

Market interpretation

Febbraio 2021

FINECO | ASSET
MANAGEMENT

Index

MARKET INTERPRETATION

01. Economie globali	3
02. Mercati finanziari	15

Market interpretation

Febbraio 2021



Economie Globali

01

Nord America

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI



A quasi un anno dalla prima correzione di mercato causata dal Covid-19, l'economia globale continua a recuperare terreno mentre la pandemia rimane il tema centrale che domina il clima di fiducia tra gli investitori.

Con le banche centrali e i governi impegnati a fare tutto il possibile per sostenere le rispettive economie, la ripresa economica globale potrebbe apparire molto diversa da quanto osservato alla fine delle recessioni del passato, poiché il suo ritmo rimane incerto.

Negli Stati Uniti, **Donald Trump ha affrontato il suo secondo processo di impeachment** legato al ruolo svolto nell'incitare l'insurrezione di Capitol Hill lo scorso gennaio, **venendo assolto dopo soli cinque giorni.** Una sentenza sfavorevole gli avrebbe impedito di rivestire in futuro una carica pubblica. Il Senato si è spaccato e i Repubblicani hanno bloccato la condanna di Trump. Il verdetto dimostra l'influenza che l'ex presidente continua ad esercitare sul partito repubblicano.

La commissione bilancio della Camera dei Rappresentanti degli Stati Uniti ha **approvato il pacchetto di stimoli da 1.900 miliardi di dollari** voluto dal neopresidente Joe Biden, in attesa del voto di promulgazione del provvedimento nelle sue fasi finali. I Democratici stanno cercando di far passare il disegno di legge prima che scadano le misure di stimolo precedenti, nonostante l'opposizione dei Repubblicani.

Con gli Stati Uniti che contano ormai più di 500.000 decessi da Covid-19, **è partita la corsa alla distribuzione dei vaccini nel tentativo di raggiungere l'obiettivo dell'amministrazione Biden di inoculare 100 milioni di dosi nei primi 100 giorni del mandato** per scongiurare una nuova impennata dei contagi. Tuttavia, la campagna vaccinale ha subito una temporanea battuta d'arresto, poiché **sul Texas si è abbattuta una forte tempesta invernale che ha lasciato milioni di persone senza riscaldamento o elettricità per diversi giorni**, ritardando la consegna delle fiale.

Fonte: Reuters, Financial Times, Trading Economics, IHS Markit, Bloomberg

Nord America

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

2%

Aspettative
Inflazione 2021

58,6

PMI Manifatturiero

59,8

PMI Servizi

76,8

Fiducia consumatori

Lo Stato americano si è adoperato per ripristinare l'elettricità dopo che il gelo ha bloccato le turbine eoliche e le forniture di gas naturale e le temperature sono scese sui minimi storici.

Con il tasso d'inflazione annuo degli Stati Uniti giunto all'1,4% a gennaio, **le aspettative d'inflazione sono parse avvicinarsi all'obiettivo a lungo termine del 2%** fissato dalla Fed per effetto del maggiore ottimismo sulla distribuzione dei vaccini e sulle misure di stimolo. Tuttavia, il presidente della **Fed Jerome Powell ha cercato di rassicurare gli investitori riguardo alla possibilità di un aumento dei tassi**, mostrando di non attribuire eccessiva importanza alle aspettative d'inflazione. Powell ha ribadito la volontà di mantenere una politica accomodante e di lasciare i tassi d'interesse su livelli contenuti, dichiarando che la Fed continuerà ad acquistare obbligazioni per sostenere l'economia americana. **Ha anche avvertito che gli Stati Uniti sono ancora lontani dagli obiettivi d'inflazione e di ripresa del mercato del lavoro.**

Sul fronte dei dati, **a febbraio il PMI manifatturiero statunitense si è attestato a 58,6**, in linea con le aspettative. Tale valore indica una ripresa del settore manifatturiero trainata dall'aumento degli ordini all'esportazione, ma le interruzioni delle filiere produttive hanno comportato l'allungamento dei tempi di consegna, con conseguente rialzo dei costi.

Il PMI dei servizi ha superato le aspettative salendo a quota 59,8 dai 58,3 punti di gennaio, l'espansione più marcata del settore dal luglio 2014, sostenuto dall'aumento della componente nuove attività e malgrado il calo degli ordini destinati all'esportazione, anche in questo caso colpiti dalle pressioni sulla capacità produttiva.

Negli Stati Uniti, **le richieste settimanali di sussidi di disoccupazione sono scese a 730.000** unità nella terza settimana di febbraio, il livello più basso degli ultimi tre mesi, per poi risalire leggermente a 745.000 nella quarta settimana; per quanto riguarda invece il Pandemic

Fonte: Reuters, Financial Times, Trading Economics, IHS Markit, Bloomberg

Nord America

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

2%
Aspettative
Inflazione 2021

58,6
PMI Manifatturiero

59,8
PMI Servizi

76,8
Fiducia consumatori

Unemployment Assistance Program, rivolto ai lavoratori non idonei a ricevere i regolari sussidi, le richieste sono salite a 513.000 prima di scendere nuovamente a 437.000 nell'ultima settimana di febbraio. Sebbene tali cali possano indicare un punto di svolta per le condizioni sul mercato del lavoro, **la ripresa dell'occupazione statunitense resta instabile.**

Si ritiene che le cifre rimarranno elevate e che il mercato del lavoro tuttora in difficoltà abbia ancora molta strada da percorrere prima di tornare ai livelli pre-crisi, ma la Fed sottolinea l'importanza attribuita alla ripresa dell'occupazione, e con il progresso delle campagne vaccinali e la rimozione delle restrizioni le prospettive in quest'ambito potrebbero migliorare nel 2021.

La fiducia dei consumatori è invece ancora peggiorata, attestandosi a febbraio a 76,8, il valore più basso degli ultimi sei mesi, a causa dello scarso ottimismo circa i tempi della ripresa economica. **Le aspettative di inflazione sono salite al 3,35%** dal 3% di gennaio. Le vendite

al dettaglio statunitensi hanno inaugurato l'anno vigorosamente, registrando un aumento del 4,6% a febbraio grazie all'impulso fornito ai consumi dagli assegni di stimolo. Il rialzo giunge in concomitanza con l'aumento delle aspettative di inflazione, mentre continua il dibattito sul pacchetto di stimolo da USD 1.900 miliardi proposto dall'amministrazione Biden per ridare slancio all'economia.

Sul versante immobiliare, **le richieste statunitensi di mutui sono scese nelle prime tre settimane di febbraio**, aumentando infine di appena lo 0,5% verso fine mese, a causa del rialzo dei tassi ipotecari. Anche le domande di rifinanziamento dei prestiti immobiliari sono scese al 4,7% pur segnando un rialzo del 51% su base annua. **Sebbene ancora ai minimi storici, i tassi ipotecari sono decisamente aumentati a febbraio, passando dal 2,96% al 3,23% nel corso del mese.**

Fonte: Reuters, Financial Times, Trading Economics, IHS Markit, Bloomberg

Europa

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

0,9%

Inflazione

57,9

PMI Manifatturiero

45,7

PMI Servizi

-14,8

Indicatore fiducia consumatori

La regione europea comprende alcuni dei paesi più colpiti dalla pandemia di Covid-19, ma le recenti tendenze segnalano un miglioramento in tutto il blocco, visto il calo dei nuovi contagi giornalieri; tuttavia, permangono timori riguardo alle nuove varianti e al rischio di una terza ondata in Europa.

