

# MERCATI

---

NOTA SETTIMANALE 1 APRILE 2022

*Signatory of:*



## PANORAMICA MACRO

Principali indici/currency	Lunedì 28.03.2022	Martedì 29.03.2022	Mercoledì 30.03.2022	Giovedì 31.03.2022	Venerdì 01.04.2022	
	Brusca frenata per il petrolio a causa delle preoccupazioni sulla domanda che arrivano dall'Asia. In Cina la città di Shanghai ha deciso di introdurre un lockdown in due fasi per fare fronte al nuovo rialzo dei contagi di Covid-19.	Le Borse europee allungano il passo con i commenti positivi sui due fronti dopo la conclusione dei colloqui tra i funzionari di Kiev e Mosca in Turchia.	Il Cremlino ha precisato che al momento non ci sono state svolte nelle trattative e prevale quindi anche sui mercati lo stesso scetticismo sulla tregua.	Sul fronte macroeconomico, in Cina nel mese di marzo l'attività manifatturiera si è contratta per la prima volta in cinque mesi, penalizzata da un rimbalzo epidemico che sta portando a confinamenti e pesa sull'attività.	A marzo il tasso di inflazione annuale nell'area euro è balzato al 7,5% dopo 5,9% a febbraio, un record storico. Sul fronte petrolio, l'amministrazione Biden ha deciso di sbloccare circa un milione di barili di petrolio al giorno dalle riserve strategiche USA.	
						<b>YTD 2022 Return</b>
<b>FTSE MIB (€)</b>	24712.60 <b>0.6%</b>	25307.98 <b>2.4%</b>	25300.25 <b>(0.0%)</b>	25021.26 <b>(1.1%)</b>	25247.53 <b>0.9%</b>	<b>(8.1%)</b>
<b>DAX (€)</b>	14417.37 <b>0.8%</b>	14820.33 <b>2.8%</b>	14606.05 <b>(1.4%)</b>	14414.75 <b>(1.3%)</b>	14465.32 <b>0.4%</b>	<b>(8.9%)</b>
<b>Euro Stoxx 50 (€)</b>	3887.10 <b>0.5%</b>	4002.18 <b>3.0%</b>	3959.14 <b>(1.1%)</b>	3902.52 <b>(1.4%)</b>	3927.85 <b>0.6%</b>	<b>(8.7%)</b>
<b>Nasdaq (USD)</b>	14354.9 <b>1.3%</b>	14619.64 <b>1.8%</b>	14442.28 <b>(1.2%)</b>	14220.52 <b>(1.5%)</b>	14251.13 <b>0.2%</b>	<b>(9.1%)</b>
<b>S&amp;P 500 (USD)</b>	4575.52 <b>0.7%</b>	4631.60 <b>1.2%</b>	4602.45 <b>(0.6%)</b>	4530.41 <b>(1.6%)</b>	4541.27 <b>0.2%</b>	<b>(5.0%)</b>
<b>Shanghai (CNY)</b>	3214.5 <b>0.1%</b>	3203.94 <b>(0.3%)</b>	3266.60 <b>2.0%</b>	3252.2 <b>(0.4%)</b>	3282.72 <b>0.9%</b>	<b>(9.8%)</b>
<b>Nikkei (JPY)</b>	27943.89 <b>(0.7%)</b>	28252.42 <b>1.1%</b>	28027.25 <b>(0.8%)</b>	27821.43 <b>(0.7%)</b>	27665.98 <b>(0.6%)</b>	<b>(3.9%)</b>
<b>EUR/USD</b>	1.098 <b>(0.0%)</b>	1.109 <b>1.0%</b>	1.116 <b>0.6%</b>	1.107 <b>(0.8%)</b>	1.1049 <b>(0.1%)</b>	<b>(2.8%)</b>

Nota: dati in local currency. Venerdì 1 Aprile 2022 e YTD valori intraday (ore 16.00 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore

