



Webinar Mercati

SETTEMBRE 2020

 **SOLUTION**



Impatti Covid Secondo Round

SETTEMBRE 2020



SOMMARIO

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

MARKET ACTION

Performance Agosto 2020											
Mercato Azionario											
Indice	1M	YTD	1A	Indice	1M	YTD	1A	Indice	1M	YTD	1A
EuroStoxx 50	3,21%	-10,60%	-1,81%	S&P500	7,19%	6,61%	21,92%	MSCI World	6,73%	3,15%	17,45%
DAX	5,13%	-2,29%	8,43%	Nasdaq	9,70%	25,06%	49,46%	Nikkei	6,64%	-0,59%	14,15%
FTSEMIB	2,84%	-14,82%	-5,61%	FTSE	1,76%	-18,13%	-14,26%	Hang Seng	2,54%	-10,45%	1,25%
CAC 40	3,42%	-15,68%	-7,68%	SMI	1,30%	1,19%	5,86%				

Mercato Obbligazionario											
Indice	30/12/2019	31/07/2020	31/08/2020	Indice	30/12/2019	31/07/2020	31/08/2020	Indice	30/12/2019	31/07/2020	31/08/2020
BTP 2y	-0,06%	-0,04%	-0,07%	BTP 5y	0,68%	0,51%	0,51%	BTP 10y	1,41%	1,01%	1,09%
Bund 2y	-0,61%	-0,72%	-0,66%	Bund 5y	-0,48%	-0,72%	-0,63%	Bund 10y	-0,19%	-0,53%	-0,40%
UST 2Y	1,57%	0,11%	0,13%	UST 5Y	1,67%	0,20%	0,27%	UST 10Y	1,88%	0,53%	0,70%

Mercato Corporate CDS			
Indice	30/12/2019	31/07/2020	31/08/2020
Itraxx Main	43,7	60,6	54,2
Itraxx XO	205,0	376,5	321,5
Itraxx Sen Fin	51,8	73,5	60,6
Itraxx Sub Fin	111,2	152,6	127,6

Valute				Materie Prime			
Cross	1M	YTD	1A	Indice	1M	YTD	1A
EURUSD	1,34%	6,45%	4,97%	Petrolio	5,81%	-30,22%	-25,53%
EURGBP	-0,82%	5,55%	4,13%	Oro	-0,41%	29,69%	49,83%
EURCHF	0,27%	-0,63%	-4,95%	Argento	15,39%	57,64%	80,26%
EURJPY	1,33%	3,81%	-0,21%	Platino	2,94%	-3,61%	6,99%
EURAUD	-1,86%	1,33%	0,97%	Palladio	7,44%	15,46%	45,27%
EURNOK	-2,86%	5,78%	6,95%	Rame	0,39%	29,37%	49,72%

SETTEMBRE 2020

A seguito del collasso economico in tutto il mondo, il rimbalzo post-lockdown è stato in gran parte istantaneo. L'attività economica è tornata solida in molti settori, tuttavia, il rimbalzo iniziale è stato la parte facile, ora arriva la parte difficile di mantenere una robusta velocità di crociera della crescita.

Ciò richiederà un continuo sostegno fiscale e monetario, nonché un sano equilibrio tra salute pubblica e preoccupazioni economiche.

I primi dati macro lasciano intravedere segnali di forte recupero nel Q3 seguito da una stabilizzazione nel Q4 con un consenso delle principali istituzioni finanziarie che vedono gli Stati Uniti uscirne prima e più velocemente.

Il commercio globale è crollato a livelli anche peggiori della recessione del 2008/09, ma a differenza di allora il recupero ha finora avuto una traiettoria a V anziché a U.

Le banche centrali continuano ad essere a supporto ma non si intravedono a breve ulteriori allentamenti monetari, anche perché – ai livelli attuali – i risultati sarebbero via via sempre meno evidenti.