L'UE è stata ripetutamente criticata per le carenze nelle forniture dei vaccini anti Covid-19 e per i ritardi nelle approvazioni e nella distribuzione. Le forniture dovrebbero triplicare nel secondo trimestre 2020 e gli Stati membri si preparano ad espandere le loro capacità di vaccinazione.

Il nuovo premier italiano Mario Draghi ha dato priorità all'accelerazione del programma vaccinale all'interno del paese e prevede di utilizzare l'esercito, i volontari e i funzionari della protezione civile per somministrare i vaccini.

In Danimarca il governo ha indetto una gara d'appalto per reclutare imprese private cui affidare la somministrazione dei vaccini nel tentativo di quadruplicare la capacità di vaccinazione. Al contrario, altri paesi europei come Francia e Germania stentano ad accelerare le campagne vaccinali nazionali.

I leader UE si incontreranno alla fine di febbraio per discutere dei ritardi nel programma di vaccinazione del blocco, delle politiche di chiusura delle frontiere e della possibile introduzione di certificati di vaccinazione per i viaggi internazionali.

Nel Regno Unito la campagna vaccinale è invece proseguita con straordinaria rapidità e più del 25% della popolazione ha già ricevuto la prima dose del vaccino. A questo dato si aggiungono altre buone notizie, tra cui la tabella di marcia annunciata dal primo ministro Boris Johnson per allentare gradualmente il lockdown nel Regno Unito nei prossimi mesi.

A gennaio l'inflazione dell'Eurozona è aumentata al ritmo più veloce degli ultimi 10 anni, inducendo la presidente della BCE Christine Lagarde a esortare i governi e le banche centrali a non ridurre troppo rapidamente le misure di supporto, anche quando la situazione economica comincerà a migliorare e l'inflazione ad accelerare. La BCE monitora attentamente i rendimenti obbligazionari. La fiducia nei confronti della ripresa e le prospettive per il 2021 sono molto

Fonte: Fidelity, Reuters, Financial Times, Trading Economics, Bloomberg, IMF

DATI MACROECONOMICI

0,9%
Inflazione

57,9
PMI Manifatturiero

45,7
PMI Servizi

-14,8
Indicatore fiducia
consumatori

contrastanti dal momento che **la Commissione europea ha ridotto al 3,8% le previsioni sul PIL del 2021** a fronte dell'aumento dei casi di contagio, della comparsa di nuove varianti del virus, di un nuovo inasprimento delle restrizioni e dei problemi nella distribuzione di vaccini.

Sul fronte dei dati, il PMI composito dell'eurozona si è attestato a 48,8, battendo le stime preliminari, ma collocandosi ancora in area di contrazione. A febbraio il PMI manifatturiero della regione ha registrato un aumento a 57,9 rispetto al dato di gennaio di 54,8. Si tratta del valore più alto registrato negli ultimi tre anni; il rialzo è dovuto all'aumento delle esportazioni, che hanno esibito il maggiore progresso da gennaio 2018.

L'accelerazione della crescita del settore manifatturiero ha riguardato la maggior parte dei paesi del blocco (tranne la Grecia dove il PMI è sceso a 49,4), che hanno registrato ottimi valori rispetto al mese precedente. All'interno della regione, i maggiori paesi esportatori, come i Paesi Bassi e la Germania, hanno evidenziato la crescita più elevata.

Il PMI dei servizi dell'eurozona, a quota 45,7, ha superato le stime preliminari di 44,7 ma è rimasto al di sotto della soglia critica di 50 punti. Il settore dei servizi ha subito un'ulteriore

contrazione per il sesto mese consecutivo, avendo risentito dell'impatto delle restrizioni anti Covid-19 e del conseguente calo degli afflussi di nuovi ordinativi e delle vendite destinate all'esportazione, mentre le società di servizi nel settore dell'ospitalità continuano a essere penalizzate dalle misure di contenimento del virus.

A febbraio, l'occupazione è aumentata più del previsto nell'eurozona, raggiungendo i livelli più elevati da quasi due anni a questa parte, **fatta eccezione per la Spagna**, dove la disoccupazione è salita ai massimi degli ultimi cinque anni.

Le società hanno aumentato l'organico per far fronte al maggior carico di lavoro e all'accumulo di ordini inevasi. **La fiducia dei consumatori è migliorata** e a febbraio l'indicatore dell'area euro è salito da -15,5 a -14,8 malgrado lo scarso ottimismo riguardo al futuro della regione. All'inizio del 2020, le vendite al dettaglio sono crollate sulla scia del calo della spesa dei consumatori dovuto all'inasprimento delle misure anti Covid-19.

Mercati Emergenti

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI



A febbraio il PMI manifatturiero del Brasile è balzato a 58,4 punti dai 56,5 di gennaio, indicando un netto miglioramento del settore manifatturiero dovuto all'aumento dei nuovi ordini e della produzione.

Anche il PMI dei servizi del paese è salito a 47,1, in lieve rialzo rispetto ai 47 punti di gennaio, segnalando tuttavia ancora una contrazione dell'attività nel terziario riconducibile alla perdurante crisi dovuta al Covid-19. **Anche l'occupazione ha segnato un miglioramento nel mese in esame**, sospinta dall'aumento della capacità produttiva operato dalle aziende manifatturiere per far fronte ai nuovi ordini.

Il Presidente del Brasile, **Jair Bolsonaro, ha licenziato l'amministratore delegato di Petrobras** Roberto Castello Branco, che si era rifiutato di porre limiti al prezzo del carburante. Il CEO della compagnia petrolifera statale è stato sostituito da un ex generale delle forze armate senza alcuna esperienza. **La mossa ha spinto molti investitori stranieri a ritirare miliardi di dollari dal paese**, dati i timori di nuove potenziali ingerenze del governo nella gestione delle società statali.

Il tasso d'inflazione annuo della Turchia è salito al 15,61% a febbraio, superando le aspettative. Stando ai dati ufficiali, si tratta del tasso più alto registrato da metà 2019; permangono pertanto le pressioni sulla banca centrale affinché continui a perseguire una delle politiche monetarie più restrittive del globo.

La crescente fiducia nella credibilità della banca centrale sotto la guida del nuovo governatore, Naci Agbal, ha fornito un certo supporto. Dalla sua nomina, la banca centrale ha alzato il tasso di riferimento al 17%, adottando l'orientamento più restrittivo tra tutte le principali economie sviluppate ed emergenti. In Turchia, **la fiducia dei consumatori è salita a 84,5 punti a febbraio**, il livello più alto dal 2018, reso possibile dal crescente ottimismo intorno alle prospettive per l'economia.

Anche la fiducia delle imprese è aumentata, portandosi a 109,3 punti. **L'indice PMI relativo al settore manifatturiero è sceso a quota 51,7** dal massimo da 6 mesi raggiunto a gennaio, in quanto i nuovi ordini hanno segnato il passo a causa del perdurare della pandemia.

