

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 3 NOVEMBRE 2023

Signatory of:

PANORAMICA MERCATI

| Titoli di stato | Yield/livello | Prezzo MTD | Δ YTD (bp) | Prezzo YTD |
|---------------------------------|---------------|------------|------------|------------|
| US Treasury 10 year | 4.52% | 3.3% | 37 | -4% |
| German Bund 10 year | 2.65% | 1.4% | 41 | -1% |
| UK Gilt 10 year | 4.28% | 1.8% | 78 | -5% |
| Swiss Eidgenosse 10 year | 1.06% | 0.2% | -7 | 3% |
| Italian BTP - Bund, spread (bp) | 180 | -7.0% | -32 | -15% |
| Mercati azionari | Livello | P/E ratio | Δ 1 Week | YTD |
| S&P 500 - Stati Uniti | 4 352 | 21 | 5.7% | 13% |
| Nasdaq 100 - Stati Uniti | 13 438 | 37 | 6.3% | 28% |
| DAX - Germania | 15 209 | 12 | 3.6% | 9% |
| FTSE 100 - Regno Unito | 7 415 | 11 | 1.7% | 0% |
| FTSE MIB - Italia | 28 692 | 7 | 5.1% | 21% |
| Cac 40 - Francia | 7 059 | 12 | 3.9% | 9% |
| SMI - Svizzera | 10 590 | 18 | 2.6% | -1% |
| Forex | Spot | Δ 1 Week | MTD | YTD |
| EUR/USD | 1.07 | 1.6% | 1.46% | 0% |
| GBP/USD | 1.24 | 2.0% | 1.71% | 2% |
| USD/JPY | 149.35 | 0.2% | 1.56% | -12% |
| USD/CHF | 0.90 | 0.4% | 1.32% | 3% |
| EUR/CHF | 0.96 | -1.1% | -0.12% | 3% |
| EUR/GBP | 0.87 | 0.4% | 0.27% | 2% |
| EUR/NOK | 11.88 | -0.6% | -0.46% | -12% |
| Materie prime | Prezzo | Δ 1 Week | MTD | YTD |
| Brent crude oil - USD / barrel | 86 | -3.4% | 1% | 6% |
| Gold bullion - USD / Troy ounce | 1 995 | -0.6% | 1% | 9% |
| TFI natural gas | 48 | -6.1% | 7% | -35% |

Nota: dati in valuta locale. Venerdì 3 novembre 2023 e YTD valori intraday (ore 16.00 CET)

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

STATI UNITI E GERMANIA: DUE ECONOMIE AGLI ANTIPODI

Sui due lati dell'Atlantico le due principali economie, Stati Uniti e Germania, stanno reagendo in modo molto diverso all'attuale scenario macroeconomico. Da un lato, gli States stanno confermando una resilienza sopra le aspettative, grazie alla forte spesa dei consumatori. Dall'altra, invece, la Germania è indebolita da una situazione difficile dettata da tassi di interesse elevati, crescita sottotono e rallentamento delle esportazioni verso la Cina. L'economia americana è in buona forma, con i principali dati macro che fanno credere come la tanto annunciata recessione resterà solo un vago ricordo. Il Bureau of Economic Analysis (**BEA**) ha dichiarato che nel terzo trimestre il PIL è cresciuto del 4,9% su base annuale, battendo addirittura le attese al 4,3%. Anche sul piano dei prezzi, la politica monetaria restrittiva della Fed comincia a sortire i suoi effetti, con l'indice core PCE (**Personal Consumer Expenditures**) che continua a rallentare la sua crescita, al 3,7% ad ottobre. A questo si aggiunge un mercato del lavoro solido, con i **Non-Farm Payrolls** che hanno indicato una crescita degli occupati di 150mila unità a ottobre, ma sotto le stime, mentre il tasso di disoccupazione è salito solo marginalmente al 3,9%. Alla luce di tutto ciò, nulla fa credere che l'economia a stelle e strisce possa cadere in recessione nei prossimi mesi.

