

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 4 OTTOBRE 2024

Signatory of:



PANORAMICA MERCATI

Titoli di stato	Yield/livello	Prezzo MTD	Δ MTD (bp)	Prezzo YTD
US Treasury 10 year	3,95%	-1,27%	20	0%
German Bund 10 year	2,21%	-0,75%	-1	-1%
UK Gilt 10 year	4,13%	-0,87%	19	-4%
Swiss Eidgenosse 10 year	0,37%	-0,04%	-1	-3%
Italian BTP - Bund, spread (bp)	122	-14%	-21	-27%
Mercati azionari	Livello	P/E ratio	Δ 1 Week	YTD
S&P 500 - Stati Uniti	5.727	26	-0,50%	20%
Nasdaq - Stati Uniti	17.994	40	-0,69%	20%
S&P 500 Equal Weighted - Stati Uniti	7.188	21	-1,00%	12%
STOXX Europe 600 - Europa	519	15	-1,68%	8%
DAX - Germania	19.134	16	-1,74%	14%
FTSE 100 - Regno Unito	8.297	15	-0,28%	7%
FTSE MIB - Italia	33.642	8	-3,13%	11%
CAC 40 - Francia	7.564	14	-2,92%	0%
SMI - Svizzera	12.020	19	-1,75%	8%
Nikkei 225 - Giappone	38.636	23	-3,00%	15%
Hang Seng - Hong Kong	22.737	12	10,20%	33%
Forex	Spot	Δ 1 Week	MTD	YTD
EUR/USD	1,098	-1,66%	-1,42%	-1%
GBP/USD	1,311	-1,95%	-1,96%	3%
USD/JPY	148,550	-4,26%	-3,30%	-5%
USD/CHF	0,859	-2,11%	-1,53%	-2%
EUR/CHF	0,94	-0,46%	-0,11%	-1%
EUR/GBP	0,837	-0,30%	-0,56%	-4%
EUR/NOK	11,691	0,28%	0,48%	-4%
Materie prime	Prezzo	Δ 1 Week	MTD	YTD
Brent crude oil - USD / barrel	78,360	9,53%	9,29%	4%
Gold bullion - USD / Troy ounce	2648	-0,38%	0,52%	28%
TTF natural gas	41	5,98%	5,84%	-6%

Nota: dati in valuta locale aggiornati a venerdì 4 ottobre 2024 (ore 16.00 CET)

Fonte valori finanziari: Bloomberg L.P.

IL SETTORE AUTOMOTIVE GIRA A FOLLE

Nell'ultimo periodo, i titoli azionari legati al settore automobilistico hanno mostrato una certa volatilità, a causa delle crescenti difficoltà del comparto. Il settore in Germania aveva mostrato una ripresa in Settembre, ma è stato un risultato estemporaneo. È probabilmente prematuro considerare risolta la crisi in corso: infatti, se ci soffermiamo alle aziende europee, notiamo come queste siano afflitte dalle medesime difficoltà. Parliamo di una domanda indebolita, costi di produzione elevati (anche legati ai maggiori costi delle materie prime), le sfide legate alla transizione verso i veicoli elettrici ed una preoccupante competizione che arriva da Cina e Corea. Questo netto rallentamento è riscontrabile nell'andamento dei principali titoli europei del comparto, come **Volkswagen**, **Stellantis**, che subiscono una perdita double digit da inizio anno.