Fonte: Bloomberg, Fidelity, Financial Times, Reuters, Trading Economics, Focus Economics, Nasdaq

Mercati Emergenti

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI



In Russia, il PMI manifatturiero ha chiuso il mese a 51,5, in rialzo dai 50,9 punti di gennaio, archiviando la seconda espansione consecutiva sotto la spinta della produzione e dei nuovi ordini, cresciuti al ritmo più elevato dall'agosto 2020. Di contro, **il PMI dei servizi è sceso a 52,2**. Entrambi gli indici, tuttavia, sono rimasti al di sopra della soglia critica dei 50 punti. Sul fronte del lavoro i dati nazionali sono stati positivi in quanto l'occupazione è aumentata al ritmo più sostenuto da oltre due anni, aiutata dal miglioramento degli ordini e dal lavoro arretrato. La fiducia delle imprese si è rafforzata riportandosi sui livelli pre-pandemia. **Le tensioni politiche tra la Russia e l'UE si sono inasprite dopo l'espulsione di tre diplomatici europei** ordinata da Mosca a metà febbraio a causa dei dissensi sull'arresto del leader dell'opposizione Alexei Navalny. I ministri degli esteri dell'UE si sono dichiarati a favore dell'imposizione di sanzioni contro la Russia legate all'arresto e alla detenzione di Navalny.

È la prima volta che l'UE utilizza il nuovo regime globale di sanzioni in materia di diritti umani, che di fatto segna un inasprimento dei rapporti con la Russia. È probabile che le misure

impongano divieti di viaggio e il congelamento dei patrimoni dei soggetti sanzionati.

A febbraio il PMI manifatturiero del Messico è salito a quota 44,2 dai 43 punti di gennaio, restando tuttavia sotto la soglia critica dei 50 punti. Il dato ha evidenziato la dodicesima contrazione consecutiva dell'attività industriale, che è tra le più pronunciate mai registrate, con i nuovi ordini e la produzione in brusco calo a causa delle misure anticovid.

Anche l'occupazione ha fatto segnare un'ulteriore flessione. La diminuzione degli occupati è probabilmente dovuta ai licenziamenti, alle dimissioni e alla chiusura di molte aziende.

A febbraio la banca centrale messicana ha tagliato il tasso d'interesse di riferimento per la prima volta dal settembre 2020 portandolo al 4%, nel tentativo di contrastare le prospettive incerte per l'economia. La decisione unanime prelude ad un orientamento più accomodante e alla possibilità di nuovi allentamenti all'orizzonte visto che i dati preliminari indicano una contrazione dell'8,5% dell'economia messicana nel 2020, la più grave mai registrata dalla Grande depressione degli anni '30.

Fonte: Bloomberg, Fidelity, Financial Times, Reuters, Trading Economics, Focus Economics, Nasdaq

Mercati Emergenti

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

TURCHIA
15,61%
Inflazione

RUSSIA
52,2
PMI Servizi

BRASILE
58,4
PMI Manifatturiero

In occasione della riunione di febbraio la **Reserve Bank of India ha lasciato il tasso di riacquisto di riferimento invariato al 4%**, in linea con le aspettative, dicendosi intenzionata a mantenere un orientamento accomodante per tutto il tempo necessario a contrastare i danni economici causati dal Covid-19 e ad assicurarsi al contempo che l'inflazione rimanga all'interno della fascia obiettivo in futuro. La banca centrale ha rivisto al rialzo le proprie stime sull'inflazione.

La crescita del PIL reale è stimata al 10,5% per il 2021-2022. Dopo il massimo da tre mesi di gennaio, a febbraio **il PMI manifatturiero dell'India è sceso a quota 57,5**, un livello che segnala comunque la continua solidità del settore produttivo del paese.

Le voci produzione e nuovi ordini hanno giocato un ruolo chiave grazie alla continua ripresa dell'economia dalla contrazione dovuta alla pandemia.

Il PMI del settore terziario ha continuato la sua ascesa portandosi a quota 55,3, un livello superiore alle attese che segna l'espansione più robusta da febbraio 2020. Le misure anticovid, di contro, hanno determinato un ulteriore calo dell'occupazione.

Fonte: Bloomberg, Fidelity, Financial Times, Reuters, Trading Economics, Focus Economics, Nasdaq

Asia-Pacifico

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

TAIWAN

60,4

PMI Manifatturiero

CINA

50,9

PMI Manifatturiero

HONG KONG

50

PMI Manifatturiero

GIAPPONE

51,4

PMI Manifatturiero

La People's Bank of China ha lasciato i tassi d'interesse di riferimento invariati nel mese in esame, mentre l'obiettivo di crescita economica per il 2021 è stato fissato a un livello superiore al 6%, poiché le autorità hanno annunciato di voler mantenere l'inflazione intorno al 3%.

L'indice PMI manifatturiero stilato da Caixin è sceso a 50,9 punti, il livello più basso da maggio 2020, mentre il PMI del settore terziario è calato a 51,5, il minimo da dieci mesi. Le relazioni sino-statunitensi rimangono tese.

All'inizio del mese, **il presidente Biden e il suo omologo Xi Jinping hanno avuto una prima conversazione telefonica** nel tentativo di ricucire i rapporti. I funzionari cinesi hanno invocato un maggiore coordinamento delle politiche macroeconomiche, mentre il ministro degli Esteri cinese ha esortato gli Stati Uniti a revocare i dazi per ripristinare le relazioni tra i due paesi. La carenza globale di chip ha indotto il produttore cinese SMIC ad avvertire che non sarà in grado di far fronte alla domanda sebbene i suoi impianti funzionino a piena capacità.

L'Organizzazione mondiale della sanità ha concluso la sua indagine sulle origini del Covid-19 in Cina. La task force ha confermato che, con tutta probabilità, il virus è stato trasmesso agli esseri umani da un animale o da specie selvatiche congelate e che è "estremamente improbabile" che sia il risultato di un incidente di laboratorio come suggerito dall'ex presidente americano Donald Trump.

Nel 2020 il PIL di Hong Kong ha subito una contrazione record del 6,1%, e nel trimestre terminato a gennaio 2021 il tasso di disoccupazione è balzato al 7%.

L'indice PMI relativo al settore manifatturiero è salito da 47,8 a gennaio a quota 50,0, il livello più alto degli ultimi tre mesi. Il numero dei senza lavoro è aumentato in tutti i settori economici a causa dell'impatto della quarta ondata di Covid-19. Il governo ha annunciato l'intenzione di aumentare l'imposta di bollo, presentando al contempo una manovra di bilancio contenente una serie di misure volte ad aiutare le imprese e le famiglie ad affrontare gli effetti negativi della pandemia.

Fonti: FT, Reuters, Bloomberg, Trading Economics, IHS Markit

Asia-Pacifico

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

TAIWAN

60,4

PMI Manifatturiero

CINA

50,9

PMI Manifatturiero

HONG KONG

50

PMI Manifatturiero

GIAPPONE

51,4

PMI Manifatturiero

Il PMI manifatturiero giapponese stilato da Jibun Bank è salito dai 49,8 punti di gennaio ai 51,4 di febbraio, il livello più elevato dal dicembre 2018. Ciò è stato reso possibile dalla solida crescita delle componenti produzione e nuovi ordini e dal fatto che le vendite all'esportazione sono aumentate per la prima volta in quattro mesi.

Di contro, l'occupazione ha continuato a diminuire, benché in misura inferiore rispetto a gennaio. Il PMI del settore terziario è stato rivisto al rialzo a 46,3 punti ma ha comunque registrato la tredicesima contrazione mensile, in quanto le restrizioni anticovid hanno continuato a pesare sulle imprese di servizi.

