

# MERCATI

---

NOTA SETTIMANALE 6 OTTOBRE 2023

*Signatory of:*

## PANORAMICA MACRO

Principali indici/currency	Lunedì 02/10/2023	Marcoledì 03/10/2023	Mercoledì 04/10/2023	Giovedì 05/10/2023	Venerdì 06/10/2023	
	Le Borse europee sono affossate dalle prospettive negative delineate dall'indice PMI composito dell'Eurozona che è risultato ancora in contrazione nel mese di settembre. Negli Stati Uniti, invece, l'indice ISM Manifatturiero e l'indice PMI sono stati migliori delle attese rispettivamente ad un valore di 49 e 49,8.	Mercati negativi dopo le parole della Presidente della Fed di Cleveland che ha sottolineato la possibilità di un altro rialzo dei tassi di interesse entro la fine dell'anno. Intanto, i dati JOLTS indicano una crescita oltre le attese dei posti di lavoro negli Stati Uniti con 9,6 milioni di occupati aggiunti nel mese di agosto.	In apertura l'azionario è in calo mentre continua il sell-off sull'obbligazionario dove i rendimenti decennali Usa e tedeschi hanno toccato il massimo rispettivamente dal 2007 e dal 2011. Tuttavia, il report ADP sull'occupazione USA è minore delle attese e ridà ossigeno ai mercati.	Mercati contrastati dopo i cali delle scorse sessioni mentre le piazze asiatiche chiudono in verde. L'attesa è per i dati sul mondo del lavoro negli Stati Uniti che saranno pubblicati domani. I valori daranno una previsione sulle prossime mosse della politica monetaria della Federal Reserve.	Wall Street apre in rosso mentre i rendimenti salgono dopo i dati sui Non-Farm Payrolls. A settembre sono stati aggiunti 336mila posti di lavoro negli Stati Uniti, ben sopra le aspettative ferme a 170mila, sostenendo dunque la retorica dell'higher-for-longer sui tassi di interesse per frenare l'economia.	
						<b>YTD Return</b>
<b>FTSE MIB (€)</b>	27849,65 <i>(1,4%)</i>	27482,21 <i>(1,3%)</i>	27435,59 <i>(0,2%)</i>	27490,81 <i>0,2%</i>	27555,49 <i>0,2%</i>	<b>16,23%</b>
<b>DAX (€)</b>	15247,21 <i>(0,9%)</i>	15085,21 <i>(1,1%)</i>	15099,92 <i>0,1%</i>	15070,22 <i>(0,2%)</i>	15088,89 <i>0,1%</i>	<b>8,37%</b>
<b>Euro Stoxx 50 (€)</b>	4137,63 <i>(0,9%)</i>	4095,59 <i>(1,0%)</i>	4099,85 <i>0,1%</i>	4099,81 <i>(0,0%)</i>	4105,83 <i>0,1%</i>	<b>8,23%</b>
<b>Nasdaq (USD)</b>	13307,77 <i>0,7%</i>	13059,47 <i>(1,9%)</i>	13236,01 <i>1,4%</i>	13219,83 <i>(0,1%)</i>	13145,5 <i>(0,6%)</i>	<b>25,60%</b>
<b>S&amp;P 500 (USD)</b>	4288,39 <i>0,0%</i>	4229,45 <i>(1,4%)</i>	4263,75 <i>0,8%</i>	4258,19 <i>(0,1%)</i>	4227,29 <i>(0,7%)</i>	<b>10,10%</b>
<b>Shanghai (CNY)</b>	3110,475 -	3110,475 -	3110,475 -	3110,475 -	3110,475 -	<b>0,69%</b>
<b>Nikkei (JPY)</b>	31759,88 <i>(0,3%)</i>	31237,94 <i>(1,6%)</i>	30526,88 <i>(2,3%)</i>	31075,36 <i>1,8%</i>	30994,67 <i>(0,3%)</i>	<b>18,78%</b>
<b>EUR/USD</b>	1,0477 <i>(0,9%)</i>	1,0467 <i>(0,1%)</i>	1,050400 <i>0,4%</i>	1,055000 <i>0%</i>	1,0515 <i>(0,33%)</i>	<b>-1,77%</b>

