

NEWSLETTER SETTIMANALE

INDICE

1 Editoriale

3 Attività

4 Indicatori
Economici

Tra color che son sospesi



Giordano Beani
Head of Multi-Asset Fund
Solutions Italy
Amundi SGR

“Io era tra color che son sospesi”, questa la frase con cui Virgilio nel canto secondo dell’Inferno della Divina Commedia si rivolge al Sommo Poeta per esortarlo a proseguire nel cammino intrapreso. Virgilio si riferisce alla condizione di “sospesi” che caratterizza le persone buone morte prima dell’epoca cristiana e dei bimbi morti prima del battesimo, “condannati” al primo Cerchio dell’Inferno, il Limbo.

Questa la condizione che più si adatta a descrivere la situazione dei mercati finanziari nella settimana appena trascorsa, un “limbo” aspettando la riunione del G20 di Osaka tenutosi il 28 e 29 giugno. Una sorta di paralisi in attesa di capire se la tanto temuta disputa commerciale tra Stati Uniti e Cina si sarebbe trasformata in guerra oppure avrebbe acceso di nuovo una speranza di dialogo tra le due superpotenze.

Ed in effetti i mercati hanno trascurato sia i dati macro sia le elucubrazioni dei vertici della Federal Reserve statunitense, che hanno gettato un po’ di acqua sul fuoco delle aspettative di un taglio dei tassi di 50 punti base già a luglio, inferite dai mercati dopo la riunione della Banca Centrale della settimana precedente.

Marginali pertanto le variazioni dei **mercati azionari internazionali** con gli **Stati Uniti** che ripiegano sulla settimana del -0,3% (Indice S&P 500). Da segnalare il prosieguo dell’attività di fusioni ed acquisizioni con l’annuncio da parte della farmaceutica AbbVie dell’acquisto di Allergan, nota per il Botox ed i prodotti per la cura degli occhi, per 63 miliardi di dollari. In evidenza il settore dei semiconduttori con l’Indice “Soxx” di Philadelphia in rialzo del +3,5%, grazie alla pubblicazione mercoledì 26 di risultati positivi e ad indicazioni confortanti per il secondo semestre da parte di Micron Technologies, il gigante delle memorie per computer di Boise, Idaho. **L’Area Euro** chiude leggermente positiva con l’Indice Eurostoxx 50 in crescita dello 0,2%, mentre il nostro **mercato domestico** lascia sul terreno lo 0,7%.

Il mercato in sintesi

	Valori a: 28/06/19	Var % ultima settimana	Var % da inizio anno
 Mercati Azionari 		Var %	Var %
S&P 500	2.941,76	-0,29%	17,35%
Euro Stoxx 50	3.473,69	0,20%	15,73%
FTSE MIB	21.234,79	-0,72%	15,88%
DAX	12.398,80	0,48%	17,42%
NIKKEI 225	21.275,92	0,08%	6,30%
MSCI EMERGING	1.054,86	0,16%	9,22%
 Mercati obbligazionari 			
Italy Govt 7-10	725,99	0,59%	6,87%
Barclays Euro Aggregate	263,21	0,37%	0,37%
Barclays Global Aggregate Euro HG	225,80	0,19%	4,39%
JPM EMBI Global Diversified Hedged	484,83	0,03%	9,60%
 Materie Prime - Volatilità 			
BRENT CRUDE FUT	66,57	2,10%	23,70%
Gold Spot \$/Oz	1.409,55	0,71%	9,91%
SPX VOLATILITY INDX	15,08	-2,08%	-40,68%

	Valori a: 28/06/19	Var % ultima settimana	Var % da inizio anno
 Mercato delle valute 		Var %	Var %
EUR/USD	1,137	0,04%	-0,82%
USD/JPY	107,850	0,49%	-1,68%
EUR-GBP	0,896	0,40%	-0,35%
EUR-CHF	1,110	0,01%	-1,35%
	Valori a: 28/06/19	Livelli scorsa settimana	Livelli di inizio anno
 Mercato dei tassi 			
Euribor 3 MESI	-0,35	-0,34	-0,31
LIBOR USD 3 Month	2,32	2,35	2,81
Tasso 2 anni Germania	-0,75	-0,74	-0,61
Tasso 10 anni Germania	-0,33	-0,29	0,24
Tasso 2 anni Italia	0,22	0,26	0,47
Tasso 10 anni Italia	2,10	2,15	2,74
Tasso 2 anni US	1,75	1,77	2,49
Tasso 10 anni US	2,01	2,05	2,68

Fonte Bloomberg, aggiornamento dati al 28 giugno 2019.