Il governatore della prefettura di Shimane ha chiesto di annullare le Olimpiadi di Tokyo del 2021 per prevenire il rischio di un'ulteriore diffusione del Covid-19. In Giappone il primo vaccino è stato somministrato più di due mesi dopo l'avvio delle vaccinazioni negli Stati Uniti e nel Regno Unito a causa del piano vaccinale più lento deciso dal paese asiatico; ciò significa che non si arriverà ad effettuare un numero sufficiente di inoculazioni prima delle Olimpiadi di luglio.

A Taiwan le esportazioni sono state sostenute e le vendite dirette all'estero hanno fatto segnare il secondo tasso di crescita più elevato da gennaio 2011.

Il PMI manifatturiero ha continuato a salire, terminando febbraio a quota 60,4. Si tratta del livello più elevato dal 2010, alimentato dalla solidità delle voci esportazioni, produzione e nuovi ordini. Il forte incremento degli ordini e le scorte insufficienti hanno causato ritardi nelle filiere produttive facendo aumentare i prezzi.

L'intensa domanda di auto e dispositivi elettronici come cellulari, televisori e laptop, unita alla carenza globale di chip, sta esercitando pressioni sulla produzione, tanto da indurre gli Stati Uniti a chiedere al governo di Taiwan di contribuire ad alleviare la penuria globale di semiconduttori.

Taiwan ha rivisto al rialzo le sue prospettive per il 2021, prevedendo che la sua economia registrerà la crescita più rapida degli ultimi 6 anni. Tali aspettative di espansione poggiano essenzialmente su un'efficace strategia di contenimento del coronavirus, abbinata a una robusta domanda globale dei prodotti tecnologici realizzati dalle fabbriche taiwanesi.

Fonti: FT, Reuters, Bloomberg, Trading Economics, IHS Markit

Asia-Pacifico

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

TAIWAN

60,4

PMI Manifatturiero

CINA

50,9

PMI Manifatturiero

HONG KONG

50

PMI Manifatturiero

GIAPPONE

51,4

PMI Manifatturiero

In Australia, il governo ha approvato una nuova legge volta a costringere i colossi della tecnologia come Google e Facebook a pagare per i contenuti ai sensi del News Media Bargaining Code, il codice di contrattazione obbligatoria tra media informativi e piattaforme digitali. All'inizio del mese Facebook ha bloccato i newsfeed di diversi fornitori di media nell'ambito della disputa in corso con il governo australiano, suscitando l'indignazione generale. La mossa è stata aspramente criticata da esponenti del governo e della sanità pubblica poiché ha impedito alla popolazione di accedere a informazioni cruciali durante la pandemia di Covid-19 e l'imminente distribuzione dei vaccini.

Facebook ha difeso le sue decisioni e in seguito alle concessioni del governo ha promesso di ripristinare la circolazione delle notizie sulla sua piattaforma.

Altre giurisdizioni come l'UE, il Regno Unito e il Canada stanno valutando la possibilità di introdurre leggi analoghe. Il PMI manifatturiero è balzato a 58,8 punti a febbraio, lo stesso livello raggiunto da quello dei servizi (da 54,3 a gennaio). Entrambi gli indici si sono portati sui massimi dal 2018, dimostrando l'efficacia delle politiche monetarie e fiscali nel sostenere la ripresa economica.

In Nuova Zelanda, la Reserve Bank of New Zealand (RBNZ) ha deciso di confermare l'attuale impianto di politica monetaria in occasione della riunione di febbraio del Comitato di politica monetaria.

Il tasso ufficiale è stato mantenuto al minimo record dello 0,25%, mentre è stata confermata l'entità del piano Large Scale Asset Purchase (LSAP), la cui potenza di fuoco massima è di USD 100 miliardi, e del piano Funding for Lending Programme (FLP). Le autorità temono gli effetti dell'incertezza sulle prospettive economiche del paese e convergono sul fatto che l'attuale portata degli stimoli è necessaria a conseguire gli obiettivi di inflazione e occupazione dell'Istituto.

La banca centrale ha monitorato attentamente i mercati per scorgere eventuali anomalie e avviato acquisti obbligazionari non programmati l'ultimo giorno del mese per rispondere all'aumento dei prezzi delle case, ribadendo la possibilità di calibrare secondo necessità il suo piano LSAP.

Fonti: FT, Reuters, Bloomberg, Trading Economics, IHS Markit



Mercati finanziari

02

Azioni

Europa

I mercati azionari europei hanno mantenuto la dinamica positiva avviata a gennaio fino alla metà del mese.

Pur terminando febbraio in territorio positivo, i listini hanno perso terreno nella seconda metà del periodo in quanto gli investitori hanno iniziato a considerare la possibilità di un aumento dell'inflazione, spingendo i rendimenti dei Treasury USA al livello più elevato dall'agosto 2020.

L'inflazione ha cominciato a fare capolino nelle filiere produttive. **Gli ultimi dati diffusi in Germania mostrano che i prezzi medi alla produzione sono saliti al livello più alto degli ultimi 18 mesi. Anche il settore dei servizi potrebbe registrare aumenti dei prezzi una volta rimosse le misure di confinamento.** I produttori europei restano resilienti, soprattutto in Germania, che è trainata dalle esportazioni, ma restano vulnerabili ad eventuali intoppi a livello delle catene produttive.

Sul fronte del Covid-19, le tendenze più recenti segnalano un miglioramento in tutta Europa, visto il calo dei nuovi contagi giornalieri; tuttavia, permangono timori riguardo alle nuove varianti e al rischio di una terza ondata. **L'UE è stata ripetutamente criticata per le carenze nelle forniture dei vaccini anti Covid-19** e per i ritardi nelle approvazioni e nella distribuzione. Le forniture dovrebbero triplicare nel secondo trimestre 2020 e gli Stati membri si preparano ad espandere le loro capacità di vaccinazione. **Il nuovo premier italiano Mario Draghi ha**

dato priorità all'accelerazione del programma vaccinale.

In Danimarca il governo ha indetto una gara d'appalto per reclutare imprese private cui affidare la somministrazione dei vaccini nel tentativo di quadruplicare la capacità di vaccinazione.

Al contrario, altri paesi europei come Francia e Germania stentano ad accelerare le campagne vaccinali nazionali. I leader dell'UE si incontreranno alla fine di febbraio per discutere del piano di vaccinazione del blocco, concentrandosi sul potenziamento delle forniture e della produzione sul territorio dell'Unione.

Secondo i dati del Financial Times, **il tasso di vaccinazione dell'UE, pari a 6,6 vaccinazioni ogni 100 residenti, è di gran lunga inferiore alle 20,1 degli Stati Uniti e alle 28,3 del Regno Unito.** Nel Regno Unito la campagna vaccinale è andata avanti a un ritmo straordinario e più del 25% della popolazione ha già ricevuto la prima dose del vaccino. Il primo ministro Boris Johnson ha inoltre annunciato la sua tabella di marcia per allentare gradualmente il lockdown nel Regno Unito nei prossimi mesi.

Dal punto di vista settoriale, **finanza ed energia hanno registrato le migliori performance in Europa.** Aziende energetiche del calibro di Royal Dutch Shell e BP hanno archiviato buoni rendimenti mensili, ma le performance più brillanti sono giunte da imprese di minori dimensioni, tra cui Repso. **Le banche sono state di gran lunga le più remunerative nel**

Fonti: Bloomberg, Financial Times, Fineco Asset Management.

