

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 26 LUGLIO 2019

PANORAMICA MACRO

Principali indici/currency	Lunedì 22/07/2019	Martedì 23/07/2019	Mercoledì 24/07/2019	Giovedì 25/07/2019	Venerdì 26/07/2019	
	Piazza Affari chiude in rialzo. L'attenzione dei mercati è più che altro rivolta a giovedì, quando si riunirà il board della BCE.	I mercati europei si rafforzano. È arrivata la conferma da parte del presidente degli Stati Uniti, Donald Trump, del raggiungimento di un accordo bi-partisan per innalzare il tetto sul debito fino al 31 luglio 2021.	Borse europee chiudono caute e l'euro rimane sulla difensiva alla vigilia del Consiglio della BCE sui tassi.	La BCE apre la porta a un taglio dei tassi, ma per i mercati non è abbastanza. L'euro tocca i minimi da maggio 2017 e poi risale. Forte volatilità sullo spread, scende a 176 punti e poi chiude a 188.	Borse europee deboli all'indomani della Banca centrale europea che ha aperto alle ipotesi di nuove e più aggressive misure di stimolo monetario.	
						YTD 2019 Return
FTSE MIB (€)	21.735,70 0,4%	21.954,66 1,0%	22.080,32 0,6%	21.903,29 (0,8%)	21.811,50 (0,4%)	19,2%
DAX (€)	12.289,40 0,2%	12.490,74 1,6%	12.522,90 0,3%	12.362,10 (1,3%)	12.411,76 0,4%	17,5%
Euro Stoxx 50 (€)	3.489,92 0,3%	3.532,87 1,2%	3.532,90 0,0%	3.510,15 (0,6%)	3.521,95 0,3%	17,0%
Nasdaq (USD)	8.204,14 0,7%	8.251,40 0,6%	8.321,50 0,8%	8.238,54 (1,0%)	8.309,74 0,9%	25,2%
S&P 500 (USD)	2.985,03 0,3%	3.005,47 0,7%	3.019,56 0,5%	3.003,67 (0,5%)	3.018,16 0,4%	19,8%
Shanghai (CNY)	2.886,97 (1,3%)	2.899,95 0,4%	2.923,28 0,4%	2.937,36 0,4%	2.944,54 0,4%	18,1%
Nikkei (JPY)	21.416,79 (0,2%)	21.620,88 1,0%	21.709,57 0,4%	21.756,55 0,2%	21.658,15 (0,5%)	8,2%
EUR/USD	1,121 (0,1%)	1,115 (0,5%)	1,114 (0,1%)	1,115 0,1%	1,113 (0,2%)	(2,8%)

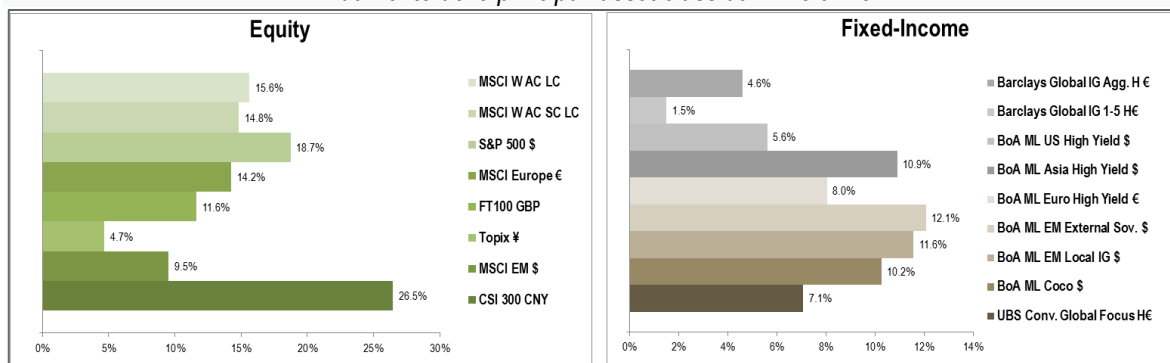
Nota: dati in local currency. Venerdì 26 Luglio 2019 e YTD valori intraday (ore 17:30 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com

LA DIPENDENZA DEI MERCATI DALLE AZIONI DELLE BANCHE CENTRALI

Nella riunione di Giovedì la BCE ha confermato la propria apertura ad un possibile taglio dei tassi e ad un nuovo QE, ma ciò non è stato sufficiente per le Borse, che hanno chiuso la giornata in negativo. Il 31 Luglio sarà la volta della FED. Secondo le aspettative dei mercati sussiste una probabilità superiore al 50% che possa tagliare i tassi non di 25 bps, bensì di 50. Ma se non fosse così? Inoltre oggi sono usciti i dati sul PIL e sull'inflazione americana che poco giustificano una politica espansiva.

