

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 23 SETTEMBRE 2022

Signatory of:



PANORAMICA MACRO

Principali indici/currency	Lunedì 19/9/2022	Martedì 20/9/2022	Mercoledì 21/9/2022	Giovedì 22/9/2022	Venerdì 23/9/2022	
	Le borse europee viaggiano contrastate, mentre gli occhi sono puntati sull'inflazione e in particolare sull'incontro di mercoledì della Fed. A Milano banche in calo, giù anche gli energetici. Spread in lieve calo. Euro attorno alla parità con il dollaro. Petrolio al ribasso.	Investitori in attesa della Fed. Stoccolma alza i tassi di 100 punti base. Rendimento Btp oltre il 4,2%. A Milano giù banca Generali e risparmio gestito. Germania, +7,9% prezzi alla produzione di Agosto. Cina, banca centrale lascia invariata i tassi di interesse.	Wall street immediatamente in rosso, dopo l'annuncio della Fed sull'aumento dei tassi di 75 punti base. Russia annuncia mobilitazione parziale dei cittadini in età militare; a Milano scatta Leonardo. L'Euro viaggia sotto la parità. Gas sotto i 200 euro al MWh.	Borse, Europa e Wall street in rosso dopo l'annuncio della Fed. Banca di Inghilterra alza i tassi di 50 bps. Il Dollaro schiaccia lo Yen, ai minimi da 24 anni. La Bank of Japan lascia invariati i tassi. La Sterlina ai minimi da 34 anni. Poco mosso il petrolio, al ribasso il gas.	Timori per una recessione imminente e per le strette delle Banche centrali. Petrolio e prezzi del gas in calo. Milano a picco e spread in rialzo a 224 punti prima del voto. Euro a minimi da autunno 2002 sul dollaro, sterlina a livello più basso dal 1985.	
FTSE MIB (€)	22140.73 0.1%	21773.75 (1.7%)	22035.81 1.2%	21799.11 (1.1%)	21070 (3.3%)	(22.4%)
DAX (€)	12,803.24 0.5%	12670.83 (1.0%)	12767.15 0.8%	12531.63 (1.8%)	12293.90 (1.9%)	(22.3%)
Euro Stoxx 50 (€)	3499.99 (0.0%)	3467.09 (0.9%)	3491.87 0.7%	3427.14 (1.9%)	3347.35 (2.3%)	(20.6%)
Nasdaq (USD)	11,535.02 0.8%	11425.05 (0.2%)	11220.19 (1.8%)	11066.80 (1.4%)	10854.5 (1.9%)	(30.5%)
S&P 500 (USD)	3899.79 0.7%	3855.93 (0.4%)	3788.93 (1.7%)	3757.99 (0.8%)	3690.12 (1.8%)	(22.4%)
Shanghai (CNY)	3115.6 (0.3%)	3122.41 0.2%	3117.18 (0.2%)	3108.91 (0.3%)	3088.57 (0.7%)	(15.1%)
Nikkei (JPY)	27567.65 closed	27688.68 0.4%	27313.13 (1.4%)	27153.83 (0.6%)	27153.83 closed	(5.7%)
EUR/USD	1.002 0.1%	0.997 (0.5%)	0.984 (1.4%)	0.984 0.0%	0.9725 (1.2%)	(13.5%)

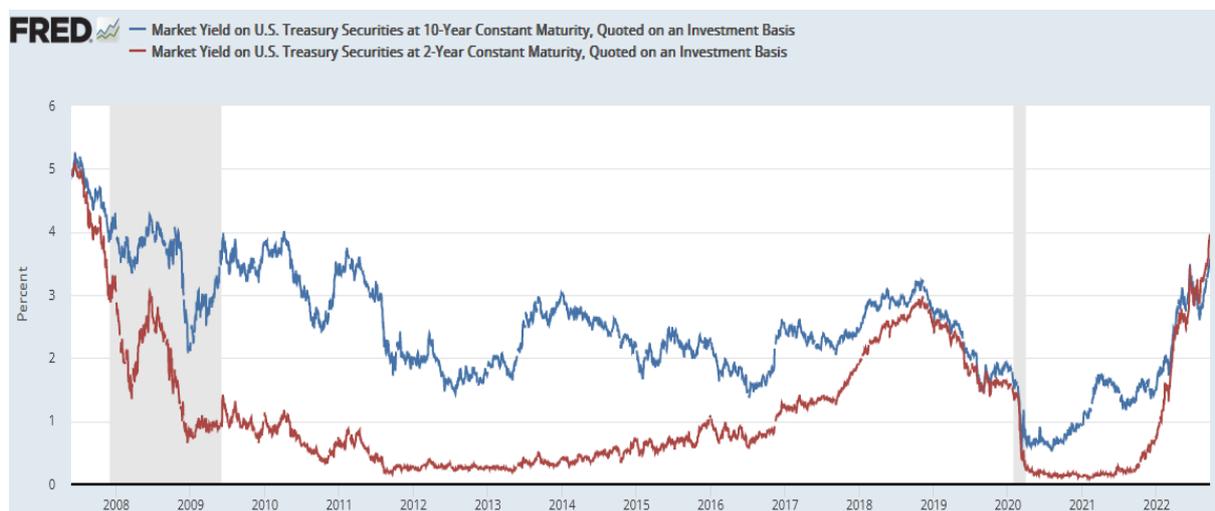
Nota: dati in local currency. Venerdì 23 settembre 2022 e YTD valori intraday (ore 16.30 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore

OBBLIGAZIONI E RENDIMENTI, L'ANNO DELLA SVOLTA?

I rendimenti obbligazionari hanno toccato i massimi livelli. Ciò rappresenta un'altra causa di rallentamento per il mercato azionario, il quale ha faticato a trovare spazio quest'anno in vista dell'alta inflazione e del possibile scenario recessivo ormai delineatosi. Quando i tassi di interesse erano ai minimi storici, ad esempio successivamente alla crisi del 2008 e dopo la pandemia, era facile per gli investitori giustificare l'immissione di denaro nel mercato azionario, relativamente rischioso, ma con rendimenti elevati. Oggi questa dinamica è stata capovolta. I rendimenti obbligazionari sono saliti ai massimi quest'anno a seguito dei rapidi aumenti dei tassi d'interesse della Fed e della Bce e il mercato si chiede se davvero valga ancora la pena investire nell'azionario. Meno del 16% delle azioni dell'S&P 500 ha dividend Yield superiori al rendimento del Treasury a due anni. Meno del 20% ha invece dividend Yield superiori ai Treasury a 10 anni. Questi numeri segnano il livello più basso dal 2006. Dal grafico sottostante si può notare anche l'inversione della curva dei rendimenti dei Treasury a 2 e 10 anni, sintomo di una possibile recessione.

Rendimento 2 e 10 anni Treasury americano



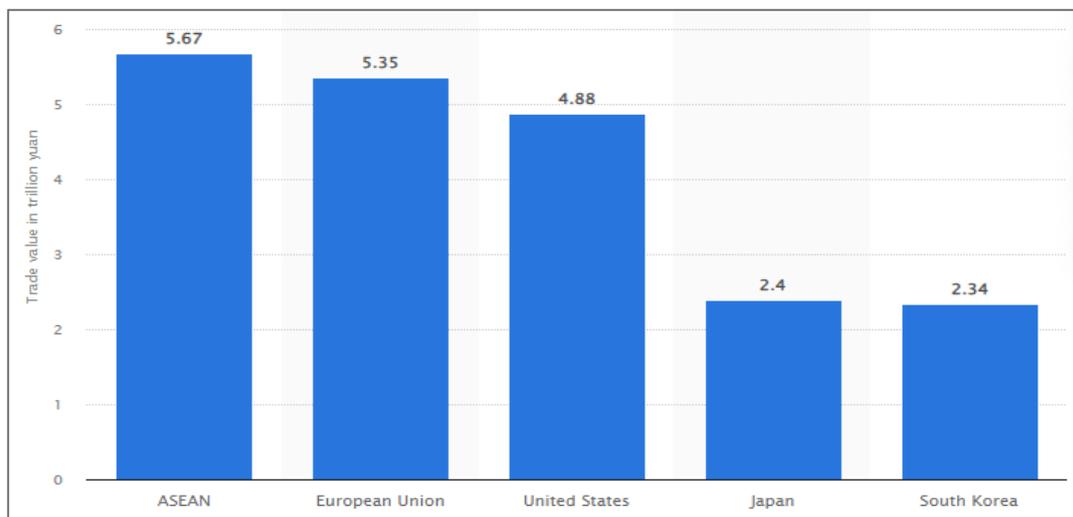
Per quanto riguarda le obbligazioni societarie, oggi potrebbe essere preferibile incrementare le esposizioni al credito Investment Grade di alta qualità. Esaminando gli effetti sulle aziende, si nota che fortunatamente per gli investitori obbligazionari, le probabilità di default nel 2022 sono rimaste generalmente basse, mentre le dinamiche di ricavi e utili si sono dimostrate solide. Gli spread sono aumentati per gli Investment Grade sia in USA che in Europa, e in modo più accentuato nel mercato High Yield, ma con un diverso peso, rispecchiando un quadro divergente; quest'ultimo sconta una maggiore probabilità di recessione in Europa e il termine del sostegno del programma di acquisti della Bce. Il settore bancario ed energetico dovrebbero continuare a generare alti rendimenti. Entrambi riusciranno a trasferire l'elevato costo del lavoro, contribuendo a conservare i loro margini. Anche il settore delle telecomunicazioni e dei cavi può essere una valida soluzione secondo un'analisi condotta da Franklin Templeton Investments. Di conseguenza privilegiare i titoli Investment Grade, con duration basse per evitare un eccessivo rischio di prezzo e facendo molta attenzione all'esposizione creditizia e settoriale dell'emittente, può essere una valida alternativa al solo investimento in equity. Anche i titoli di Stato sono da considerare, sia per quanto riguarda i rendimenti, con il Treasury a 10 anni che rende attualmente il 3,5%, il Bund quasi 2% e il Btp più del 4%, sia per il minore impatto fiscale.