Azioni

Europa

I mercati azionari europei hanno mantenuto la dinamica positiva avviata a gennaio fino alla metà del mese.

settore finanziario. Societe Generale e Natwest Group hanno messo a segno performance particolarmente robuste. Le utility e i beni di prima necessità sono stati i fanalini di coda, terminando febbraio in territorio negativo. La celebre utility Orsted è stata tra le più colpite. Nel settore dei beni primari, sono stati i supermercati a pagare il prezzo più alto. **In termini di stili, il fattore value ha registrato la migliore performance, mentre quello growth ha chiuso il mese col segno meno. Le small cap hanno sovraperformato le azioni di società di maggiori dimensioni.**

Azioni

Stati Uniti

Febbraio è cominciato bene per i mercati azionari statunitensi, che a metà mese avevano segnato decisi rialzi.

Il tema dominante è stata la risalita dei rendimenti dei Treasury USA.

Nella seconda metà di febbraio, l'aumento delle vendite di Treasury e il conseguente rialzo dei rendimenti hanno esercitato pressioni sulle azioni americane. **A preoccupare gli investitori è stata soprattutto la crescente prospettiva di un aumento dell'inflazione.**

A fine mese la Camera dei Rappresentanti degli Stati Uniti ha approvato il pacchetto di stimoli da 1.900 miliardi di dollari voluto da Joe Biden. Il disegno di legge dovrà ora ricevere l'approvazione del Senato prima di essere promulgato. Anche se il pacchetto di misure svolgerà un ruolo fondamentale nel contrastare le difficoltà economiche create dal Covid-19, gli investitori temono che possa alimentare l'inflazione. I Democratici stanno cercando di far passare il disegno di legge prima che scadano le misure di stimolo precedentemente approvate, nonostante l'opposizione dei Repubblicani.

Sul fronte sanitario, la campagna vaccinale è entrata nel vivo nel tentativo di raggiungere **l'obiettivo dell'amministrazione Biden di inoculare 100 milioni di dosi nei primi 100 giorni del mandato** per scongiurare una nuova impennata dei contagi. Tuttavia, la campagna

vaccinale ha subito una temporanea battuta d'arresto, poiché **sul Texas si è abbattuta una forte tempesta invernale che ha lasciato milioni di persone senza riscaldamento o elettricità per diversi giorni, ritardando la consegna delle fiale.** Lo Stato americano si è adoperato per ripristinare l'elettricità dopo che il gelo ha bloccato le turbine eoliche e le forniture di gas naturale e le temperature sono scese sui minimi storici. Gli Stati Uniti contano ormai più di 500.000 decessi da Covid-19.

A livello settoriale, energia e finanza hanno evidenziato le migliori performance a febbraio. Marathon Oil e Valero Energy sono state tra le aziende energetiche più brillanti del mese. Nel settore finanziario, le migliori performance sono giunte dalle banche. Tra gli istituti bancari di maggiori dimensioni, Wells Fargo ha archiviato un risultato mensile estremamente positivo. I titoli dei servizi di pubblica utilità e del settore sanitario sono stati tra i peggiori del mese in esame.

Anche le azioni della tecnologia e dei beni di consumo voluttuari hanno sofferto. In termini di stile, **i titoli value hanno nuovamente sovraperformato**, mentre quelli growth hanno segnato il passo. In termini di capitalizzazione, **le small cap hanno fatto meglio delle large cap.**

Fonti: Bloomberg, Fineco Asset Management, Financial Times.

Azioni

Mercati Emergenti

Febbraio è stato un mese positivo per le azioni dei mercati emergenti.

L'economia globale continua a riprendersi e le banche centrali restano determinate a sostenere la crescita mediante politiche monetarie accomodanti.

I mercati emergenti dovrebbero continuare a fare molto bene in un simile contesto. Febbraio, tuttavia, è stato un mese in due tempi. **I settori dei mercati emergenti che hanno tratto vantaggio dal Covid, come la tecnologia e la salute, si sono decisamente apprezzati a inizio mese**, prima che l'ottimismo intorno alle riaperture e l'aumento dei tassi d'interesse innescassero un'ondata di vendite su questi settori favoriti e ribaltassero la leadership di mercato.

In conseguenza di ciò, **settori come immobiliare, finanza e materiali hanno sovraperformato verso la fine del mese.** La risalita dei tassi d'interesse e delle aspettative inflazionistiche ha avuto un'incidenza significativa sull'andamento dei mercati e il suo impatto sugli asset dei mercati emergenti merita un attento monitoraggio nei mesi a venire.

Il mutamento del clima di fiducia è stato particolarmente pronunciato **in Cina**, dove il mercato

onshore è rimasto indietro rispetto all'indice più ampio dei mercati emergenti. **A febbraio sia il PMI manifatturiero che quello relativo ai servizi sono arretrati** perdendo significativamente slancio rispetto ai picchi di novembre, pur rimanendo in territorio espansivo.

Durante il mese la People's Bank of China ha lasciato invariati i tassi d'interesse, mentre il presidente Biden e il suo omologo Xi Jinping hanno avuto una prima conversazione telefonica nel tentativo di ricucire i rapporti.

I mercati di Taiwan ed India hanno registrato buone performance nel corso del mese.

Taiwan ha rivisto al rialzo le sue prospettive per il 2021, prevedendo che la sua economia registrerà la crescita più rapida degli ultimi 6 anni, grazie anche alla solidità delle esportazioni di elettronica. Taiwan Semiconductor Manufacturing Company, tra le principali beneficiarie di tale dinamica, ha continuato ad archiviare risultati positivi.

Le banche indiane hanno guadagnato terreno grazie all'aumento delle aspettative economiche. L'India potrebbe registrare uno dei tassi di espansione più elevati nel 2021.

Azioni

Mercati Emergenti

Febbraio è stato un mese positivo per le azioni dei mercati emergenti.

L'America latina ha proseguito il trend negativo avviato a inizio anno, penalizzata dalla debolezza del Brasile.