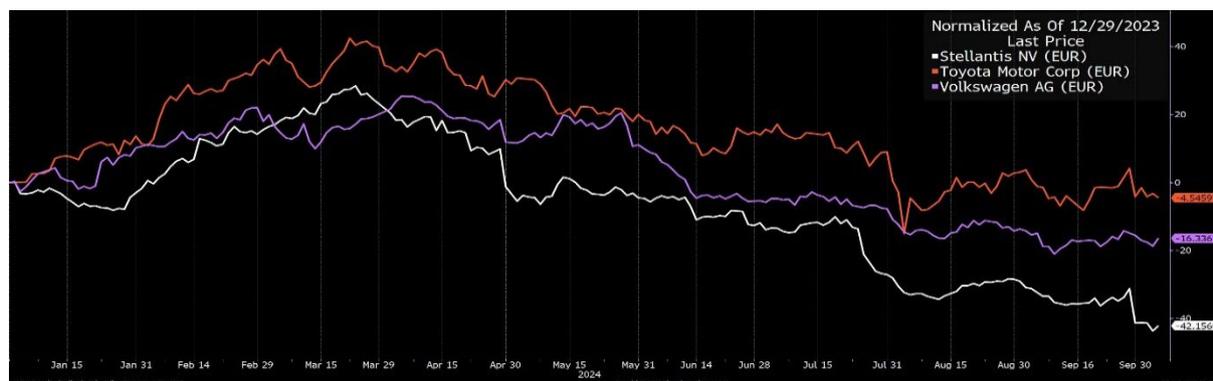


Gráfico: confronto performance da inizio anno di Stellantis, Toyota e Volkswagen, Bloomberg L.P.

Un'economia europea in rallentamento ed un contesto economico più competitivo, ha spinto le case automobilistiche a rivedere le loro previsioni per il 2024. **Stellantis**, ad esempio, ha recentemente annunciato una riduzione della produzione e un aumento delle spese per incentivi promozionali, manovre mirate a stimolare le vendite in un mercato sempre più frammentato. Tuttavia, il margine operativo del gruppo è sceso al 5,5%-7% per l'anno in corso, ben al di sotto delle precedenti previsioni che si attestavano su una percentuale a due cifre. L'Unione Europea, per far fronte a quello che definisce un "vantaggio produttivo" delle aziende automobilistiche cinesi, sta pensando di imporre dei dazi fino al 45% sulle auto elettriche prodotte in Cina. Questa misura, applicata per i prossimi cinque anni, mira a proteggere i produttori europei dalla concorrenza dei veicoli cinesi sovvenzionati, nonostante le preoccupazioni per possibili rappresaglie commerciali da parte di Pechino. In conclusione, non è affatto scontato che i settori ciclici, come quello *automotive*, possano performare positivamente in un contesto di riduzione dei tassi di interesse. Un fattore chiave che penalizza l'industria automobilistica europea è il differenziale di costi di produzione, che si attesta a circa il 30% in più rispetto alla Cina. Questo divario competitivo è ulteriormente aggravato dal predominio cinese sia nella produzione di veicoli elettrici, sia nel controllo delle materie prime essenziali per le batterie, come litio e cobalto. Di fronte a questa situazione, è cruciale che l'Europa implementi politiche fiscali comuni e coordinate per rafforzare la propria autonomia produttiva nel settore delle auto elettriche. Probabilmente ci troviamo di fronte all'inizio di una nuova stagione di consolidamento, con fusioni tra grandi player del settore, o con la firma di nuove partnership, tutte operazioni volte ad aumentare l'innovazione e a creare sinergie al fine di incrementare nuovamente la redditività.

Fonti: Reuters, Bloomberg, WSJ.

