

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 17 MAGGIO 2024

Signatory of:

PANORAMICA MERCATI

Titoli di stato	Yield/livello	Prezzo MTD	Δ MTD (bp)	Prezzo YTD
US Treasury 10 year	4.40%	2.21%	-19	-3%
German Bund 10 year	2.50%	0.65%	4	-4%
UK Gilt 10 year	4.12%	1.80%	-14	-4%
Swiss Eidgenosse 10 year	0.68%	0.26%	1	0%
Italian BTP - Bund, spread (bp)	122	-15%	-21	-27%

Mercati azionari	Livello	P/E ratio	Δ 1 Week	YTD
S&P 500 - Stati Uniti	5 297	25	1.42%	11%
Nasdaq - Stati Uniti	16 697	40	2.18%	11%
DAX - Germania	18 697	16	-0.41%	12%
FTSE 100 - Regno Unito	8 422	15	-0.14%	9%
FTSE MIB - Italia	35 359	8	2.03%	16%
CAC 40 - Francia	8 166	14	-0.64%	8%
SMI - Svizzera	12 015	19	2.23%	8%
Nikkei 225 - Giappone	38 787	27	1.81%	16%
Hang Seng - Hong Kong	19 554	11	2.18%	15%

Forex	Spot	Δ 1 Week	MTD	YTD
EUR/USD	1.086	0.82%	1.81%	-2%
GBP/USD	1.268	1.23%	1.50%	0%
USD/JPY	155.72	0.04%	1.34%	-9%
USD/CHF	0.908	-0.22%	1.20%	-7%
EUR/CHF	0.986	-1.05%	-0.60%	-6%
EUR/GBP	0.857	0.41%	-0.32%	1%
EUR/NOK	11.625	0.47%	1.96%	-3%

Materie prime	Prezzo	Δ 1 Week	MTD	YTD
Brent crude oil - USD / barrel	83	0.8%	-3%	9%
Gold bullion - USD / Troy ounce	2 401	1.7%	5%	16%
TTF natural gas	30	2.3%	3%	-10%

Nota: dati in valuta locale aggiornati a mercoledì 17 maggio 2024 (ore 16.00 CET)

Fonte valori finanziari: Bloomberg L.P.

INFLAZIONE A CONFRONTO: EUROPA VS USA

Le dinamiche dei prezzi negli Stati Uniti e in Europa divergono, implicando diverse azioni di politica monetaria da parte delle rispettive banche centrali. Negli Usa, gli ultimi dati sull'inflazione *headline*, relativi al mese di aprile, indicano una leggera flessione al 3,4% (rispetto al 3,5% precedente), sebbene il valore continui a restare ben sopra il target del 2% fissato dalla **Federal Reserve**. Nel Vecchio Continente, invece, la situazione è più prevedibile. L'indice dei prezzi al consumo è in continuo ribasso da dicembre scorso, attestandosi ora al 2,4%, mentre la sua componente **core**, quella depurata dagli elementi più volatili come i beni energetici e alimentari, è in calo da 10 mesi consecutivi, fino al 2,7% odierno. In Europa la disinflazione è quindi profonda, in un periodo in cui l'economia stenta a crescere, aiutando la Banca Centrale Europea a raggiungere l'obiettivo di stabilità dei prezzi. Tutto questo presuppone un prossimo allentamento monetario, anche se l'entità dei tagli resta incerta. Al contrario, negli Stati Uniti, la forte crescita economica sta ritardando le azioni della Fed in tal senso, aumentando l'incertezza sui mercati.



Grafico: L'andamento dell'inflazione negli Stati Uniti e in Europa a confronto, Bloomberg L.P.

La divergenza nel **CPI** (Consumer Price Index) tra Europa e Stati Uniti è dovuta alle differenze nell'attività economica. Gli Stati Uniti continuano a dimostrare una forza strabiliante nel settore manifatturiero e terziario, nonostante le attuali tensioni geopolitiche che però non hanno frenato la domanda aggregata, dipendente in gran parte dai consumi interni. Investigando nelle componenti dell'inflazione Usa, inoltre, si nota un'accelerazione nei prezzi di alcune categorie quali le assicurazioni, gli alcolici e i dispositivi medici. In Europa, invece, la debole espansione economica ha agito da freno ai prezzi in tutti i settori. Alla luce di tutto questo, le attese di un *pivot* della Fed si sono spostate al mese di settembre, mentre quelle della BCE scontano un primo taglio già a giugno, implicando un indebolimento dell'euro rispetto al dollaro, con rendimenti obbligazionari, oltre che azionari, potenzialmente maggiori per un investitore europeo esposto in Usa. Un euro più debole supporterebbe anche una ripresa delle esportazioni in Paesi come Germania e Italia, portando ad una crescita dell'attività economica nell'Area Euro. Inoltre, lato *equity*, l'anticipo del taglio dei tassi della BCE rispetto alla Fed privilegerebbe un'esposizione degli investitori nei confronti dei titoli più ciclici e in particolare verso le aziende tecnologiche europee, più sensibili alle variazioni di politica monetaria.