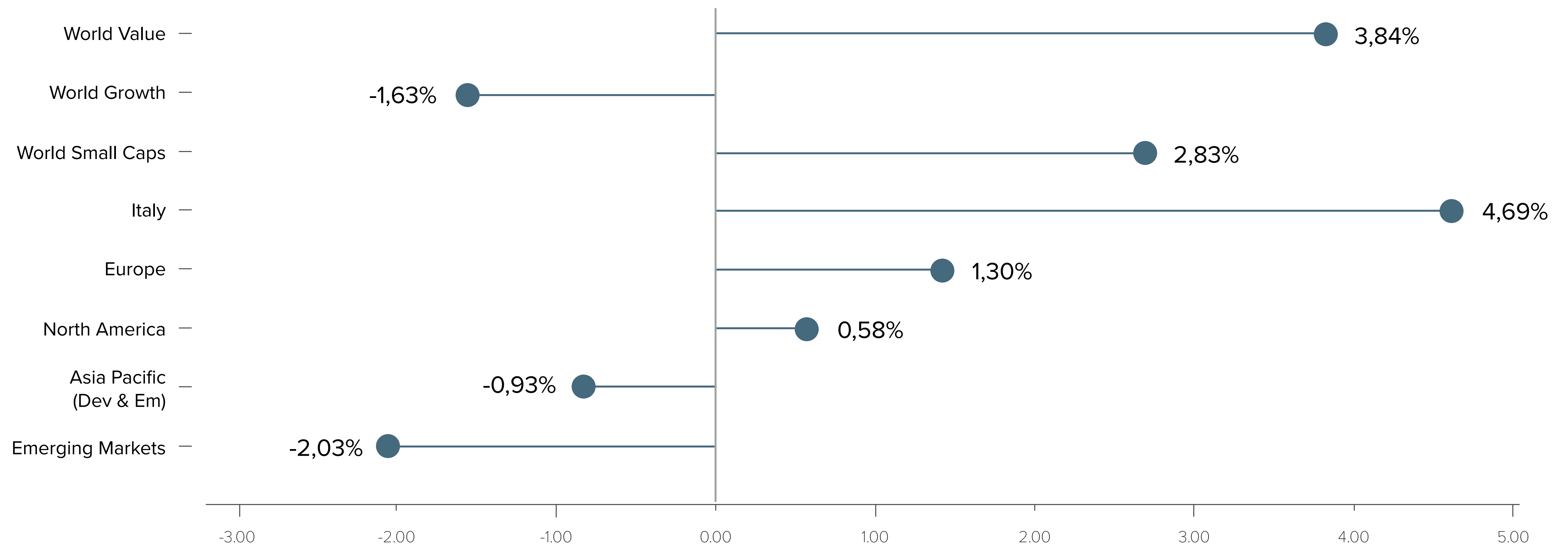
I mercati brasiliani sono stati destabilizzati dalla decisione del presidente Bolsonaro di licenziare l'amministratore delegato di Petrobras e di sostituirlo con un ex generale dell'esercito privo di esperienza. I titoli cileni hanno terminato il mese in territorio positivo grazie ai rialzi registrati dai titoli finanziari e dei materiali.

I listini azionari russi hanno beneficiato della rotazione a favore di segmenti meno costosi del mercato e della persistente solidità dei prezzi delle materie prime.

Mercato azionario

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 28/02/2021. Performance in euro.



Obbligazioni Corporate

Europa

I bond societari investment grade europei hanno sovraperformato i titoli di Stato a febbraio.

Tuttavia, poiché i rendimenti delle obbligazioni societarie dipendono in parte anche dalle aspettative sui tassi d'interesse e dunque dall'andamento dei titoli di Stato, a febbraio il settore ha chiuso in territorio negativo per la prima volta da marzo 2020.

Il settore più debole nel mercato IG europeo è stato quello sanitario, che ha registrato un ampliamento di circa 20 punti base dei differenziali rispetto al debito sovrano.

L'area più solida è invece stata quella delle emissioni finanziarie subordinate, che hanno beneficiato delle aspettative più ottimistiche per l'economia europea. Il programma di acquisti di obbligazioni societarie della Banca centrale europea (CSPP) prosegue e contribuisce a proteggere l'asset class da forti correzioni.

Anche il mercato high yield europeo ha conseguito risultati superiori agli omologhi segmenti meno rischiosi, a ulteriore indicazione che le oscillazioni dei mercati sono da

ricondere al miglioramento delle aspettative sulla crescita economica, che ha come effetto collaterale quello di incidere sulle aspettative di politica monetaria.

Le migliori performance nell'high yield europeo sono giunte dai beni di prima necessità, mentre l'unica area di debolezza è stata quella dei titoli finanziari subordinati, più sensibili alle aspettative di politica monetaria.

Obbligazioni Corporate

Stati Uniti

Il mercato investment grade statunitense ha chiuso febbraio in territorio negativo, registrando arretramenti più pronunciati rispetto agli omologhi titoli europei.

I rendimenti sono diminuiti sia su base coperta in euro che su base non coperta.

Come in Europa, i movimenti sono stati dettati dalle aspettative circa la possibile rimozione delle misure di politica monetaria non convenzionali. Il timore del mercato è che, se la crescita in atto verrà accompagnata da un aumento dell'inflazione, la Federal Reserve potrebbe cominciare a ridimensionare il generoso impianto di politica monetaria attuale, basato su acquisti obbligazionari.

Negli Stati Uniti, diversamente da quanto accaduto in gran parte d'Europa, i differenziali creditizi si sono compressi, in quanto la fiducia nei confronti di queste obbligazioni è migliorata ma le aspettative sulle politiche di quantitative easing sottostanti hanno inciso negativamente. **A livello settoriale, le performance migliori sono provenute dall'energia, mentre le utility sono state il fanalino di coda.**

Il mercato high yield statunitense è stato il più brillante di tutto l'universo del reddito fisso a febbraio, beneficiando del maggiore ottimismo nei confronti dell'economia e dell'ottima

accoglienza riservata dagli investitori ai maggiori volumi di emissione.

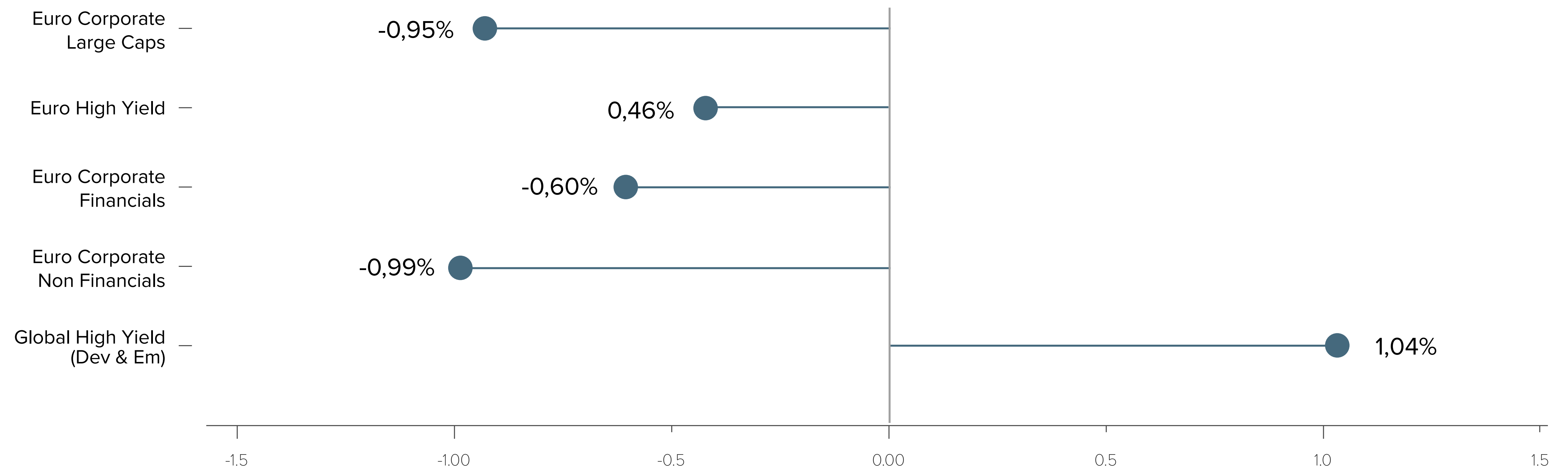
Inoltre, è rimasto sostanzialmente immune alle aspettative di politica monetaria poiché non rientra nel programma di acquisti della Federal Reserve e i titoli hanno scadenze tipicamente brevi, il che li rende meno sensibili alle oscillazioni dei titoli di Stato a più lunga scadenza.