LE DATE DA RICORDARE



31

LUGLIO 2019

Comitato di politica monetaria della Fed

01

AGOSTO 2019

Comitato di politica monetaria della BoE

12

SETTEMBRE 2019

Comitato di politica monetaria della BCE

■ ■ ■ Anche in Area Euro va segnalata un'operazione di acquisizione, in scala più ridotta rispetto a quella statunitense, con Cap Gemini, il colosso francese dei servizi e della consulenza di sistemi informativi che acquisisce per 3,6 miliardi di Euro la Altran, società francese di consulenza in campo ingegneristico e di innovazione. Invariato, infine, il **Giappone** mentre i **Mercati Emergenti** segnano un frazionale +0,16%.

Anche sul fronte dei **mercati obbligazionari governativi** nessuna variazione di rilievo con il Bund decennale che resta ancorato sui minimi storici a -0,327% ed il Treasury USA per pari scadenza al 2,01%. Tiene bene anche lo spread italiano con una chiusura a 243 punti base sulla scadenza decennale. Quanto alle **commodity** è proseguito sia il rimbalzo del **petrolio**, +2,1% a 66,57 il Brent, sia il rialzo dell'**oro** (+0,7% a 1409,6 dollari l'oncia), che beneficia di rendimenti obbligazionari ai minimi storici e dell'indebolimento del dollaro USA.

In conclusione, **l'esito del G20 è stato positivo. Stati Uniti e Cina sembra abbiano deciso una tregua** e di conseguenza una ripresa delle negoziazioni per giungere ad un accordo in tema di rapporti commerciali, senza che gli Stati Uniti applichino per ora ulteriori dazi sui prodotti di importazione cinesi. Trump ha accennato anche alla possibilità di riconsiderare il divieto per le società statunitensi di fornire componentistica al colosso delle telecomunicazioni cinese Huawei.

Infine, altro **evento di portata storica l'incontro inatteso tra il dittatore nordcoreano Kim Jong Un e Donald Trump** avvenuto domenica 30 giugno nella Zona demilitarizzata tra le due Coree, con il primo Presidente degli Stati Uniti che ha varcato, seppur di pochi metri, il confine entrando in territorio nordcoreano dal 1953, anno della tregua della Guerra di Corea. Basterà tutto ciò ai mercati per passare dal Limbo direttamente al Paradiso? Dopo una comprensibile euforia iniziale nel dopo G20, attenendoci all'insegnamento di Dante, è più probabile prima un passaggio in Purgatorio. I mercati temono che le economie globali siano vicine alla fase finale di un ciclo espansivo e ritengono, a ragione, che una tregua tra Stati Uniti e Cina non sia ancora esattamente un trattato di pace. E tutto ciò dopo un primo semestre più che brillante per le Borse internazionali che chiudono tutte in positivo tra il +6% del Giappone ed il +27% della Cina.

Il nostro auspicio è che almeno non siano necessari trentatré canti del Purgatorio affinché il mercato torni ad essere "puro e disposto a salire a le stelle".



ATTIVITÀ

AZIONI



Alla vigilia del vertice cruciale dei G20, i mercati azionari sono diventati più circospetti. L'indice MSCI World AC, dopo aver perso a maggio il 6,2% a maggio e riguadagnato il 6,3% nelle tre settimane seguenti, negli ultimi giorni ha seguito un trend più o meno laterale. Dopo alcune vendite fino a martedì, i mercati sono tornati a essere speranzosi grazie alle voci di alcuni progressi nei negoziati tra Cina e Stati Uniti.

Cosa ci si aspetta dal vertice estivo dei G20? Probabilmente verrà annunciata una nuova tregua nella guerra sui dazi tariffari. Gli investitori sono stati delusi troppe volte e ora sono convinti che questo genere di tregua non è risolutivo e che può essere rimesso in discussione in qualsiasi momento. Viste le turbolenze relative al commercio e visti i rischi per l'economia, il mercato segue con grandissima attenzione l'evoluzione delle condizioni finanziarie e del policy mix.