## PRIMO RECUPERO DELL'EQUITY E SELL OFF DELL'OBBLIGAZIONARIO

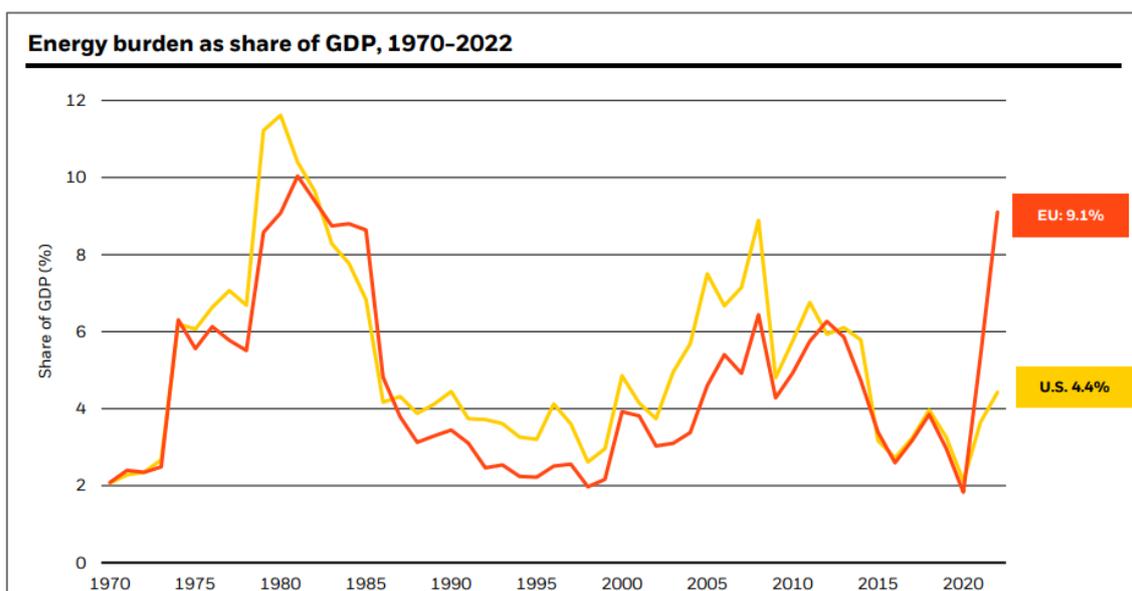
I mercati, sia azionari che obbligazionari, avevano già perso molto a causa dell'inflazione e delle sue conseguenze. La guerra ha esacerbato questo mercato "orso", ma i primi spiragli di una possibile de-escalation hanno aiutato: dal 24 Febbraio, giorno in cui le truppe russe hanno invaso il territorio ucraino, al 31 Marzo, l'indice S&P 500 realizza il +5,6% (\$) e l'Euro Stoxx 50 il +1,9% (€). Ma, se da un lato negli ultimi giorni abbiamo visto un primo recupero del comparto azionario (ancora in territorio negativo da inizio anno), dall'altro possiamo osservare come quello obbligazionario stia andando nella direzione opposta.



Il *Bloomberg Global Aggregate index*, rappresentativo delle obbligazioni globali, da inizio anno è crollato di circa il -6% e, partendo dal valore massimo registrato a Gennaio 2021, si arriva a -11%, ovvero il drawdown più ampio mai registrato dal 1990. Quali sono le ragioni che stanno dietro al sell off? Negli Stati Uniti l'ultimo dato sull'inflazione annuale, pari a +7,9%, è ai massimi da 40 anni e la Federal Reserve, temendo che la crescita dei prezzi possa risultare incontrollata, vuole accelerare la stretta monetaria. Secondo alcuni analisti il numero di rialzi del tasso di policy nel 2022 potrebbe essere maggiore di quanto precedentemente previsto: ci si attendono anche 10 aumenti di 25 punti base e la curva dei tassi sui Titoli di Stato USA si è appiattita, con i rendimenti sulle scadenze a 2 e a 10 anni che mostrano valori simili. I tassi di interesse, inoltre, stanno salendo anche in Europa. Il Bund tedesco a 10 anni con un +0,57% circa si trova in territorio positivo e l'asta dei BTP decennali di questo mese è stata chiusa con un rendimento del +2,14%, significativamente superiore rispetto al +1,81% di Febbraio. L'ultima volta che si è registrato un sell off così importante risale a Marzo 2020, quando era iniziata la pandemia, con tempi di recupero lunghi per il comparto obbligazionario. Tuttavia, il contesto che ora si presenta è diverso: nel 2020 avevamo assistito ad un intervento massiccio delle Banche centrali, con la FED che, tra le altre, aveva azzerato i tassi in pochi giorni e aveva annunciato un Quantitative Easing illimitato. Questa volta, invece, le Banche centrali devono gestire un'inflazione in forte rialzo e livelli di debito più elevati rispetto al 2020, pertanto il recupero del comparto obbligazionario potrebbe richiedere ancora più tempo. In questa fase, dunque, sarebbe opportuno mantenersi cauti sulla parte obbligazionaria del portafoglio ma, con approccio selettivo, si potrebbero mediare alcune posizioni di investimento azionario.