Le performance più robuste sono giunte prevedibilmente dal settore energetico, che domina l'asset class e tende a fungere da cartina al tornasole per la fiducia economica, guidando il sentiment complessivo.

Obbligazioni Corporate

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 28/02/2021. Performance in euro.



Titoli di Stato

Europa

I titoli di Stato europei hanno perso quota a febbraio.

La correzione del mercato obbligazionario cominciata a gennaio è proseguita per tutto il mese a causa dei timori degli investitori relativi all'inflazione.

Non si tratta comunque di un “taper tantrum” e la debolezza non dovrebbe proseguire, poiché, diversamente dalla Federal Reserve, la BCE ha dichiarato espressamente che i tempi per una riduzione del QE non sono maturi, che i tassi resteranno invariati e che la politica monetaria è destinata a rimanere accomodante.

Gli sforzi delle banche centrali per sostenere le obbligazioni hanno dato apparentemente i loro frutti verso fine mese, quando Christine Lagarde ha affermato di monitorare molto attentamente

l'andamento dei rendimenti e banche centrali come l'RBA hanno effettuato acquisti di titoli non programmati.

I titoli sovrani europei indicizzati all'inflazione hanno nettamente sovraperformato quelli nominali giacché le aspettative d'inflazione nell'eurozona hanno finalmente cominciato a salire.

Titoli di Stato

Stati Uniti

I Treasury USA hanno sottoperformato gli omologhi titoli europei a febbraio,

ad eccezione dei Treasury non coperti, favoriti dal rialzo del dollaro.

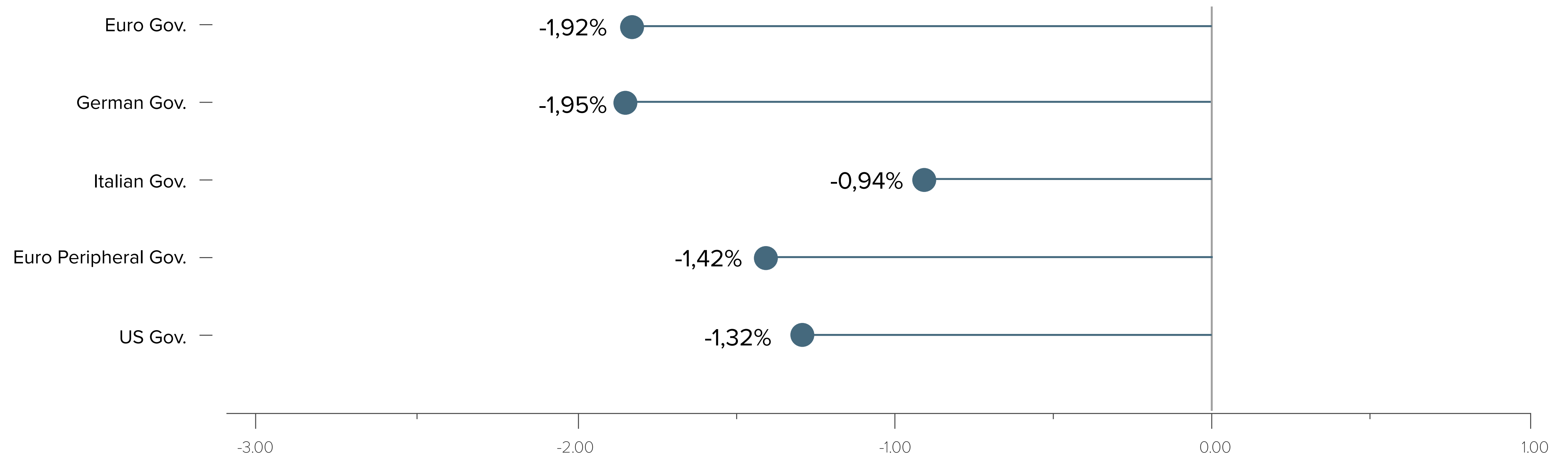
Jerome Powell ha adottato una linea diversa da quella della BCE, astenendosi dal commentare nel dettaglio l'aumento dei rendimenti obbligazionari. **Ciò è dovuto in parte al fatto che l'inflazione negli Stati Uniti rimane più elevata e pertanto la Fed non ha gioco facilissimo nell'assumere un orientamento accomodante.**

I titoli USA indicizzati all'inflazione (TIPS) hanno registrato ottime performance nel periodo in esame.

Titoli di Stato

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 28/02/2021. Performance in euro.



Obbligazioni Mercati Emergenti

Debito dei Mercati Emergenti

L'inizio anno complicato per il mercato obbligazionario è proseguito.

Le obbligazioni dei mercati emergenti non sono rimaste immuni all'aumento dei tassi d'interesse e delle aspettative inflazionistiche.

Le quotazioni obbligazionarie sono inversamente correlate ai tassi d'interesse, pertanto i rendimenti hanno risentito dell'aumento dei tassi. **I rendimenti decennali statunitensi hanno fatto segnare un incremento significativo nel mese in esame, passando dall'1% circa all'1,4%.** Malgrado le minori aspettative di rialzi dei tassi d'interesse nei paesi emergenti, il debito in valuta forte ha risentito negativamente dei movimenti sul mercato statunitense. Il debito in valuta locale, penalizzato dalle performance valutarie più deboli, ha sovraperformato solo di stretta misura quello in valuta forte.

Real brasiliano, peso messicano e rupia indonesiana hanno tutte perso terreno sia nei confronti dell'euro che del dollaro. Il debito corporate dei mercati emergenti ha sovraperformato nel periodo in quanto gli spread creditizi societari sono diminuiti e la minore duration ha giovato alla performance in un contesto di risalita dei tassi d'interesse.

Le obbligazioni latinoamericane hanno perso quota terminando il mese in

sottoperformance, soprattutto nel segmento in valuta locale.

Le emissioni brasiliane hanno perso terreno dopo la decisione del presidente Bolsonaro di licenziare l'amministratore delegato di Petrobras e di sostituirlo con un ex generale dell'esercito privo di esperienza. La mossa ha sollevato dubbi sulla gestione dell'azienda e, più in generale, sull'intervento del governo nell'economia.

In Ecuador, le obbligazioni in valuta locale sono state volatili per effetto della prima tornata delle elezioni presidenziali, che vede in netto vantaggio il candidato di sinistra.