Nota: dati in local currency. Venerdì 6 ottobre 2023 e YTD valori intraday (ore 16.20 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore, Wall Street Journal

## L'INDICE VIX SEGNA VOLUMI RECORD

L'indice Vix, che mostra le aspettative di volatilità future delle opzioni con sottostante l'S&P 500, è recentemente tornato a crescere, sulla scia di un indebolimento del trend rialzista dei mercati, generato dal deterioramento dei fondamentali macroeconomici e dal timore di elevati tassi di interesse a lungo. Secondo i dati del **Cboe** (Chicago Board Options Exchange), quest'anno il volume di opzioni sul Vix ha toccato un nuovo record, con una media di 742mila contratti scambiati giornalmente, valore salito del 40% rispetto all'anno passato, superando il massimo di 723mila segnato nel 2017. In particolare, il Cboe segnala che molti operatori stanno acquistando opzioni call, che conferiscono il diritto - ma non l'obbligo - di acquistare il sottostante ad un prezzo predeterminato, "scommettendo" quindi su un futuro aumento della volatilità a fini di copertura. Solitamente una marcata crescita del Vix si inserisce in un contesto di mercato ribassista e viene generalmente interpretata come un possibile segnale negativo. Questo potrebbe quindi indicare che gli operatori si aspettano ulteriore incertezza nei prossimi mesi, e dunque preferiscono privilegiare un atteggiamento prudentiale, evitando un'eccessiva esposizione sul mercato azionario.

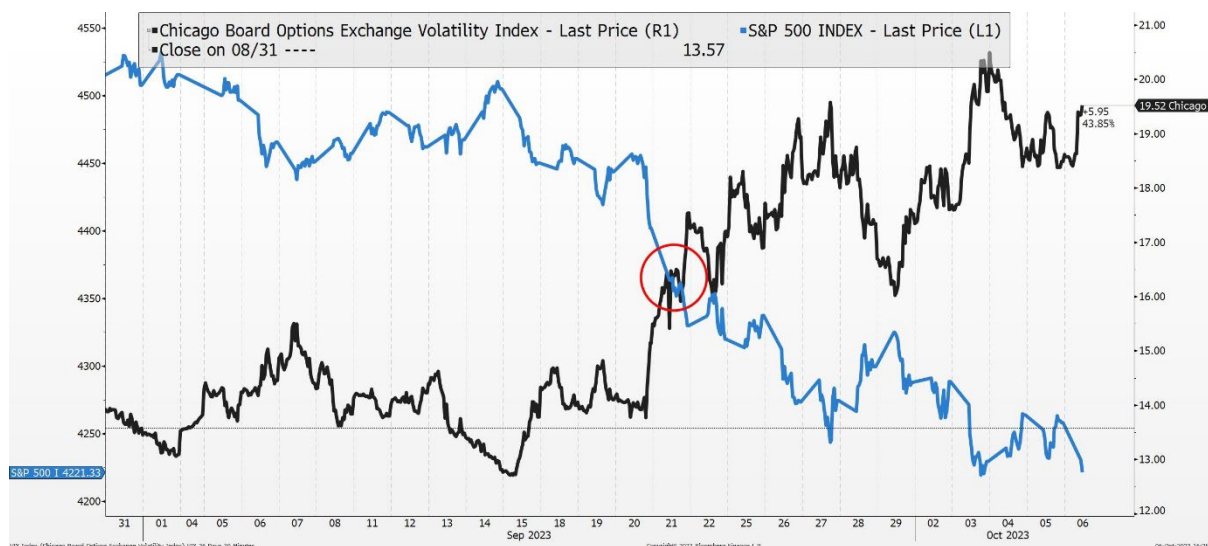


Grafico: Il Vix (in nero) e l'S&P 500 (in blu) hanno una forte correlazione negativa, Bloomberg L.P.

