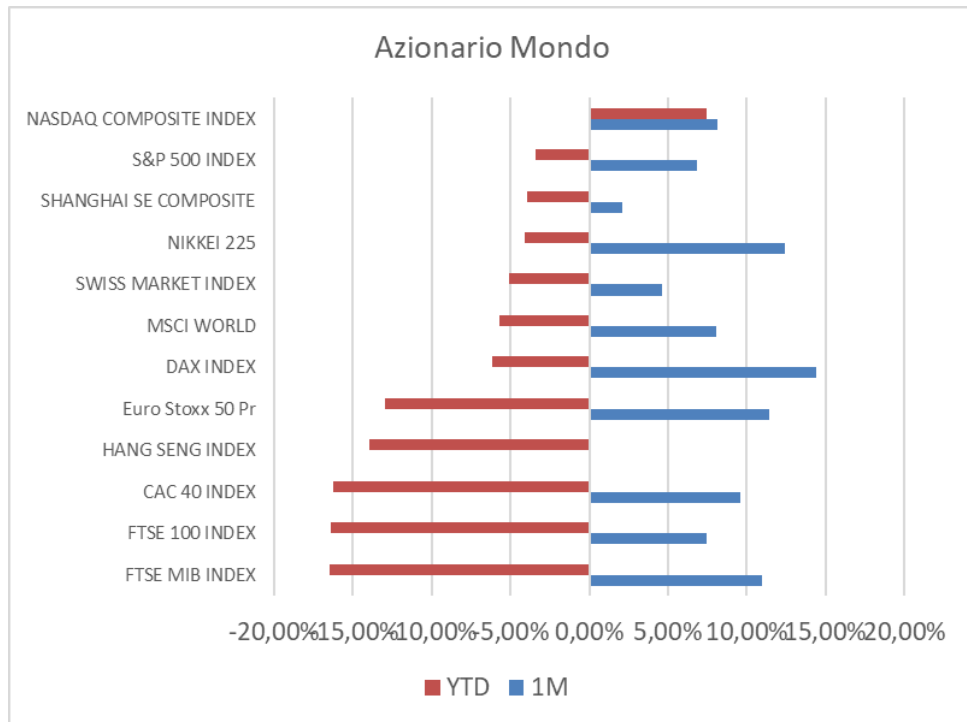
Treasury americano sempre sotto l'1% di rendimento sul decennale.



Continua la forza di tutto il comparto obbligazionario corporate nel mese di Maggio.

Anche se da inizio anno la performance è ancora negativa, il tentativo di contenimento della crisi da parte dei governi e la liquidità delle banche centrali, riusciranno marginalmente a contenere i tassi di default.

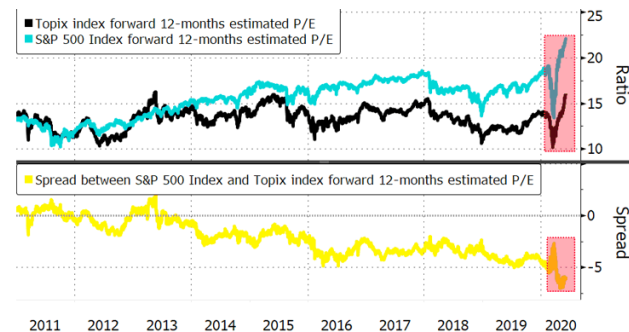
Situazione che da ottimi segnali per il comparto High Yield.

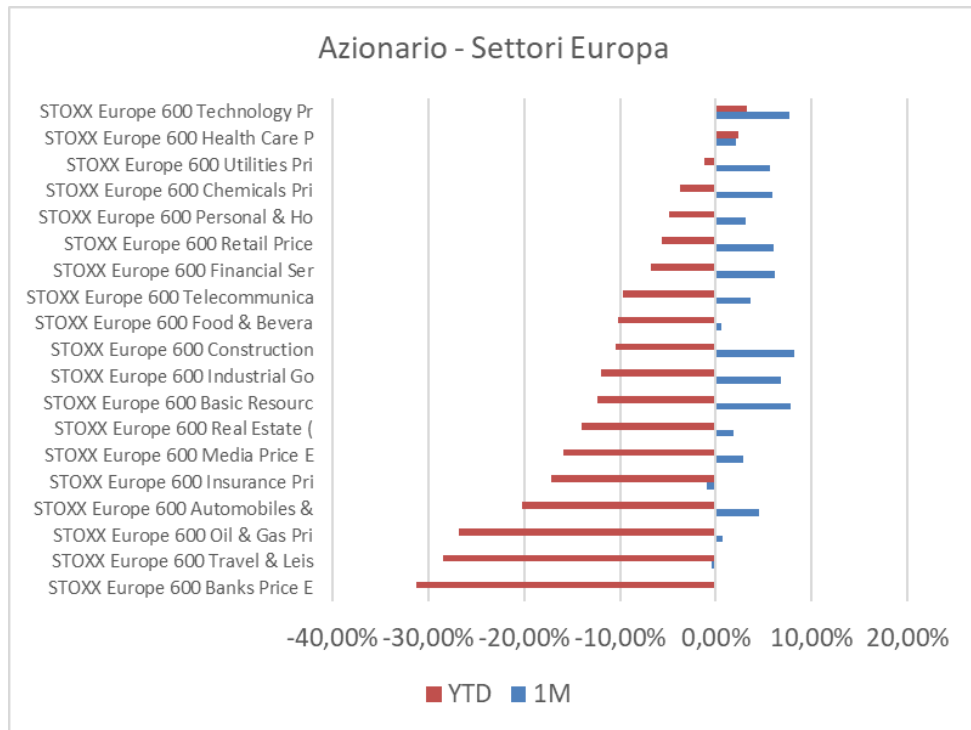


L'appetito per il rischio è continuato anche nel mese di Maggio che ha visto il mercato azionario continuare a ridurre le perdite da inizio anno.