## ENERGIA: DIVERSIFICAZIONE TRA OLD E NEW

I principali indici azionari stanno per chiudere un trimestre in territorio negativo e, a livello settoriale, soltanto l'energy sta realizzando un guadagno importante, con il *Dow Jones US Energy* che segna un +36% circa da inizio anno. Lo scoppio del conflitto ha di fatto aumentato le preoccupazioni sul tema dell'energia, che sono presenti già da tempo. Secondo le stime di alcuni analisti, dal 2018 la produzione globale di petrolio è cresciuta meno della domanda, con i membri dell'OPEC che hanno ridotto i target e la Cina che ha incrementato i consumi. Inoltre l'amministrazione Biden, per compensare i problemi di fornitura sui mercati, ha deciso di sbloccare circa un milione di barili di petrolio al giorno dalle riserve strategiche USA per un periodo di sei mesi.



Dal grafico riportato, in particolare, possiamo osservare come il costo dell'energia per le economie occidentali sia cresciuto ininterrottamente dall'inizio della pandemia. Complessivamente il costo di petrolio, gas e carbone, rapportato sul valore del PIL, corrisponde al 4,4% negli Stati Uniti e, in misura maggiore, al 9,1% in Europa. L'Unione Europea, che dipende significativamente dalla Russia, nelle scorse settimane si è mobilitata per cercare delle alternative per quanto attiene alla fornitura di gas. Con riguardo alla Germania, a Marzo il ministro dell'economia tedesco ha annunciato una partnership energetica con il Qatar e un impegno a costruire il primo terminale tedesco per ricevere spedizioni di gas naturale liquefatto (GNL). Negli ultimi decenni il Qatar si è arricchito vendendo GNL soprattutto a Cina, Corea del Sud e Giappone, riuscendo a diventare il secondo più grande esportatore di gas del mondo. Il Paese del Golfo, inoltre, ha predisposto un piano per aumentare la sua capacità di produzione di gas del 40 entro il 2026. Pertanto, riteniamo che il settore dell'**old energy** debba ancora essere una parte strutturale di un portafoglio azionario ma, al tempo stesso, deve essere diversificato con la **new energy**. La prima, da un lato, sarà ancora necessaria nel breve-medio termine, mentre la seconda, dall'altro, rappresenta il futuro dell'economia. Con la pandemia gli investimenti nella transizione energetica, sia pubblici che privati, avevano registrato una forte spinta, con le principali economie che avevano espressamente fissato delle deadline per raggiungere lo "zero netto". Con il conflitto Russia-Ucraina, allo stesso modo, potremmo vedere un'ulteriore accelerazione. Secondo un report dell'IRENA, ovvero l'*International Renewable Energy*, le clean energy entro il 2030 potrebbero rappresentare già il 40% del mix energetico e per completare la transizione saranno necessari, su base annuale, investimenti pari a circa il 6% del PIL mondiale.

## CONTATTI

### NS PARTNERS EUROPE SA

#### Succursale di Milano

Via Principe Amedeo 1  
20121 Milano  
Italy

T +39 02 89096771  
F +39 02 72094550  
[milano@nspgroup.com](mailto:milano@nspgroup.com)

### NS PARTNERS EUROPE SA

11, Boulevard de la Foire  
1528 Luxembourg  
Luxembourg

T +352 (26) 27 11 1  
F +352 (26) 27 11 69  
[luxembourg@nspgroup.com](mailto:luxembourg@nspgroup.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 NS Partners 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.*

*Il contenuto di questo documento è diretto ai soli investitori professionali come definiti ai sensi della direttiva Mifid, quali banche, imprese di investimento, altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati, imprese di assicurazione, organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali fondi, i negozianti per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci, soggetti che svolgono esclusivamente la negoziazione per conto proprio su mercati di strumenti finanziari e che aderiscono indirettamente al servizio di liquidazione, nonché al sistema di compensazione e garanzia; altri investitori istituzionali, agenti di cambio e non è da intendersi per l'uso di investitori al dettaglio. Accettando questi termini e condizioni, l'utilizzatore conferma e comprende che sta agendo come investitore professionale o suo rappresentante e non come investitore al dettaglio.*

*Informazioni aggiuntive disponibili su richiesta*

© NS Partners