

AGOSTO
2019

MARKET INTERPRETATION



FINECO

ASSET
MANAGEMENT

MARKET INTERPRETATION

01. Economie globali	3
02. Mercati finanziari	8

ECONOMIE GLOBALI

01



Nord America

Gli indicatori macroeconomici hanno tracciato un quadro contrastante. Il PIL del secondo trimestre si è attestato al 2,0%, leggermente al di sotto della stima preliminare del 2,1%, dopo l'espansione del 3,1% registrata nei primi tre mesi dell'anno.

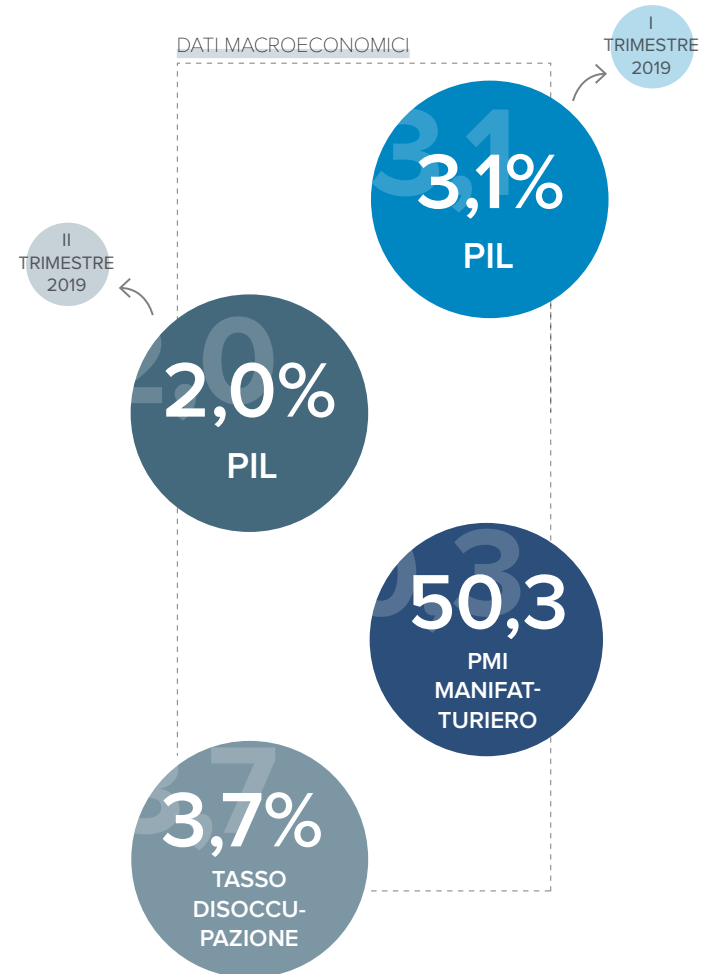
I dazi e l'indebolimento della crescita economica globale hanno pesato sull'economia. Per quanto riguarda le componenti principali, la spesa al consumo è aumentata, mentre gli investimenti aziendali hanno segnato il passo.

Il tasso di disoccupazione è rimasto invariato al 3,7%, mentre il tasso di partecipazione alla forza lavoro ha segnato un lieve incremento a quota 63.

Frattanto, l'indice della fiducia dei consumatori compilato dalla University of Michigan è sceso a 89,8 punti, il livello più basso da ottobre 2016.

Le politiche tariffarie degli Stati Uniti, soggette a ripetute revoche e alla costante minaccia di dazi maggiori in futuro, hanno eroso il clima di fiducia.

L'indice PMI relativo al settore manifatturiero calcolato dall'ISM è sceso ulteriormente ad agosto, il primo mese di contrazione dell'attività manifatturiera da gennaio 2016, dato che le voci nuovi ordinativi e occupazione sono calate a fronte dei timori legati alle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina.



