



Webinar Mercati

NOVEMBRE 2020





## Cauto Ottimismo

NOVEMBRE 2020

 **SOLUTION**

# SOMMARIO

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

# MARKET ACTION

Performance Ottobre 2020											
Mercato Azionario											
Indice	1M	YTD	1A	Indice	1M	YTD	1A	Indice	1M	YTD	1A
EuroStoxx 50	-7,29%	-19,03%	-15,66%	S&P500	-2,66%	10,36%	9,70%	MSCI World	-3,04%	6,57%	4,94%
DAX	-9,44%	-12,77%	-10,18%	Nasdaq	-2,26%	33,61%	32,94%	Nikkei	-0,90%	4,67%	2,18%
FTSEMIB	-5,64%	-22,06%	-19,12%	FTSE	-4,75%	-19,84%	-20,38%	Hang Seng	2,79%	-5,90%	-7,45%
CAC 40	-4,36%	-21,53%	-17,94%	SMI	-5,89%	-0,28%	-3,10%				

Mercato Obbligazionario											
Indice	30/12/2019	30/09/2020	30/10/2020	Indice	30/12/2019	30/09/2020	30/10/2020	Indice	30/12/2019	30/09/2020	30/10/2020
BTP 2y	-0,06%	-0,23%	-0,35%	BTP 5y	0,68%	0,26%	0,19%	BTP 10y	1,41%	0,87%	0,76%
Bund 2y	-0,61%	-0,71%	-0,80%	Bund 5y	-0,48%	-0,71%	-0,82%	Bund 10y	-0,19%	-0,52%	-0,63%
UST 2Y	1,57%	0,13%	0,15%	UST 5Y	1,67%	0,28%	0,38%	UST 10Y	1,88%	0,68%	0,87%

Mercato Corporate CDS			
Indice	30/12/2019	30/09/2020	30/10/2020
Itraxx Main	43,7	59,6	65,3
Itraxx XO	205,0	345,9	368,7
Itraxx Sen Fin	51,8	78,3	84,3
Itraxx Sub Fin	111,2	153,6	163,0

Valute				Materie Prime			
Cross	1M	YTD	1A	Indice	1M	YTD	1A
EURUSD	-0,63%	3,87%	2,43%	Petrolio	-11,01%	-41,39%	-37,45%
EURGBP	-0,83%	6,34%	4,92%	Oro	-0,37%	23,83%	43,06%
EURCHF	-1,06%	-1,61%	-5,89%	Argento	1,81%	32,51%	51,53%
EURJPY	-1,39%	0,13%	-3,74%	Platino	-5,12%	-12,32%	-2,69%
EURAUD	1,26%	3,75%	3,39%	Palladio	-4,11%	13,89%	43,29%
EURNOK	1,56%	12,85%	14,10%	Rame	-0,40%	23,43%	42,84%

NOVEMBRE 2020

**Elezioni presidenziali americane:** una vittoria di Biden sarebbe positiva per le azioni a breve termine, ma moderatamente negativa a medio termine. Mentre i timori di un aumento delle tasse supererebbero i potenziali benefici del piano di infrastrutture per l'energia pulita di Biden, un programma di stimolo post-elettorale sarebbe positivo a breve termine.

**L'attività economica è in ripresa negli Stati Uniti e in Europa, ma ancor più rapidamente in Cina, dove i livelli di produzione sono tornati a essere quelli pre-pandemia.**

Contemporaneamente, lo stimolo monetario delle banche centrali rimane sufficiente a sostenere la domanda. I mercati azionari globali hanno subito un crollo in ottobre. Con una seconda ondata di lockdown di Covid-19 e l'incertezza delle elezioni negli Stati Uniti, non ha sorpreso vedere l'azionario prudente e l'S&P500 vicino ai principali livelli di supporto tecnico. L'andamento post-elettorale ha fatto tornare la fiducia.

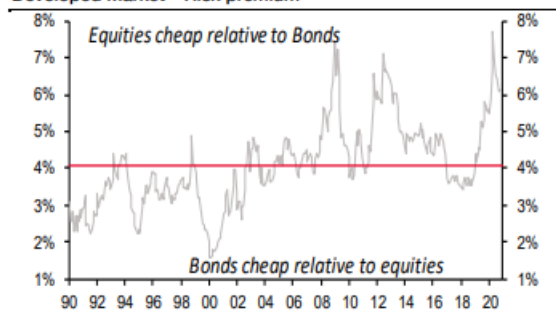
Nei prossimi mesi non mancheranno i rischi per gli investitori – un riacutizzarsi dei casi di COVID, i timori per un nuovo ciclo di lockdown in Europa e la possibilità di contestazioni nelle elezioni presidenziali americane.