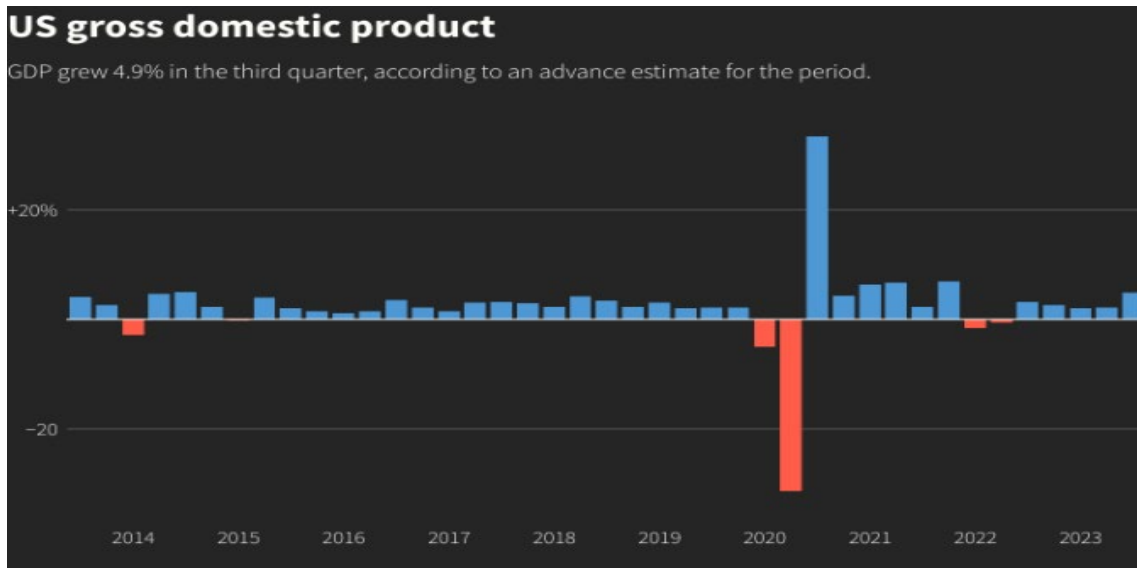


Grafico: I dati sul PIL USA annualizzati e armonizzati all'inflazione, LSEG, BEA, Reuters.

Tuttavia, se Oltreatlantico la situazione è rosea, non lo è altrettanto in Europa. L'economia tedesca, la più grande del continente, è particolarmente sofferente. A rallentare la crescita del Paese è certamente la politica monetaria della **BCE**, che sta colpendo soprattutto il settore immobiliare, così come la frenata dell'economia cinese, principale partner commerciale delle aziende tedesche. Le vendite al dettaglio a settembre si sono contratte più delle previsioni al -4,3%, il minimo da marzo scorso, mentre il **PIL**, nel terzo trimestre, ha segnato un -0,3% su base annuale. Nonostante ciò, l'inflazione ha segnalato un rallentamento, attestandosi al 3,8% ad ottobre. Il motivo di questa marcata differenza tra i due Paesi è dato dai minori flussi input-output della Germania e dalle dinamiche del commercio internazionale. Gli Stati Uniti sono la più grande ed indipendente economia del mondo, fattore che rende le sue aziende meno sensibili a cali della domanda internazionale. Tutti questi elementi macro sono importanti, ma per la costruzione di un portafoglio azionario è sempre necessario valutare le metriche di bilancio e la crescita degli utili delle singole aziende.

Fonti: Financial Times, Bloomberg, Reuters, LSEG, BEA.

trimestrali, luci ed ombre sui bilanci

L'occhio attento degli investitori continua ad indagare sulle pubblicazioni delle trimestrali per tentare di cogliere potenziali segnali dai bilanci societari. Nonostante il quadro macroeconomico e geopolitico resti incerto - con la possibilità di un'escalation negativa per quanto riguarda il secondo - gli utili societari si stanno dimostrando decisamente migliori delle previsioni. Secondo i dati di **FactSet**, circa il 49% delle società dell'S&P 500 hanno rilasciato i propri utili, con il 78% che ha pubblicato risultati oltre le stime del consensus sugli EPS, valore superiore alla media a 5 anni. Tuttavia, ci sono alcuni segnali di un possibile rallentamento. A settembre l'indice di fiducia dei consumatori Usa ha toccato il minimo da 4 mesi mentre il tasso di crescita delle assunzioni nel terzo trimestre è rallentato al livello più basso dalla pandemia. Anche sul piano societario ci sono state luci ed ombre. **Macy's**, il grande magazzino newyorkese fondato nel 1858, ha sottolineato diverse difficoltà dovute al ritardo nei pagamenti sulle carte di credito, mentre la catena di articoli sportivi **Dick's Sporting Goods** ha ridotto il proprio outlook sui profitti a causa della crescita debole. Non si salvano neppure le Big Tech, tra cui **Apple** e **Alphabet**, con quest'ultima che ha mostrato segnali di rallentamento nel segmento del cloud, cosa che ha portato le sue azioni a perdere circa il 10% in Borsa.

S&P 500 Earnings Above, In-Line, Below Estimates: Q3 2023
(Source: FactSet)



Grafico: Percentuali di risultati trimestrali maggiori, in linea e minori delle previsioni, FactSet.

Alcune delusioni, però, arrivano anche dal settore energetico, in particolare quello petrolifero. I giganti **Exxon** e **Chevron** hanno mancato lievemente le aspettative con una crescita modesta degli utili, dovuta ai prezzi del benchmark WTI che, nel trimestre appena trascorso, sono stati in media inferiori del 10% rispetto allo stesso periodo del 2022. Ci sono segnali di sofferenza anche per le aziende dove i ricavi internazionali hanno un peso importante. La forza del dollaro ha infatti portato riduzioni nelle vendite a causa dell'effetto cambio. Guardando invece a chi ha fatto meglio delle previsioni, **Meta** ha rilasciato EPS di \$4,39 contro \$1,64 stimati. Basti pensare che se fosse stata esclusa dal relativo settore dei servizi di comunicazione, la crescita degli utili del comparto sarebbe stata del 28,5% contro il 42,2% effettivo. Altre ottime pubblicazioni includono **Amazon** e i bancari **JPMorgan** e **Wells Fargo** mentre in Europa **Shell** e **Novo Nordisk** hanno segnato risultati record. La situazione delineata fino ad ora ci fa quindi credere che le buone performance di alcuni settori siano dovute ad un'estrema polarizzazione dei risultati aziendali.

Fonti: Financial Times, Bloomberg, FactSet.

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