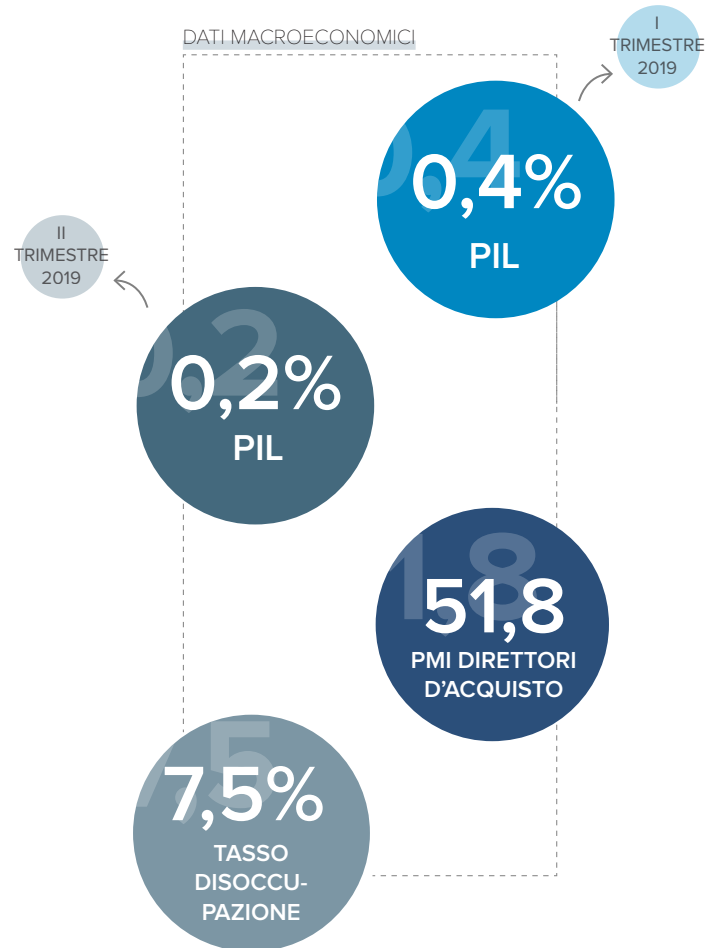
Europa

Le cifre relative al PIL del secondo trimestre annunciate nel corso del mese hanno confermato il rallentamento economico in atto nella regione e soprattutto in Germania.

Ciò nonostante, nel corso del mese l'attività economica nell'Eurozona ha continuato ad espandersi, anche se a un ritmo moderato. La stima flash dell'indice composito dei direttori d'acquisto (PMI) della regione ha indicato un lieve miglioramento a 51,8 dai 51,5 punti del mese precedente.

L'attività manifatturiera si è contratta per il settimo mese consecutivo a causa della continua flessione delle voci produzione e nuovi ordinativi, e la fiducia ha toccato i minimi da novembre 2012.

Il settore dei servizi, per contro, ha continuato ad espandersi. Ad agosto, **l'inflazione complessiva e quella core sono rimaste invariate all'1% e allo 0,9% rispettivamente. Il tasso di disoccupazione si è mantenuto fermo al 7,5%.**



Mercati emergenti

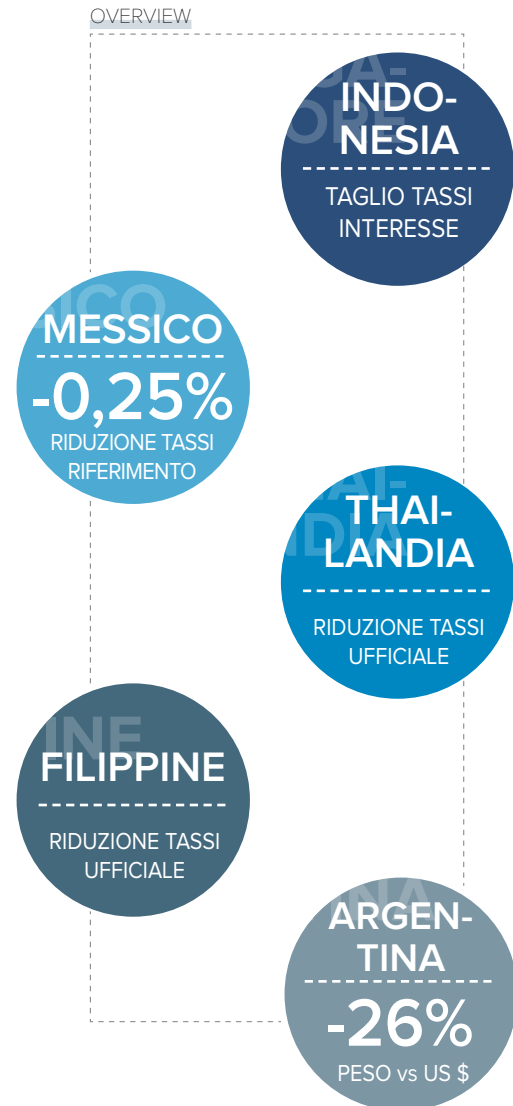
Ad agosto le autorità monetarie dei mercati emergenti hanno abbassato i tassi d'interesse nel tentativo di stimolare la crescita.