OBBLIGAZIONI GOVERNATIVE



I rendimenti dei titoli di Stato sono rimasti stabili negli ultimi giorni dopo il calo significativo delle ultime settimane. Gli spread dei Paesi periferici in euro si sono ristretti.

Le banche centrali hanno dichiarato senza mezzi termini che le politiche monetarie saranno sempre più accomodanti. Nella zona euro, la caccia al rendimento favorisce quei segmenti che offrono un extra-rendimento (emittenti dei Paesi periferici, credito e duration).

OBBLIGAZIONI CORPORATE



Gli spread negli Stati Uniti e in Europa si sono ampliati modestamente dopo essersi ristretti sulla scia degli ultimissimi messaggi accomodanti inviata dalla Fed e dalla BCE. I mercati del credito si sono consolidati in vista del vertice imminente dei G20.

Nel corso degli ultimi giorni e delle ultime settimane i flussi d'investimento sono diventati positivi in tutti i principali segmenti del credito. La caccia al rendimento dovrebbe proseguire, sostenendo l'equilibrio fra domanda e offerta nella zona Euro e rafforzando altri fattori tecnici favorevoli al credito. I segnali provenienti dal vertice dei G20 saranno monitorati con attenzione e probabilmente rappresenteranno il motore a breve termine dei trend sugli spread del credito.

TASSI di CAMBIO



Nell'area delle valute dei G10, il cambio effettivo del dollaro USA ha seguito un trend laterale. Il biglietto verde ha perso terreno nei confronti del dollaro neozelandese e di quello australiano e si è rafforzato nei confronti dello yen giapponese e della sterlina. Sul fronte delle valute dei Paesi emergenti, il rand sudafricano ha messo a segno la miglior performance, mentre il peso messicano si è aggiudicato la maglia nera.

Nella settimana del tanto atteso vertice dei G20, i mercati sono ansiosi di conoscere l'esito del vertice Trump-Xi perché nella retorica degli ultimi giorni da entrambe le parti si è aperto uno spiraglio che fa sperare in una ripresa dei negoziati. Per quanto riguarda la Fed, la dichiarazione in cui James Bullard ha escluso la possibilità di un taglio di 50 pb alla riunione del FOMC ha raffreddato le aspettative dei mercati che si attendevano una stretta monetaria consistente a partire dal prossimo mese.

MATERIE PRIME



Il prezzo del petrolio ha continuato a recuperare questa settimana (il WTI è attorno ai 59 dollari al barile e il Brent attorno ai 66 dollari) grazie al forte calo dell'offerta di greggio USA. I metalli di base hanno evidenziato un rialzo analogo grazie alla robusta domanda in Europa che è andata a compensare i timori di un rallentamento congiunturale. Il prezzo dell'oro ha toccato i nuovi massimi del 2019 sulla scia del calo dei rendimenti dei Treasury decennali USA e dell'indebolimento del dollaro USA.

Le condizioni finanziarie rimangono accomodanti e favorevoli alle materie prime. L'attenzione rimarrà concentrata sui negoziati commerciali tra USA e Cina durante il vertice dei G20. I rischi legati ai singoli Paesi continuano a essere presenti e potrebbero alimentare l'inflazione. Il contesto economico è ancora piuttosto favorevole, ma i prossimi dati dovrebbero fornire un quadro più preciso del trend dei metalli di base. Il tono accomodante delle banche centrali sosterrà in futuro l'oro e il quadro generale appare positivo.

INDICATORI ECONOMICI

STATI UNITI



Il rapporto di maggio sui beni durevoli ha evidenziato una dinamica più solida delle spese per gli investimenti di base visto che gli ordini sono saliti al di là delle aspettative di mercato, alleviando in parte i timori di un brusco e rapido peggioramento delle spese in conto capitale.

In un contesto caratterizzato dai timori sull'andamento delle spese per gli investimenti di base negli USA, il rapporto di maggio sui beni durevoli ha offerto qualche motivo di speranza, evidenziando una dinamica più solida delle spese per gli investimenti di base con un aumento superiore alle attese degli ordini relativi agli investimenti di base.