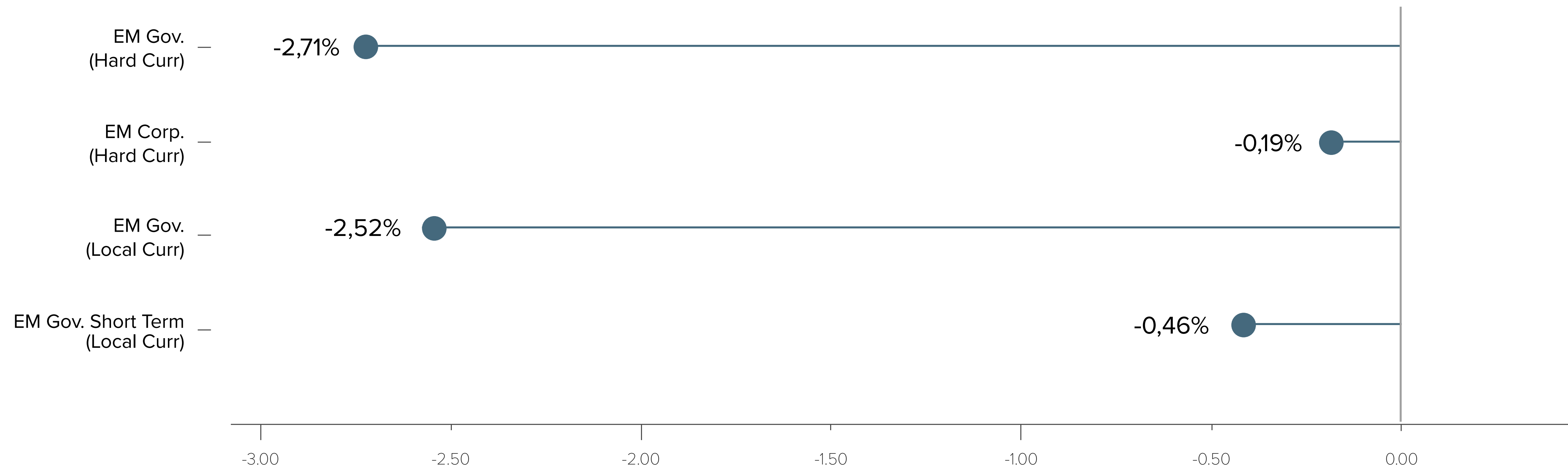
In Argentina, il governo potrebbe posticipare la stipula dell'accordo con l'FMI preferendo aspettare la fine della crisi pandemica o quantomeno le elezioni di metà mandato del prossimo ottobre.

In Zambia, il debito in valuta forte ha guadagnato fortemente quota in quanto l'ottimismo intorno alla possibilità di raggiungere un'intesa con l'FMI verso la fine dell'anno ha risollevato il clima di fiducia. Anche i rincari segnati dai prezzi del rame, una delle principali esportazioni del paese, hanno impresso slancio al mercato.

Obbligazioni Mercati Emergenti

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 28/02/2021. Performance in euro.





STERLINA

Anche a febbraio la sterlina britannica si è decisamente apprezzata nei confronti dell'euro, segnando un rialzo dell'1,91%.

La valuta britannica ha beneficiato enormemente dell'annuncio relativo al piano di riapertura integrale dell'economia all'inizio dell'estate in presenza di determinate condizioni, reso possibile dal netto vantaggio del Regno Unito su altri paesi in termini di tasso di vaccinazione.

A sostenere la sterlina è stato anche il venir meno di gran parte dei timori legati alle ricadute della Brexit. L'accordo commerciale con l'UE ha infatti impresso slancio al clima di fiducia nei confronti delle prospettive future dell'economia britannica.

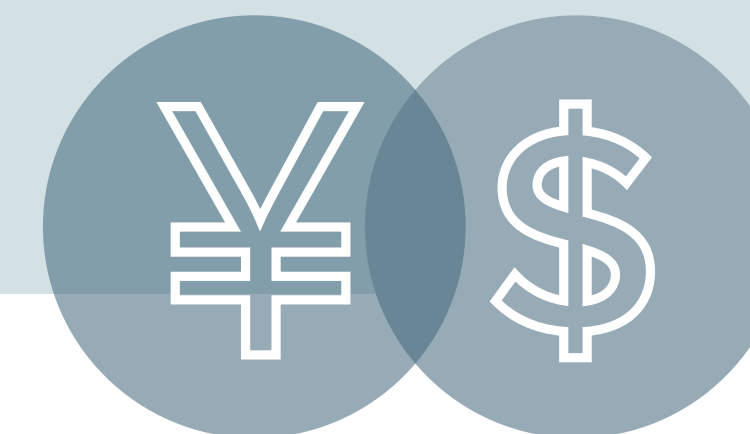


DOLLARO

A febbraio il dollaro USA ha continuato a sovraperformare l'euro benché in misura alquanto modesta (0,09%), recuperando ulteriormente le perdite subite nell'ultimo scorcio del 2020.

In maniera analoga al Regno Unito, anche gli Stati Uniti hanno portato avanti una serrata campagna vaccinale e alcuni Stati hanno dichiarato che saranno "pienamente operativi" già a fine mese, alimentando le speranze di una piena riapertura dell'economia americana.

Anche l'andamento positivo delle vendite al dettaglio e della produzione industriale ha impresso slancio al dollaro nel mese in esame. Inoltre, a fine mese la Commissione bilancio della Camera dei Rappresentanti degli Stati Uniti ha approvato il pacchetto di stimoli voluto da Biden, che dovrà ora superare il voto al Senato.



ALTRE VALUTE

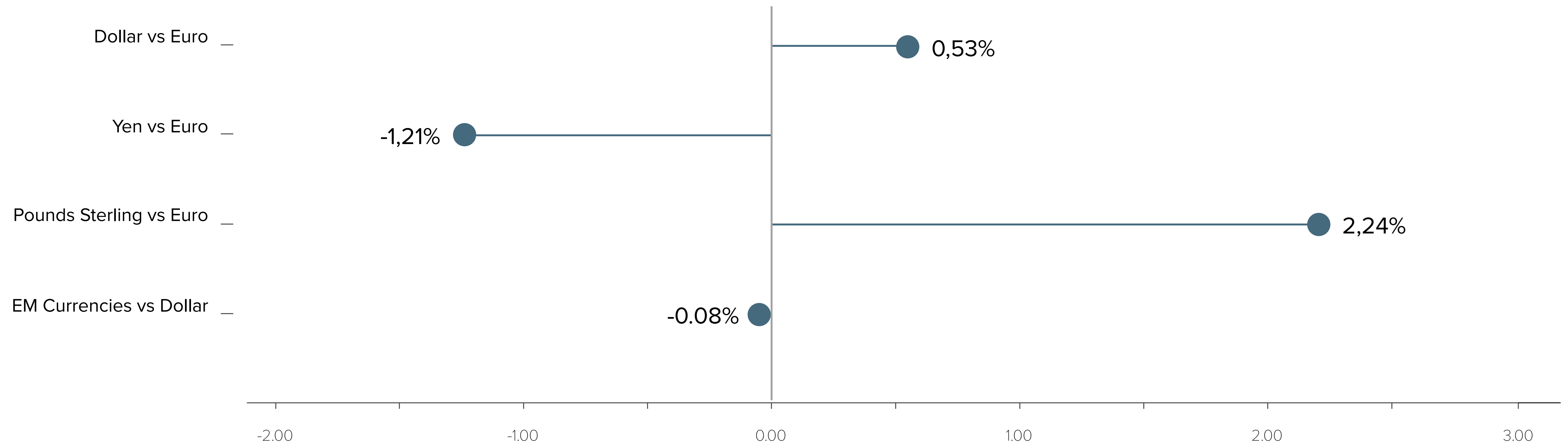
Tra gli altri eventi di rilievo sul fronte valutario vi è stata l'ulteriore sottoperformance dello yen, in calo dell'1,64% nei confronti dell'euro.

Anche la corona svedese e il franco svizzero hanno sottoperformato, perdendo lo 0,74% e l'1,65% rispettivamente contro l'euro nel corso del mese.

Valute e Materie Prime

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 28/02/2021. Performance in euro.





finecoassetmanagement.com
info@finecoassetmanagement.com

Fineco Asset Management D.A.C.
One CustomHouse Plaza,
IFSC, D1, Dublin, Ireland