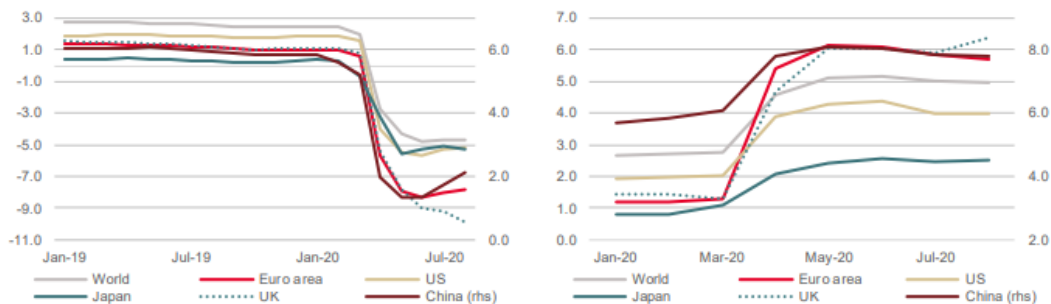
I livelli di inflazione che hanno visto un forte recupero dai minimi di Marzo, sono tornati a livelli pre-Covid. Le dichiarazioni a supporto da parte della Fed, non sono sufficienti a contrastare lo strutturale output gap e le forze disinflattive in essere.

ANALISI MACRO

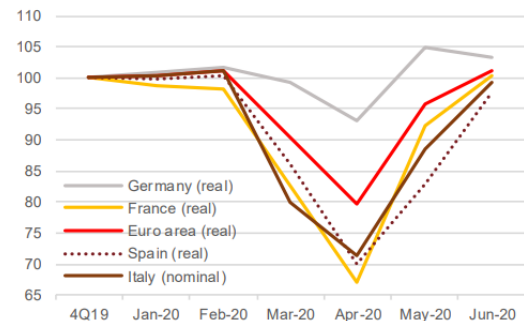
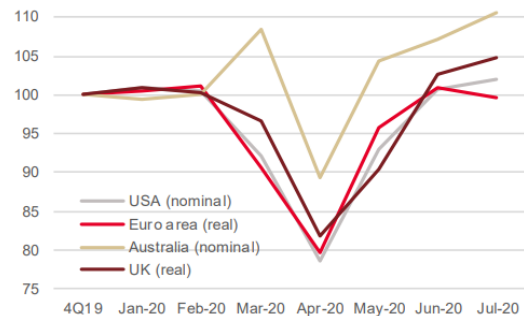
I dati nelle economie avanzate e anche in parte delle emergenti sono abbastanza uniformi indicando che dopo il crollo, le vendite al dettaglio sono rimbalzate rapidamente. A giugno, il livello delle vendite era superiore a quello del 4Q19 in quasi tutti i casi escluse Italia e Spagna.

Mentre nelle economie avanzate occidentali le vendite al dettaglio hanno guidato la ripresa con il settore industriale in ritardo,

il contrario sembra essere stato il caso della Cina. La motivazione prevalente è legata alle politiche fiscali di questi paesi a supporto del welfare, al contrario della Cina che ha preferito stimolare gli investimenti infrastrutturali.