Il Nasdaq è tornato stabilmente positivo da inizio 2020 ma performance a doppia cifra di quasi tutti i mercati azionari più importanti.

Da segnalare il gap di performance tra la borsa francese e quella tedesca e lo sconto del mercato giapponese rispetto a quello americano (vedi grafico sotto).





A livello settoriale, in Europa, molti settori hanno continuato a correre.

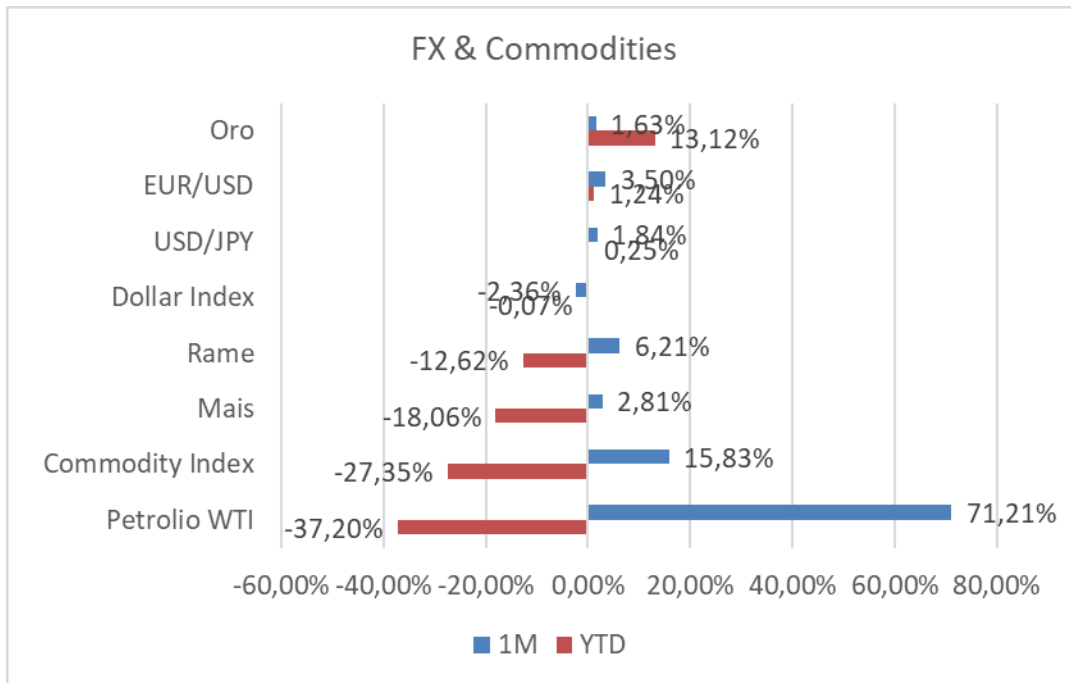
Avevamo segnalato il settore delle materie prime che è si è rivelato tra i top performer nel mese di maggio.

All'interno del settore viaggi, si può ricominciare a guardare ai titoli legati agli spostamenti, assieme al settore automobilistico che sarà oggetto di intervento da parte dei governi mondiali.

Il peggiore mercato continua ad essere quello bancario su cui sarà bene attendere ancora.

Continua quindi la preferenza per tecnologia, salute e materie prime/industriali, a cui aggiungiamo auto e trasporti.

ALTRE ASSET CLASS



Maggio segna senza dubbio un cambio di tendenza sul petrolio, con i prezzi al barile ancora depressi rispetto alla storia recente, dovrebbe esserci ancora un po' di spazio di recupero.

Oro sempre sui massimi, ma non sfonda.

Continua la preferenza per le commodity industriali come rame e AUD/CAD in previsione di un pieno ritorno alla normalità.

Recente indebolimento del dollaro che si è portato in area 1.12 contro Euro.

CONCLUSIONI

Gli interventi delle banche centrali e l'uscita dal letargo danno fiducia e speranza, ma i mercati globali sono ancora legati su disoccupazione, produzione industriale e commercio globale che impatteranno sui consumi. Le finanze pubbliche sono uscite fuori dal radar, al momento, ma ci ritorneranno.

Sugli investimenti si consiglia di proseguire sul mercato **obbligazionario**, che può proseguire sulla strada del recupero, assieme ad un parziale incremento sul mercato **high yield**.

La forte dislocazione del mercato azionario ci porta a preferire i settori **energetici, trasporti 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 su **banche**.

GRAZIE

GIUGNO 2020

 **SOLUTION**