La banca centrale indonesiana ha tagliato inaspettatamente i tassi ufficiali per la seconda volta in due mesi, mentre la Reserve Bank of India ha operato una riduzione superiore alle attese.

In America Latina, **la banca centrale messicana ha colto di sorpresa il mercato abbassando il tasso di riferimento per la prima volta da più di cinque anni**, riducendo il tasso overnight dello 0,25% all'8%.

Le banche centrali di **Thailandia e Filippine hanno ritoccato al ribasso i rispettivi tassi ufficiali** dopo che i PIL del secondo trimestre hanno mancato le previsioni in entrambi i paesi.

L'Argentina ha avuto un mese molto difficile: il peso ha perso il 26% contro il dollaro e l'indice azionario Merval ha ceduto più del 40% dopo che le primarie hanno prefigurato la concreta possibilità che il governo in carica esca perdente dalle elezioni di ottobre.



Asia-Pacifico

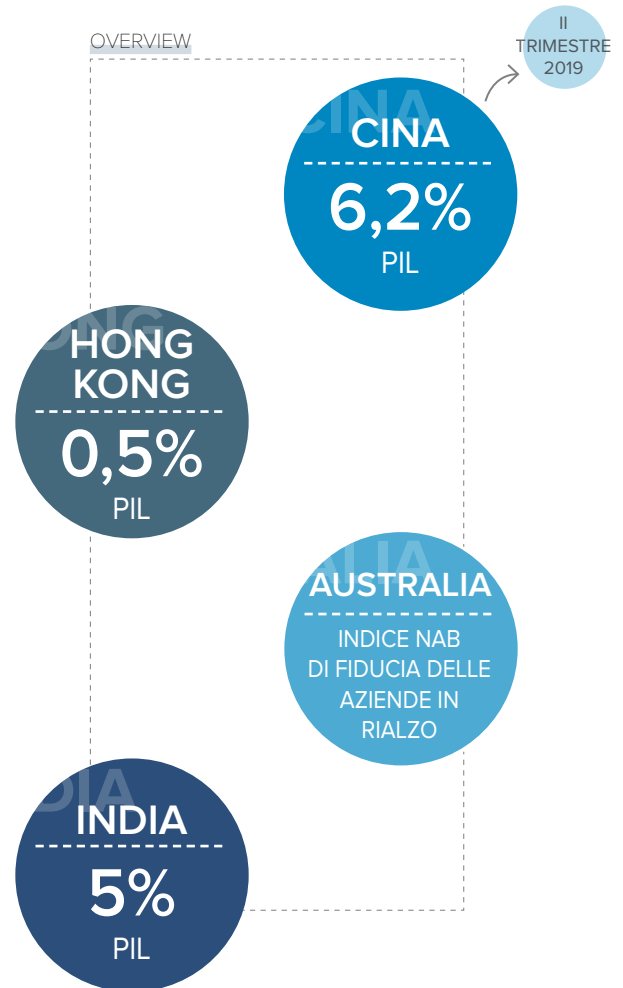
La Cina ha adottato diverse misure per controbilanciare gli effetti della guerra commerciale sulla sua economia.

Ciò nonostante, ad oggi gli stimoli sia fiscali che monetari approntati da Pechino hanno prodotto risultati alterni, visto che i dati di luglio, comprese le vendite al dettaglio, hanno mancato le attese. Senza la prospettiva di un accordo commerciale nel breve termine, le autorità cinesi sono state costrette a introdurre ulteriori misure di stimolo ad agosto. **La Banca popolare cinese ha annunciato una revisione del tasso sui prestiti per abbassare i costi di finanziamento** e ha lasciato che il renminbi rompesse la barriera psicologica di 7 contro il dollaro USA.

Il PIL del secondo trimestre di Hong Kong è cresciuto meno del previsto. Il governo ha inoltre annunciato un pacchetto di stimoli da HKD 19,1 miliardi (USD 2,4 miliardi) per rilanciare un'economia in rallentamento.

L'indice della fiducia delle imprese elaborato dalla National Australia Bank ha chiuso il mese di luglio in lieve rialzo, pur rimanendo al di sotto delle aspettative.

In India, il PIL del secondo trimestre è stato inferiore alle aspettative, mentre le prospettive di inflazione restano contenute. Ad agosto, la banca centrale nazionale ha tagliato il tasso d'interesse principale per la quarta volta dall'inizio dell'anno, portandolo al minimo da nove anni nel tentativo di rilanciare la crescita economica. Il governo ha annunciato una serie di misure aggiuntive per far ripartire l'attività economica, tra cui l'annullamento dell'aliquota addizionale sugli investitori esteri e nazionali e un'iniezione di capitali per USD 10 miliardi nelle banche a controllo statale.