Nonostante il Vix abbia un'indubbia utilità nel mostrare i timori del mercato, affibbiandosi infatti la nomea di "indice della paura", alcuni investitori ne contestano la piena efficacia in quanto non tiene conto dei dati relativi alle opzioni a breve scadenza (**ODTE**), sempre più comuni, mancando quindi di precisione. Tuttavia, questo indice rimane un chiaro indicatore per comprendere la direzionalità del mercato nel breve termine. Il recente **spike** del Vix è diventato molto evidente anche per il fatto che quest'ultimo è rimasto relativamente basso per la maggior parte del 2023. La sua media di lungo periodo si attesta circa ad un valore di 20 e, fino ad oggi, la media per l'anno in corso si è stabilizzata a 17, toccando persino un minimo di 12,7 ad inizio settembre, rispetto ad un valore di 26 segnato nel 2022. L'indice della volatilità ha quindi mostrato un trend ribassista per la maggior parte dell'anno in corso e la sua repentina risalita potrebbe segnalare l'avvicinarsi di una fase di mercato particolarmente complicata. Le premesse di carattere fondamentale vanno certamente in questa direzione, soprattutto dopo il recente sell-off sul mercato obbligazionario e azionario, con l'economia che stenta a crescere e con le banche centrali che non intendono mollare la pressione data dagli elevati tassi di interesse.

Fonti: Financial Times, Bloomberg.

## IL LUSSO PUNTA SUI MERCATI EMERGENTI

Tra agosto e settembre i titoli del lusso hanno sofferto un profondo calo delle quotazioni, cancellando quasi del tutto i guadagni ottenuti nei primi sette mesi dell'anno. La ragione principale è stata la crescita sottotono della Cina, uno dei mercati chiave per le aziende del settore, che ha visto negli ultimi anni una crescente classe media in grado di permettersi anche beni non essenziali. L'area asiatica è diventata di fondamentale importanza e questo viene evidenziato soprattutto dai numeri. Alcuni brand, come **Hermès**, hanno un'esposizione che si avvicina al 50% del totale dei propri ricavi, mentre per altri player, come **Moncler** e **Burberry**, la cifra si assesta intorno al 44%. Il forte sbilanciamento verso una regione di indubbio dinamismo economico porta però ad una concentrazione del rischio, che può generare ribassi sui titoli. Per questo motivo, nei prossimi anni, la strategia delle società del lusso intende posizionarsi in modo da cogliere una più ampia crescita in mercati emergenti come l'India, le cui prospettive sono molto ottimistiche. Tra i molti fattori positivi di questo Paese vi è un mix di crescita dei redditi e quota di millennials, circa il 30%, che entrambi hanno permesso al comparto di crescere del 26% su base annuale. L'idea più condivisa tra i brand del lusso sembra quindi essere quella di mantenere un'esposizione verso i mercati emergenti in media sopra il 35%.



Grafico: Tra agosto e settembre i titoli del lusso sono scesi considerevolmente, Bloomberg L.P.

Le aspettative positive di lungo termine sono dovute anche alla solidità della domanda aggregata dei consumatori. I prodotti del lusso, infatti, vengono classificati come "**beni di Veblen**" la cui richiesta aumenta parallelamente agli incrementi di prezzo, grazie a fattori di natura sociologica, quali il successo e l'esclusività. L'intero settore resta quindi particolarmente resiliente anche nel caso di un rallentamento economico, come dimostrato dai risultati finanziari pubblicati negli scorsi mesi. Secondo uno studio di Bain & Co., entro il 2030 la Cina diventerà il più grande mercato per i prodotti di lusso, mentre i rapporti prezzo/utigli delle principali società sono, in molti casi, tornati ai livelli pre-Covid. Tutto questo suggerisce che per gli investitori con un orizzonte di lungo termine, il recente calo in Borsa potrebbe rivelarsi una buona opportunità.

Fonti: Bloomberg, Financial Times, NS Partners.

## 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