Fonti: Bloomberg, Financial Times.

IL NUOVO PROGRAMMA ECONOMICO CINESE

La Cina sta facendo i conti con una ripresa al di sotto delle aspettative. Per tre decenni, si è sviluppata più velocemente di qualsiasi altro Paese, all'incirca ad un tasso del 10% annuo, cifra che si è però ridotta della metà nel 2023. Si tratta comunque di una crescita molto disomogenea, che vede da un lato la spesa dei consumatori rallentare inaspettatamente, cresciuta del 2,3% contro una stima del 3,7%, e dell'altro la produzione industriale performare al di sopra delle aspettative, al 6,7% contro stime del 5,5%. Per far fronte a ciò, il governo cinese sta lanciando diversi stimoli per cercare di risollevarne l'economia. In particolare, ha annunciato l'emissione di \$138 miliardi di titoli obbligazionari a lunghe e lunghissime scadenze, mirata a supportare investimenti critici e rinforzare il momentum economico già nel secondo trimestre di quest'anno, nonostante la profonda crisi del settore immobiliare e la decadente fiducia da parte dei consumatori nell'economia. Questa nuova manovra prevede l'emissione di debito "speciale", che non contribuirebbe ad alimentare il deficit e che potrà essere ripagato in un periodo più lungo. Più nel dettaglio, l'emissione comprenderà 300 miliardi di yuan di obbligazioni ventennali, 600 miliardi di yuan di trentennali e 100 miliardi di yuan a 50 anni. Molto rilevante anche un'altra manovra del governo cinese, che punta ad alleviare la crisi del settore immobiliare e segue un piano secondo cui i governi locali di tutto il paese dovranno acquistare milioni di case invendute dalle aziende in difficoltà, ottenendo finanziamenti agevolati dalle banche statali, per offrirle al mercato a prezzi accessibili. Una mossa già provata nel passato, ma quella attuale ha una portata senza precedenti. Secondo il presidente cinese queste manovre porteranno al raggiungimento del target di crescita fissato intorno al 5%.

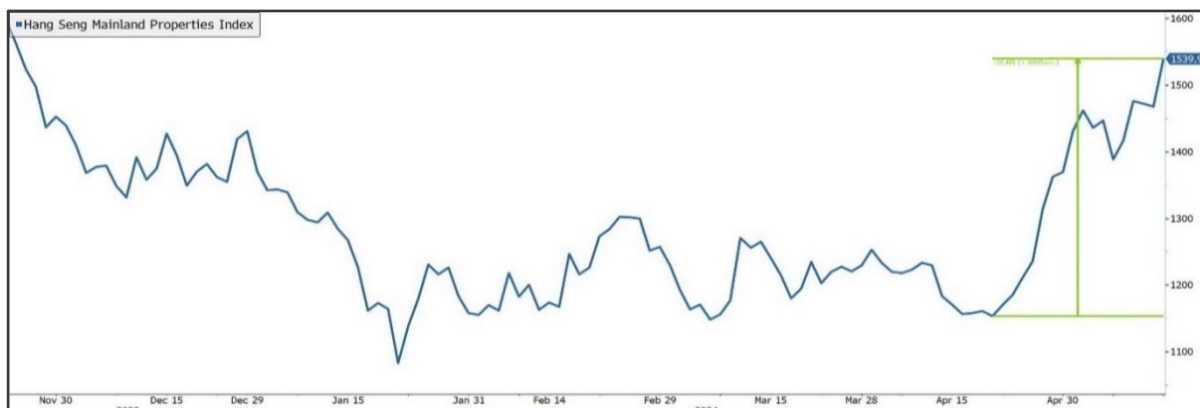


Grafico: Hang Seng Mainland Properties Index. Bloomberg L.P.

Questi stimoli sembrano aver avuto effetto anche sui mercati, infatti, le azioni delle società immobiliari cinesi hanno registrato un forte rialzo, in particolare l'indice principale delle proprietà di Hong Kong (HSMPI) ha registrato una crescita del +33% rispetto a un mese fa, tornando ai massimi livelli da fine novembre. Anche gli indici CSI 300 e l'Hang Seng hanno segnato una crescita rispettivamente del +7,50% e del +15% da inizio anno. In conclusione, crediamo che le politiche della Cina siano positive e che possano sostenere la crescita del Paese, che stimiamo si aggirerà intorno al 4-5%. Tuttavia, nonostante le prospettive di crescita, noi preferiamo prendere posizione sull'azionario cinese selezionando gestori locali, i quali adottano delle strategie attive per moderare la volatilità del portafoglio, puntando al rialzo sui settori più attraenti e prendendo contestualmente delle posizioni corte.

Fonte: Bloomberg.

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