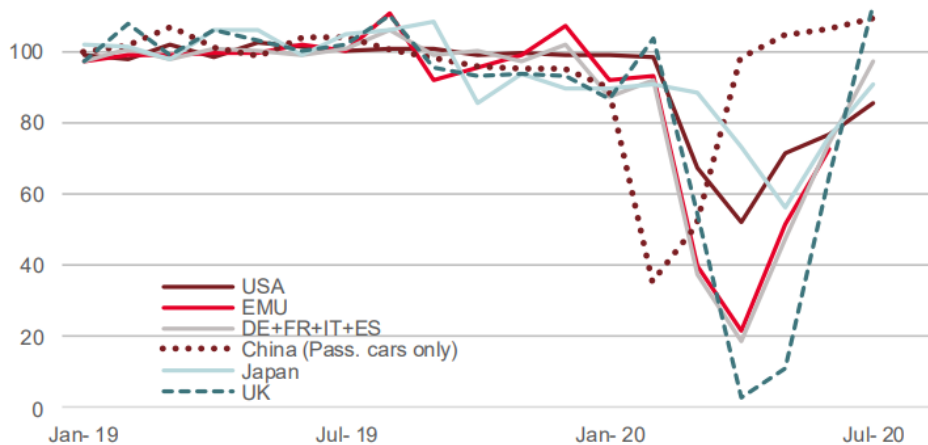
Previsioni PIL 2020 e 2021

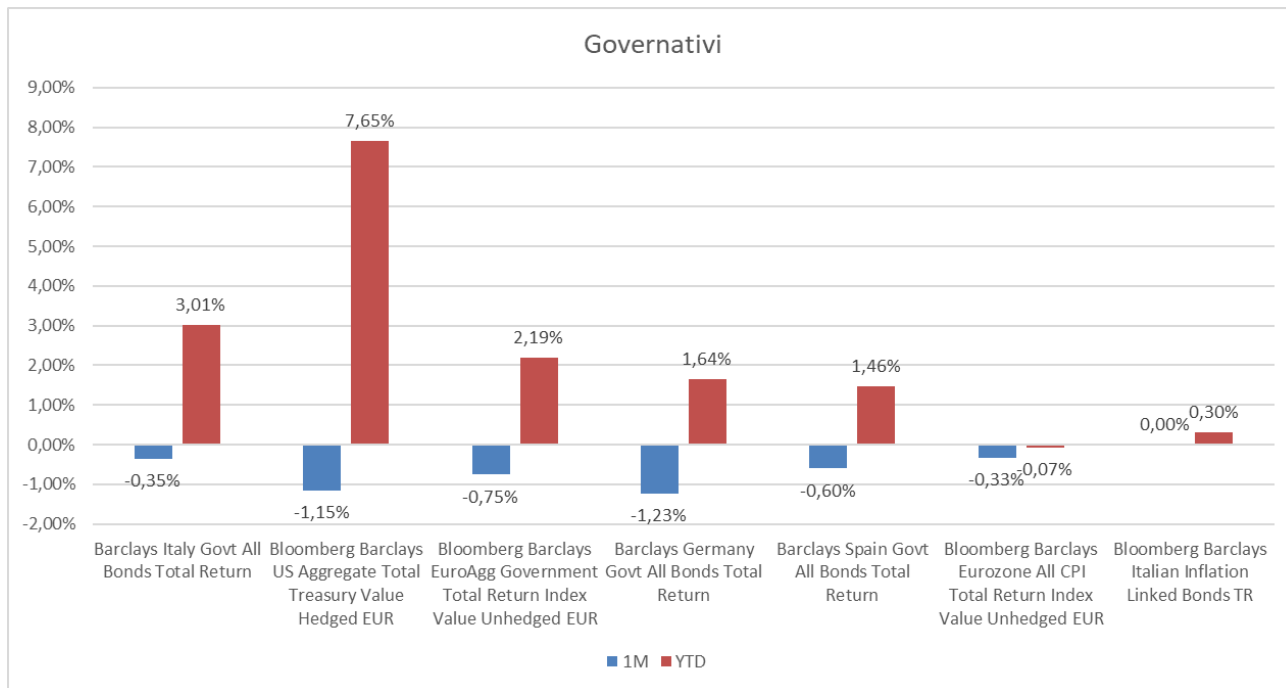


Andamento Vendite al dettaglio

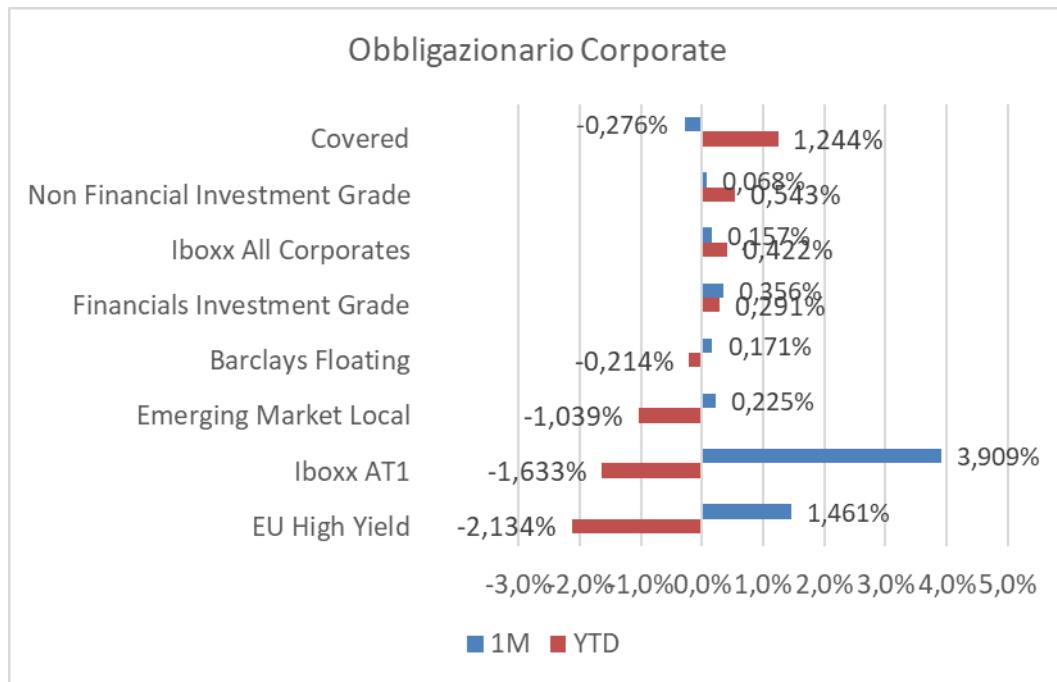
SETTEMBRE 2020

L'andamento del settore automobilistico mostra anch'esso un rimbalzo a forma di V. A giudicare dalla somma dei mercati di Germania, Francia, Italia e Spagna, le immatricolazioni sono tornate al livello del 2019 entro Luglio, dopo una sconvolgente contrazione anche dell'80%.





- **Tassi EUR: stabilità.**
L'incremento del bilancio della BCE a ritmi del 15% in soli 6 mesi è sintomo di stabilizzazione di lungo periodo.
- **BTP - ritorno degli investitori stranieri.** A parte un po' di volatilità pre-elettorale, lo spread dovrebbe rimanere sotto controllo grazie all'apparente allineamento di interessi con l'UE.