Il Consiglio direttivo della BCE ha preannunciato un'azione in dicembre «ricalibrando» gli interventi. Quelli maggiormente probabili sono: PEPP potenziata di 750 miliardi di euro fino a marzo 2022, TLTRO4 a partire da marzo 2021, riduzione del tasso di deposito di 10 bps ed esclusione di qualsiasi aumento dei tassi prima del 2024.

**In totale, si tratterebbe di ulteriori stimoli nell'ordine di almeno 2.000 mld: anche se questo potrebbe non essere ancora sufficiente a portare l'inflazione al 2%, non resta molto altro che la BCE possa fare.**

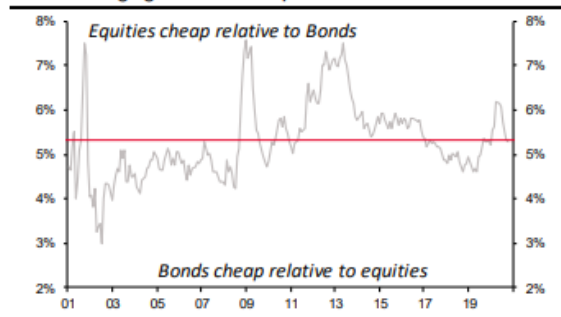
Le prospettive di ritorni migliori dal comparto azionario, a causa di tassi ai minimi storici, comporterà però performance volatili, con rischi di storni anche importanti. Il premio per il rischio azionario è ancora ben remunerato soprattutto sui mercati sviluppati e meno su quelli emergenti.