MERCATO RESILIENTE CONTRO IL CONFLITTO IN MEDIO ORIENTE

Questa settimana, il conflitto in Medio Oriente ha raggiunto un punto critico con una drammatica escalation. Israele ha intensificato la sua offensiva contro Hamas a Gaza e ha esteso le operazioni militari in Libano, bombardando Beirut in risposta agli attacchi di Hezbollah. L'Iran ha aggravato ulteriormente la situazione lanciando missili su Israele, alimentando i timori di una guerra regionale su larga scala. Gli attacchi israeliani mirano a colpire le infrastrutture di Hezbollah e a prevenire nuovi lanci di missili iraniani, con crescenti preoccupazioni che il conflitto possa coinvolgere anche le infrastrutture energetiche iraniane. Queste tensioni sono state ulteriormente alimentate dalle dichiarazioni del presidente statunitense Joe Biden, il quale ha confermato che sono in corso discussioni su un possibile attacco agli impianti petroliferi iraniani, un'eventualità che ha spinto in alto i prezzi del petrolio, visto che l'Iran attualmente produce circa 3,4 milioni di barili al giorno, ovvero circa il 12,6% della produzione dei paesi dell'OPEC e il 4% di quella mondiale. Nel dettaglio, i prezzi del greggio **Brent** sono aumentati di circa il 10% nell'ultima settimana, varcando la soglia dei \$78 al barile. Un trend che appare contenuto, dovuto in parte all'aumento della produzione petrolifera degli Stati Uniti, che ha compensato il rischio di interruzioni dell'offerta dal Medio Oriente, oltre ad una debole domanda cinese.

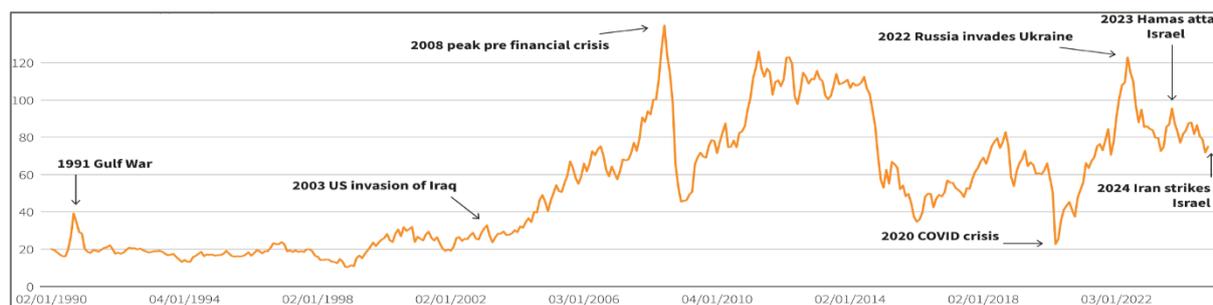


Gráfico: andamento dei prezzi del petrolio durante i periodi di forte volatilità, Reuters.

La domanda di beni rifugio continua a essere elevata, con il ruolo dominante dell'oro, con prezzi che si sono mantenuti stabili sui \$2660 l'oncia. L'andamento quest'anno è stato impressionante, con una crescita da inizio anno del 30%, sostenuta dalla forte volatilità segnata finora, che ha amplificato il suo ruolo di "hedge" contro i rischi geopolitici e inflattivi. Il mercato obbligazionario, invece, ha reagito pacatamente al conflitto in Medio Oriente: il rendimento del **Treasury** a 10 anni è rimasto pressoché invariato dalla settimana scorsa al 3,95%, segno di un mercato del debito che rimane "slegato" dai conflitti geopolitici. Anche i mercati azionari hanno mostrato una notevole resilienza: infatti, l'indice **Stoxx 600** è sceso solo di circa il 2% dalla scorsa settimana, mentre l'**S&P 500** ha subito una correzione di quasi l'1%. Osserviamo come il rischio geopolitico non sia mai incorporato nelle aspettative di prezzo dell'azionario, poiché difficile da prevedere, poiché il focus restano le politiche monetarie (banche centrali) e le aspettative di crescita degli utili. In passato, abbiamo visto come i mercati siano stati scossi quando le materie prime hanno subito lo shock (si veda prima Russia-Ucraina) e successivamente, per contrastare l'inflazione, sono stati aumentati i tassi di interesse. Crediamo che sia più opportuno focalizzare gli investimenti in asset che producono flussi di cassa prevedibili e non speculare sulle commodities, come petrolio o oro, soggetti a volatilità e di cui spesso non si riesca a prevedere una direzione.

Fonti: Bloomberg, Reuters, Financial Times, WSJ.

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