MERCATI FINANZIARI

02

Azioni

Europa

I crescenti timori di un rallentamento dell'economia globale hanno pesato sui mercati azionari di tutto il mondo, e l'Europa non ha fatto eccezione.

Benché i listini europei abbiano contenuto le perdite rispetto agli omologhi statunitensi e ad altri mercati internazionali nel mese di agosto, gli sviluppi politici sia nella regione che all'estero hanno innescato una fuga verso la sicurezza, spingendo conseguentemente al ribasso i corsi azionari. **Il mercato europeo dominato dalle esportazioni è fortemente dipendente dalla crescita cinese, pertanto le azioni europee sono state colpite direttamente dalla recrudescenza degli attriti commerciali USA-Cina.** La rottura della coalizione di governo in Italia e i crescenti timori di una recessione in Germania hanno ulteriormente alimentato il clima d'incertezza sui mercati.

Nel Regno Unito, il mercato non ha accolto positivamente il piano del premier Boris Johnson di sospendere il Parlamento e ritardare ulteriormente i negoziati sulla Brexit. Le chance sempre maggiori di un'uscita senza accordo a fine ottobre hanno fatto aumentare la volatilità sia nel Regno Unito che all'estero.

Su tali premesse, gli investitori sono parsi cercare rifugio nei settori più difensivi: servizi di pubblica utilità, beni di consumo e salute hanno tenuto relativamente bene, mentre gran parte degli altri settori è arretrata. **I titoli ciclici sono stati i più penalizzati, specie nel settore energetico, che ha lasciato sul terreno circa il 7% ora che la riduzione della domanda globale comincia a farsi sentire.** Anche finanziari e tecnologici sono stati tra i fanalini di coda di agosto. In termini di stili, le mid cap hanno sovraperformato le omologhe ad alta e bassa capitalizzazione, mentre i titoli growth, di qualità e momentum hanno fatto meglio di quelli value.

USA

Ad agosto le azioni statunitensi hanno perso il loro slancio positivo. Il clima di fiducia tra gli azionisti è decisamente peggiorato in quanto l'inversione più pronunciata della curva dei rendimenti dei titoli di Stato americani ha segnalato un maggiore rischio di recessione e i nuovi dissidi commerciali tra Pechino e Washington (con una nuova ondata di tariffe) hanno penalizzato gli esportatori. Il forte deprezzamento subito dallo yuan cinese nel corso del mese ha indotto il presidente Trump a bollare la Cina come una "manipolatrice valutaria".

Al di fuori degli Stati Uniti, permangono diversi rischi geopolitici: le continue proteste ad **Hong Kong**, il crollo della coalizione di **governo in Italia** e la possibilità sempre più concreta che ad ottobre il **Regno Unito** esca dall'UE senza un accordo hanno fortemente compromesso la fiducia degli investitori nel corso del mese.

Molti settori hanno terminato il periodo col segno meno, e i titoli più ciclici dell'energia e dei materiali hanno accusato il colpo più duro. Questi settori, esposti al petrolio e alle materie prime, sono altamente vulnerabili anche all'affievolimento della domanda globale. I settori più difensivi, come i servizi di pubblica utilità e i beni di prima necessità hanno fatto decisamente meglio in quanto gli investitori hanno cercato rifugio dalla volatilità altrove. In termini di stili, le società growth hanno sovraperformato quelle value, mentre i titoli large cap hanno fatto meglio degli omologhi mid e small cap.

Su un versante più positivo, il clima di fiducia generale sembra essersi alquanto rinsaldato a fine mese, grazie soprattutto alla notizia diffusa dai media di una serie di negoziati commerciali ministeriali in programma a settembre.

Mercati Emergenti

Analogamente a quanto accaduto nei mercati sviluppati, agosto è stato un mese di flessioni anche per i listini emergenti, a causa dei timori relativi al peggioramento delle prospettive economiche mondiali e delle continue tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina. Lo yuan cinese si è fortemente svalutato e il presidente Trump non ha esitato a proclamare la Cina una “manipolatrice valutaria”, inasprendo ulteriormente il clima di tensione.

L'India, fino a questo momento il cuore pulsante del mondo emergente, **ha mostrato qualche segnale di rallentamento pubblicando dati sul PIL inferiori alle attese.**

In America Latina, **gli investitori hanno abbandonato i titoli argentini** dopo che il Presidente in carica Mauricio Macri è stato sconfitto dal candidato populista dell'opposizione Alberto Fernandez alle primarie. L'alleata di Fernandez, l'ex Presidentessa Cristina Fernandez de Kirchner, ha registrato tassi di consenso altalenanti durante i suoi otto anni di mandato, consegnando al paese un'economia compromessa e lasciandosi alle spalle accuse di corruzione

cui il mercato guarda con sospetto.