Developed Market – Risk premium

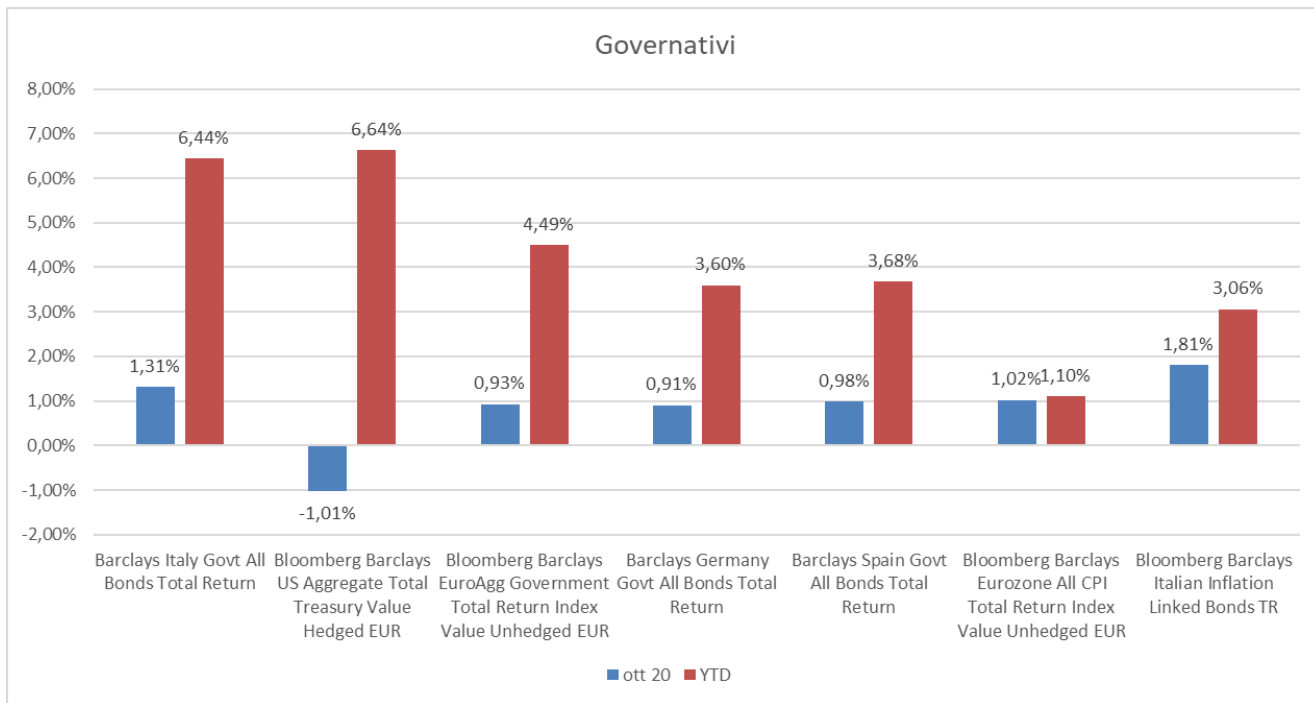


Source: DataStream, SG Cross Asset Research/Global Asset Allocation

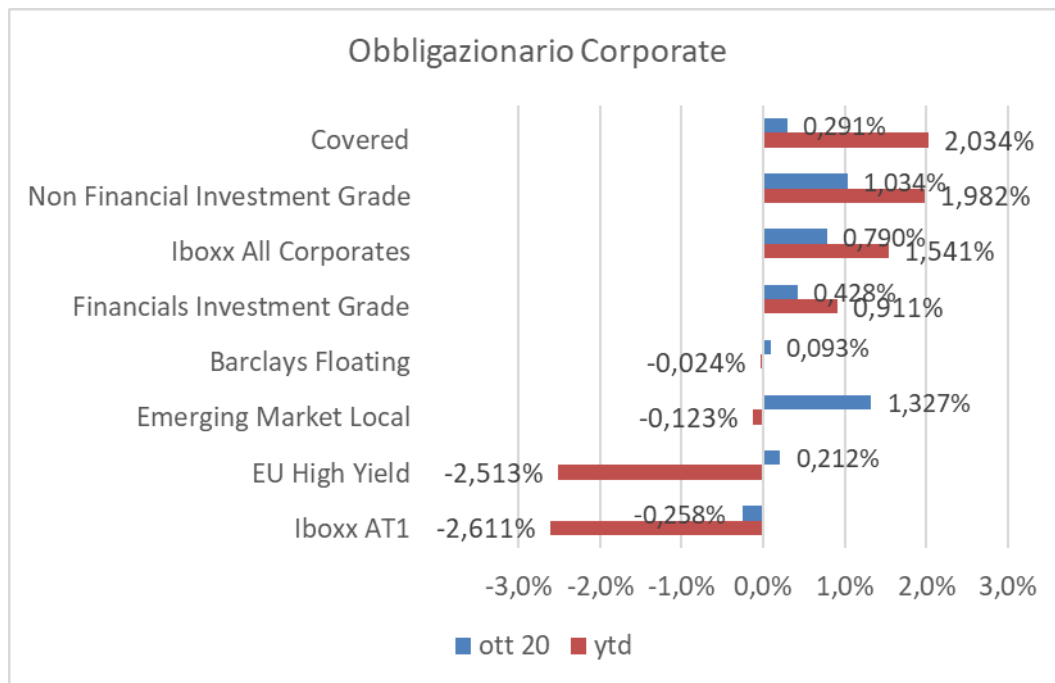
Global Emerging Market – Risk premium



Source: DataStream, SG Cross Asset Research/Global Asset Allocation



- **Tassi EUR: stabilità.** La Bce ha annunciato nuovi interventi a Dicembre e maggiore flessibilità sul PEPP.
- **BTP - sovrappeso.** S&P conferma il rating dell'Italia a «BBB» e migliora l'outlook da negativo a stabile.
- **USA – neutrale.** Non ci si attendono ulteriori emissioni per l'ultimo trimestre rispetto alle attese e neanche sostanziali modifiche cedolari.