Andamento delle principali asset class da inizio anno



Ormai ci troviamo in un momento in cui le asset class sono correlate alle decisioni delle Banche Centrali, per cui ci si attende che facciano il possibile per fare in modo che i dati economici possano migliorare stabilmente (anche se la sola politica monetaria ha effetti limitati nel tempo, se non accompagnata da politiche fiscali espansive). Come possiamo osservare dal grafico, le performance delle principali asset class da inizio anno sono notevolmente positive, ma non sono tanto legate all'andamento dei dati economici. Addirittura è successo che il mercato è salito quando sono usciti dati deludenti, poiché si attendevano interventi più tempestivi da parte delle Banche Centrali. Al contrario, alcune volte sono scesi in caso di dati positivi. Da un lato quindi abbiamo un mercato obbligazionario che è salito in previsione di mosse particolarmente accomodanti di politica monetaria, mentre dall'altro il rally azionario è stato dovuto al fatto che i mercati si attendono risultati positivi da tali mosse (e nuova liquidità). E inoltre, guardando il fronte obbligazionario, ormai siamo al punto in cui gli investitori devono fare una vera caccia al rendimento per trovare valore. Riportiamo ad esempio i risultati di una ricerca di obbligazioni che rispondano ai requisiti in genere richiesti dagli investitori, elencati di seguito:

- Rating dell'obbligazione: Investment Grade;
- Scadenza inferiore a 5 anni e rendimento a scadenza positivo;
- Ammontare dell'emissione obbligazionaria superiore a 300 milioni (USD).

Su un universo comprendente più di 400.000 bond, solo 40 di essi rispondono a tutti i requisiti sopra elencati, con una ricaduta di circa lo 0,01%. In vista di possibili ondate di volatilità che potrebbero caratterizzare i prossimi mesi fino alla fine dell'anno, si potrebbe ragionare di prendere beneficio su alcune posizioni obbligazionarie, per non doversi ritrovare nella medesima situazione di Ottobre/Dicembre 2018, nella quale, a fronte dell'ipotesi di un rialzo dei tassi americani, tutte le asset class sono scese e la velocità di ripresa delle obbligazioni è stata minore rispetto al mercato azionario. La liquidità eventualmente creatasi potrebbe, in misura minore, confluire in obbligazioni dei Paesi Emergenti e, per la rimanente parte, in strumenti liquidi, come ETF che investono in obbligazioni a breve scadenza, che quindi non hanno possibilità di grande crescita, ma nemmeno di grande ribasso. Invece, nel momento in cui si creeranno le condizioni giuste, potrà poi essere corretto ricercare nuove opportunità sul mercato azionario, anche con l'utilizzo di strategie long/short che cercano di mitigare il rischio azionario.

BREXIT E BORIS JOHNSON

La Brexit non è ancora una realtà e la Gran Bretagna fa ancora parte integrante dell'UE. La crescita economica del Paese rimane una preoccupazione cruciale per gli investitori, in quanto nel 2019 si dovrebbe registrare una crescita del PIL inferiore al 2%, per il quarto anno consecutivo. Inoltre, la fiducia si sta deteriorando nell'edilizia, nei settori manifatturiero e terziario, così come tra i consumatori. In questo clima di incertezza, il 23 Luglio 2019, Boris Johnson è stato proclamato nuovo leader conservatore e primo ministro britannico, dopo aver vinto con 92 mila voti, subentrando all'uscita dello scorso 7 Giugno di Theresa May. Boris ha subito annunciato come "priorità" per il governo l'impegno di portare a termine la Brexit, anche con un no deal. Il suo obiettivo è quello di raggiungere un accordo "alternativo" di divorzio con Bruxelles, ma in caso di risposta negativa, resta l'opzione di uscire dall'UE anche senz'accordo entro e non oltre il 31 Ottobre 2019. L'ostacolo più grande che dovrà affrontare il neo premier sarà lo stesso che ha portato alla caduta della precedente Leader dei Tory, ossia ottenere l'approvazione del Parlamento UK all'accordo di recesso raggiunto con l'Unione Europea. A Boris Johnson spetta il compito di guidare un esecutivo traballante, con un Parlamento che ha ripetutamente respinto l'accordo che la May aveva raggiunto sulla Brexit con l'UE. Infatti la prospettiva di una Hard Brexit sta prendendo sempre più piede.

Il nuovo premier ha comunque promesso di rinegoziare l'accordo con l'UE, respingendo il backstop nord-irlandese. Si prevede comunque che, con la sua elezione, aumenterà la pianificazione per attenuare gli effetti più gravi di una Brexit senza accordo, ad esempio per impedire che importazioni importanti come i medicinali vengano ostacolate da nuovi controlli alle frontiere dopo l'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea. L'UE ha affermato che non è disponibile a rinegoziare un elemento così fondamentale dell'accordo come il backstop, che evita di ristabilire un confine rigido tra la Repubblica d'Irlanda e l'Irlanda del Nord e ha ribadito di essere contraria a una Brexit senza accordo, sebbene le ricadute economiche e politiche saranno molto peggiori per il Regno Unito che per l'Unione. Lo scenario per Boris Johnson non è sicuramente dei più semplici, ma dalla sua parte ha Donald Trump, con cui si intravede già una possibile collaborazione. Il Presidente americano punta già tempo alla Brexit, per poter ottenere accordi commerciali che possano favorire soprattutto gli Stati Uniti.



CONTATTI

NOTZ STUCKI EUROPE SA

Succursale di Milano

Via Principe Amedeo 1
20121 Milano
Italia

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.

Informazioni aggiuntive disponibili su richiesta

© Notz Stucki Group