- **USA – Tassi bassi a lungo.** Esattamente come per la BCE, anche se verrà permesso all'economia un eventuale picco d'inflazione.

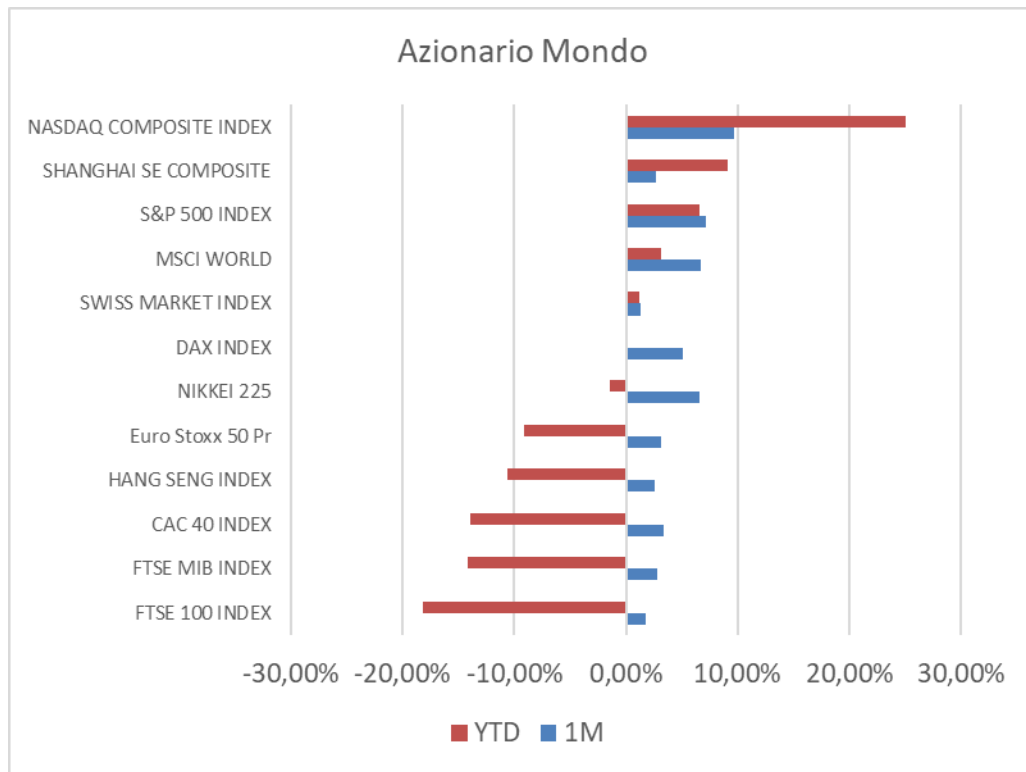


View: Neutrale su DM, positiva sull'Asia.

La previsione dei tassi di default è particolarmente difficile in periodi di Covid, in cui la politica monetaria e fiscale ha attenuato il colpo.

Moody's ha aumentato le previsioni di default in US dal 4% di gennaio al 14% di aprile per poi scendere al 12%. Allo stesso modo in EU si è passati dal 3% all'8% e poi di nuovo al 6%.

Le politiche centrali tendono però solo a posticipare, non a risolvere i problemi, quindi bisognerà attendere gli sviluppi della ripresa economica nei prossimi mesi per decidere se accontentarsi o meno dei tassi attuali.