Fonti: Fred, Wall Street Journal, J.P. Morgan AM

I PRINCIPALI PARTNER COMMERCIALI DELLA CINA

Il ministro del Commercio cinese a inizio anno ha affermato che farà tutto il possibile per stabilizzare il commercio e gli investimenti esteri. La Cina infatti, nonostante la battuta di arresto delle esportazioni di agosto, è riuscita ad aprirsi al commercio internazionale, raggiungendo livelli record. In tale contesto, va ricordato che nel 2020, dopo otto anni di negoziati, è stata siglata la "Regional Comprehensive Economic Partnership" (RCEP), un accordo storico che ha dato vita al blocco commerciale più grande al mondo. I firmatari sono i 10 membri dell'ASEAN più Cina, Giappone, Corea del Sud, Australia e Nuova Zelanda, ma non gli Stati Uniti, la cui esclusione è un segnale evidente della loro perdita di peso strategico nella regione.

I cinque principali partner commerciali della Cina nel 2021 (in CNY)



Il primo partner commerciale della Cina registrato nel corso del 2021 è il blocco del RCEP (paesi ASEAN, Giappone, Corea del Sud, Australia e Nuova Zelanda) con un valore totale di flussi commerciali di oltre USD 1,517 miliardi (31% del commercio cinese). Il Vietnam e la Malaysia sono i Paesi che hanno maggiormente contribuito alla crescita dell'interscambio Cina-ASEAN nel corso degli ultimi dieci anni. Il secondo partner commerciale della Cina è l'Unione Europea che rappresenta il 13.7% del commercio internazionale cinese. Tra i paesi membri della UE primeggiano Germania, Olanda, Francia e Italia. Quest'ultima è il paese la cui quota di scambi è cresciuta più rapidamente nel 2021. Il terzo partner commerciale della Cina sono invece gli Stati Uniti con una quota del 12.5%. Nonostante le tensioni tra i due paesi, nei primi 10 mesi del 2021 gli scambi tra Cina e USA sono cresciuti di circa il 33% rispetto al 2020. La Cina ha esportato principalmente apparecchiature radio, per un volume di oltre 220 mld di Dollari, computer, circuiti integrati, telefoni e materie prime quali petrolio, gas e tè. Negli ultimi due anni la Repubblica Popolare Cinese ha lasciato inoltre cadere le restrizioni che imponevano alle proprietà straniere partnership con brand locali. Questo provvedimento, varato a gennaio direttamente dal Ministero del Commercio cinese, punta a far sopravvivere il settore automotive alle nuove condizioni di mercato, ma soprattutto a lasciare campo libero ai marchi cinesi e a far diventare la Cina un epicentro automobilistico. In conclusione, l'asse mondiale si sta spostando verso est. Pechino ne è consapevole e non esita a sfruttare la sua posizione privilegiata per ritagliarsi un ruolo di primo piano nel nuovo scenario, conducendo con sé i Paesi dell'ASEAN. Rimangono comunque fondamentali per la Cina, Stati Uniti ed Europa.

Fonti: Statista, Bloomberg, Oec.world

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

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

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