ZONA EURO



Nuovo calo degli indicatori sul clima di fiducia delle imprese. Inoltre, l'indice sul sentiment economico della zona Euro ha registrato una nuova flessione a settembre attestandosi a quota 103,3 rispetto al 104,6 atteso e al 105,2 di maggio. In Germania, anche l'indice IFO è ridisceso a quota 97,4 rispetto al 97,2 atteso e al 97,9 di maggio e per la prima volta dal 2014 si trova al di sotto della media a lungo termine. Questo calo è dovuto alla componente sulle attese, mentre quella sulla situazione attuale è pressoché stabile.

Se da un lato l'indice dei responsabili degli acquisti (PMI) aveva inviato dei messaggi piuttosto rassicuranti la scorsa settimana, dall'altro l'ESI e l'IFO di giugno hanno evidenziato che la crescita è stata probabilmente molto più debole nel secondo trimestre rispetto al primo trimestre. I dati del sondaggio evidenziano che le difficoltà riguardano soprattutto il settore manifatturiero che dalla metà del 2018 è stato colpito da diversi shock interni ed esterni. Tuttavia, va monitorato il rischio di un contagio al resto dell'economia.

MERCATI EMERGENTI



Il Banco de Mexico ha deciso a maggioranza di mantenere il tasso di finanziamento overnight all'8,25%. Un membro ha votato a favore di un taglio di 25 pb. La decisione ha rispecchiato le nostre aspettative e quelle del mercato. L'attuale politica monetaria è in linea con la convergenza dell'inflazione verso il suo target.

Banxico ha ribadito la di voler mantenere una politica monetaria prudente. Vale la pena di sottolineare che oggi i rischi d'inflazione sono equilibrati tra un rialzo e un ribasso, tuttavia, l'incertezza è cresciuta ovunque. Le informazioni disponibili riguardo al secondo trimestre del 2019 confermano la persistente debolezza dell'economia e in particolare della domanda interna.

GIAPPONE



Le vendite al dettaglio sono salite a maggio dell'1,2%. Si tratta del diciannovesimo aumento mensile consecutivo. I dieci giorni di festeggiamenti per l'ascesa al trono del nuovo imperatore hanno favorito la spesa al consumo. Le vendite di veicoli ed elettrodomestici hanno evidenziato una buona dinamica, confermando la corsa agli acquisti prima dell'aumento dell'imposta sui consumi previsto per ottobre. Per contro, è stata registrata una flessione degli acquisti da parte dei non residenti perché l'indebolimento delle valute asiatiche ha scoraggiato i viaggi in Giappone.

Le famiglie hanno stretto in generale i cordoni della borsa. I pagamenti dei bonus saranno inferiori rispetto a quelli dell'estate corsa. Inoltre, un rapporto dell'Agenzia dei servizi finanziari ha suscitato degli interrogativi riguardo alla questione degli anni post-pensione. Il rapporto ha evidenziato che le famiglie medie si ritroveranno con 20 milioni di yen in meno se non investiranno attivamente. Ciò favorirà la propensione al risparmio delle famiglie, ma c'è da dire che i risparmi sono già ai massimi dalla seconda guerra mondiale.

DISCLAIMER

Il presente documento è rivolto esclusivamente ai soggetti collocatori. Non è diretto alla clientela "retail" di qualsiasi giurisdizione. Non è tantomeno destinato alle "US Person", così come definite nella "Regulation S" della Securities and Exchange Commission, ai sensi del US Securities Act del 1933. Il presente documento non costituisce in alcun modo una raccomandazione di investimento o un'offerta di acquisto o vendita di strumenti finanziari, né una proposta contrattuale. Le opinioni espresse riflettono il giudizio di Amundi SGR S.p.A. al momento della redazione e possono essere modificate in qualsiasi momento senza preavviso. Le informazioni contenute sono state ricavate da fonti ritenute affidabili, ma non sono necessariamente complete, e l'accuratezza delle stesse non può essere in alcun modo garantita. Si declina pertanto ogni responsabilità in caso di qualsivoglia perdita, diretta o indiretta, derivante dall'affidamento alle opinioni o dall'uso di tali informazioni. Leggere attentamente il Prospetto ed il KIID. I rendimenti passati non sono indicativi dei risultati futuri. Qualunque riproduzione, totale o parziale, del presente documento richiede la preventiva autorizzazione scritta di Amundi SGR S.p.A.