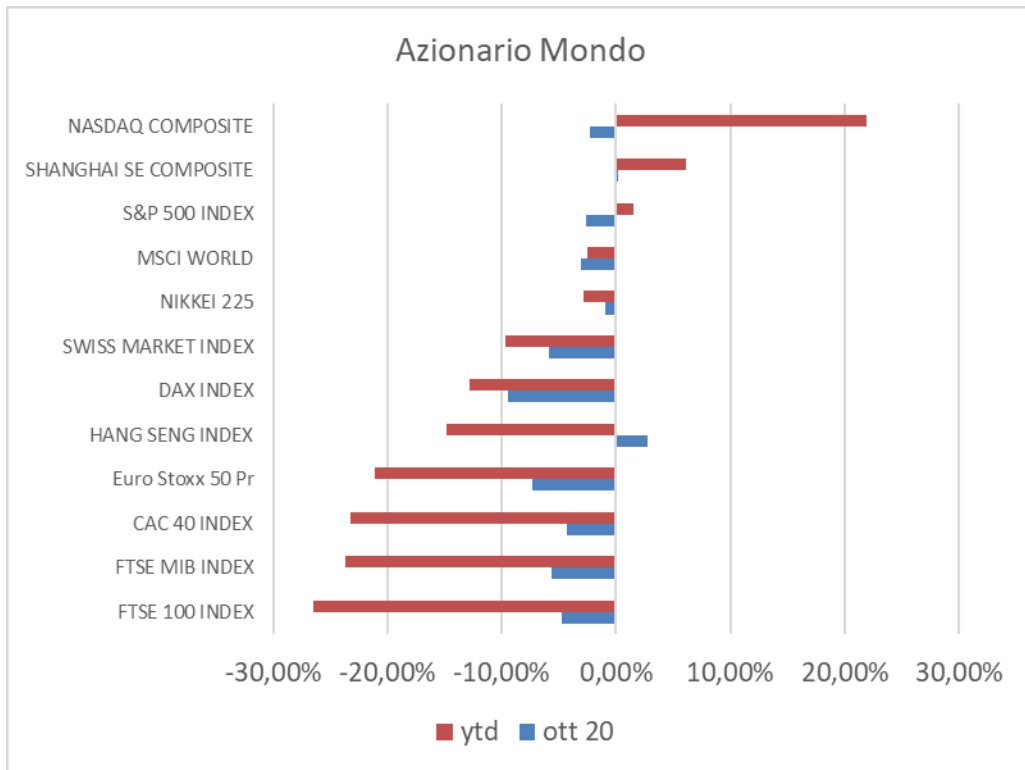
L'andamento degli indici di liquidità è in forte miglioramento nel 2Q, e la tendenza è accelerata in 3Q.

Tale miglioramento è più accentuato nel comparto HY e soprattutto in US.

Naturalmente, questo miglioramento non significa che le aziende non possano andare in difficoltà: la mediana è ancora inferiore a uno, il che significa che le società non sarebbero in grado di pagare il loro debito a breve termine senza flussi di cassa operativi positivi (al netto degli investimenti).

A questo però si aggiunge un aumento dell'indebitamento, quindi nel breve l'investimento nel settore è ancora valido, mentre nel lungo periodo bisogna che ritorni la crescita.





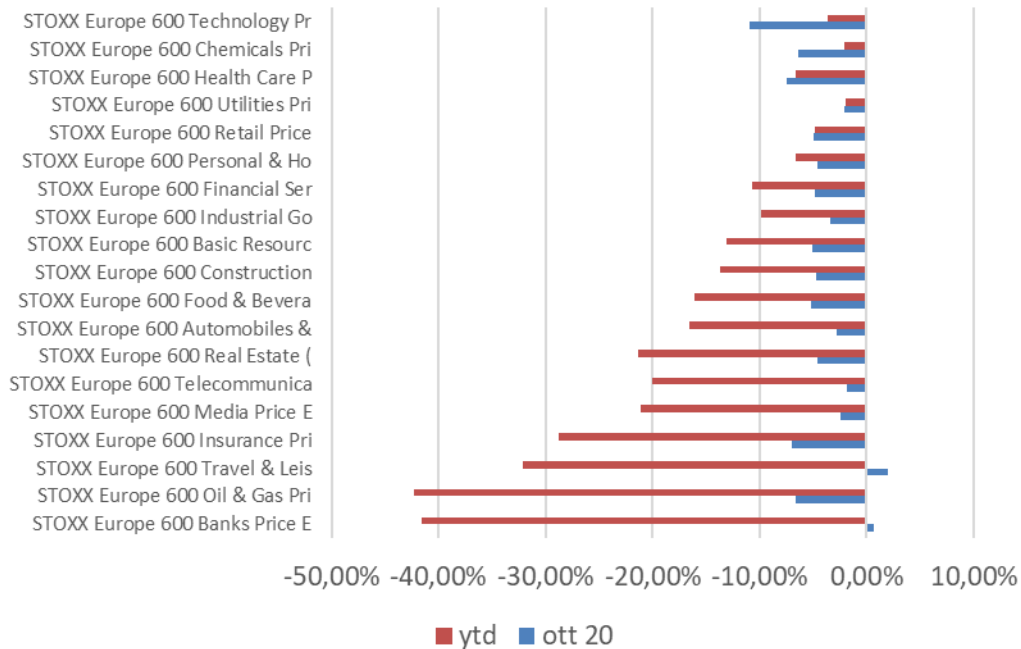
Preoccupazioni sul fatto che l'imminente scadenza di sussidi e agevolazioni per contrastare la pandemia negli USA potrebbe bloccare la ripresa.

Le riprese registrate nell'eurozona e in Giappone a confronto sono modeste a causa dei lockdown (EU) e vendite retail deboli (JP).