Forte cambio strutturale in favore del mercato azionario.

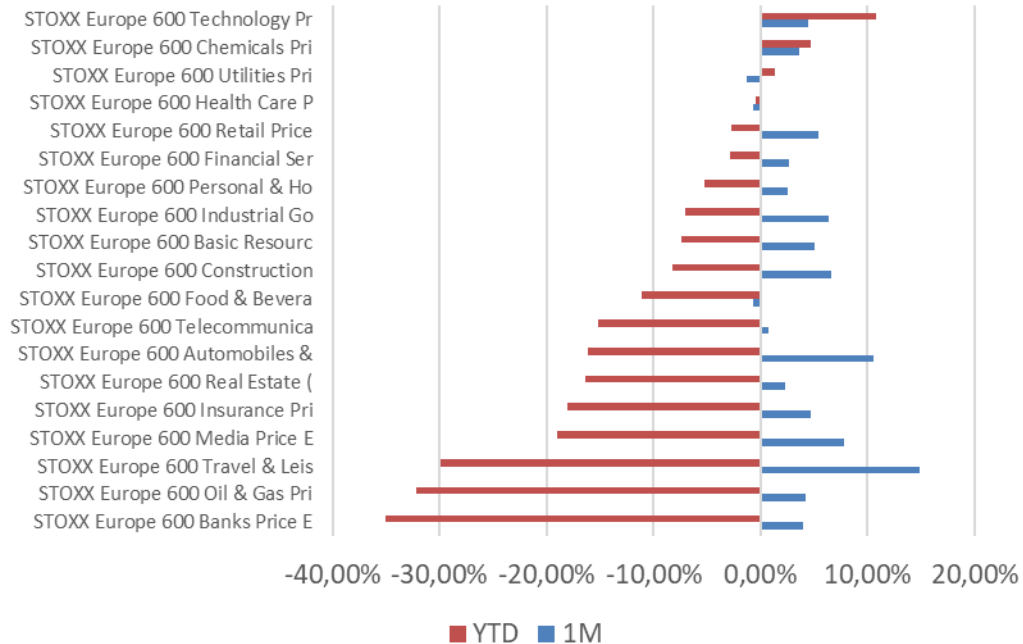
Si è passati dalle banche centrali che monetizzavano il debito dei governi al supporto fiscale degli stati all'economia e ad una parziale mutualizzazione del debito.

In questo scenario ci si deve aspettare un mercato con dividendi più bassi, in cui a causa del forte indebitamento si chiederanno bilancio più solidi a discapito degli azionisti.

Allo stesso modo però, le aziende votate alla crescita potranno beneficiare di una strutturale preferenza relativa.

Aumentare progressivamente gli investimenti nei settori ESG.

Azionario - Settori Europa



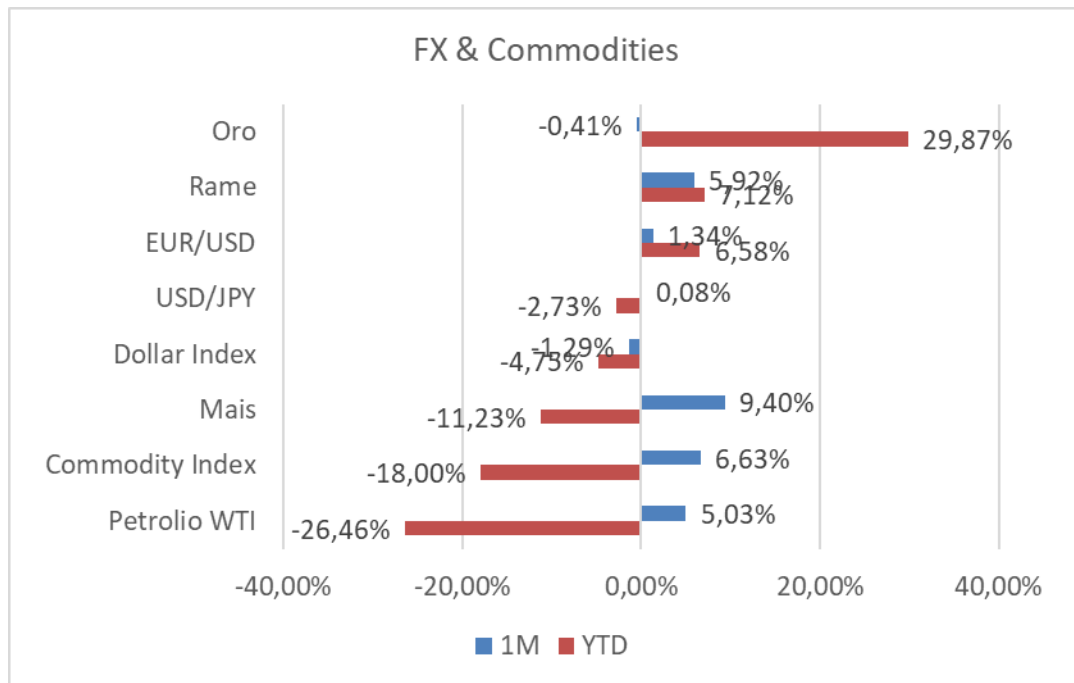
Restano strutturalmente depressi i settori delle telecomunicazioni e bancario.