Le economie dei mercati emergenti, Cina in testa, sono in forte recupero grazie al miglioramento delle condizioni del commercio globale, che si attesta a un livello inferiore solo del 10% rispetto a quello pre-COVID.

Preferenza per USA (Russel 2000) e EM.

## Azionario - Settori Europa



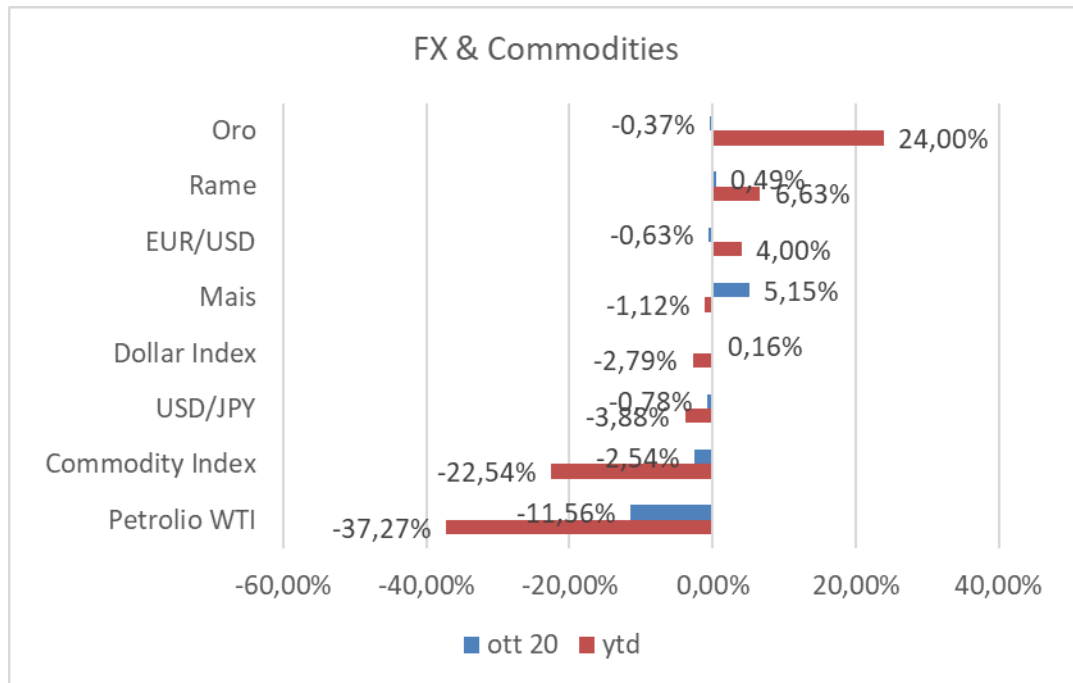
Mese pessimo per il settore tecnologico che pure ha recuperato nei primi giorni di novembre e continua difficoltà nei settori a bassa crescita come l'energetico e il bancario.

I timori sulla crescita e i lockdown in EU hanno pesato anche sui titoli ciclici.

Nonostante tutto continuiamo a preferire il comparto tecnologico, dei servizi e del lusso assieme però a comparti più stabili come healthcare e beni di prima necessità.

Decisa preferenza a tematiche ESG, con la vittoria di Biden in USA.

## ALTRE ASSET CLASS



Petrolio: outlook ancora pesante che non è piaciuto agli investitori che hanno venduto anche tutto il comparto azionario. Solo uno schiarirsi dei vincoli legati al covid potrà sostenerne un rimbalzo. (2021?)

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: Stabilità da prese di profitto.

Il dollaro ha tenuto meglio della maggior parte delle valute dei Paesi emergenti e sviluppati, ad eccezione dello yen giapponese e del renminbi cinese, che hanno strappato qualche guadagno. Ha poi riperso tutto nei primi giorni di novembre.

# CONCLUSIONI

Schiariti gli ultimi dubbi sull'elezione del presidente americano, Biden (o Trump) non potrà non parlare di un piano di rilancio e di supporto all'economia che sosterrà una ripresa dei mercati fino a fine anno.

Il successivo intervento a supporto della Fed, chiarirà i dettagli delle modalità d'intervento ed la conseguente dislocazione delle performance tra settori e asset class.

Preferenza dunque per un approccio barbell, ovvero essere investiti in parte su titoli e asset class rischiosi e in parte sul basso rischio, evitando le vie di mezzo.

**Technologici ed Emerging Market**

**Vs.**

**Oro e Governativi Europei**

GRAZIE

NOVEMBRE 2020

 **SOLUTION**