Preferenza per i settori legati ai consumi, meglio se discrezionali (auto, lusso, viaggi), real estate health care e tecnologico.

Neutrale su utilities, chimici, industriali e assicurativo.

Decisa preferenza per stili growth e legati a tematiche ESG, soprattutto se in USA dovesse vincere Biden.

ALTRE ASSET CLASS



Petrolio: l'OPEC+ sembra essere riuscito a stabilizzare la produzione in linea con le aspettative di domanda e di crescita economica. Nel contempo l'immagazzinamento dovrebbe risultare meno economico.

Rame: La ripresa cinese è stata di supporto alla ripresa della domanda. Ci può essere ulteriore spazio di recupero per poi stabilizzarsi nel 2021.

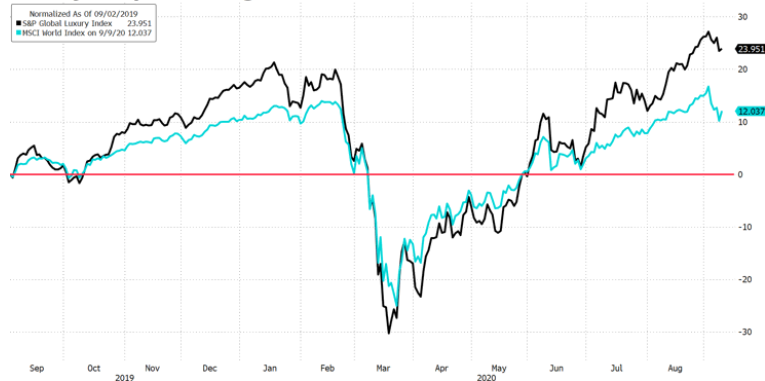
Oro: tassi bassi, tensioni USA-Cina, banche centrali che diversificano dal \$, portano le previsioni di valutazioni dell'oro ben sopra i 2000\$ l'oncia.

CONCLUSIONI

Le preferenze di investimento cardine riguardano quindi sul mercato obbligazionario una rotazione sul mercato asiatico in valuta locale, mentre su quello europeo si dovrebbero preferire i titoli a spread, scommettendo su un restringimento (BTP vs. Bund; HY vs. IG).

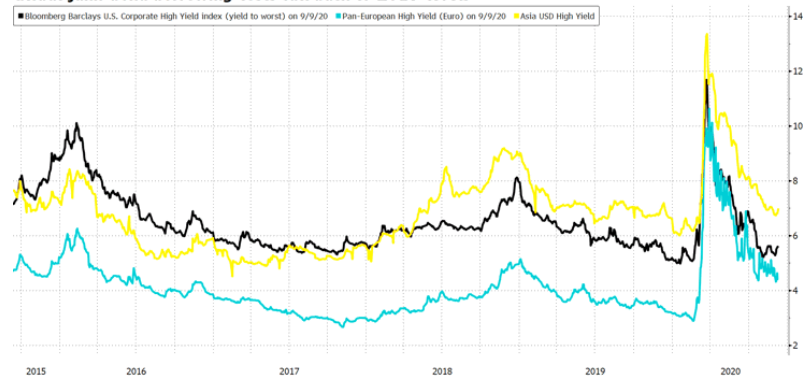
Sull'azionario continuiamo a preferire i settori più votati alla crescita (tecnologici e discrezionali) assieme ai temi legati all'ESG e alle esposizioni sui mercati asiatici.

Luxury Outperforming Amid Recession



Not So High Yields

Global junk-bond borrowing costs fall back to 2019 levels



GRAZIE

SETTEMBRE 2020

 **SOLUTION**