Anche **in Brasile i mercati azionari hanno chiuso in ribasso malgrado la decisione della banca centrale del paese di intervenire in sostegno di una divisa in affanno ricorrendo alle riserve valutarie.**

Le azioni sudafricane hanno chiuso in perdita a causa dell'indebolimento del rand.

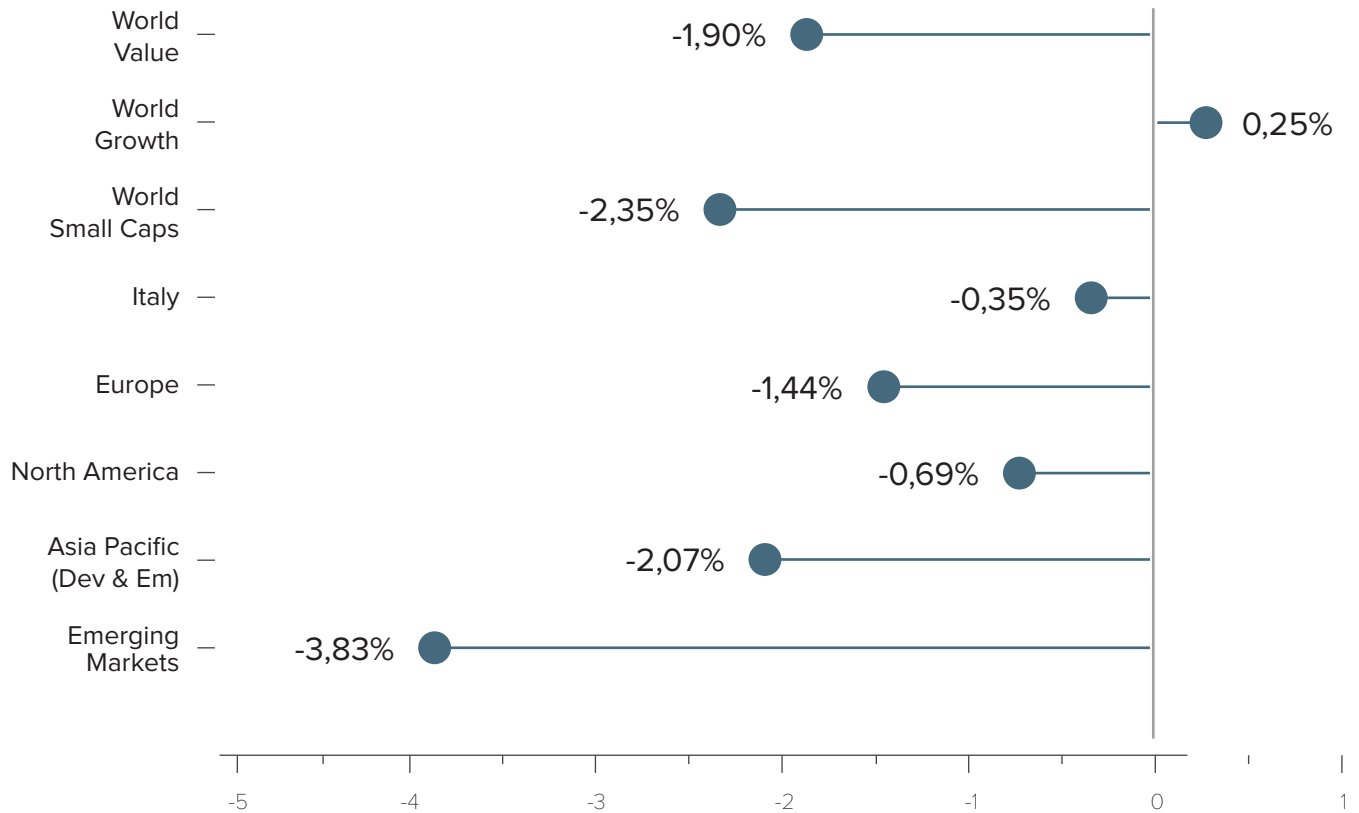
Stessa sorte è toccata ai listini dell'area EMEA (Europa emergente, Medio Oriente e Africa). La recente correzione dei prezzi petroliferi ha continuato a esercitare pressioni sulle azioni russe.

Mercato azionario

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.

Dati al 31/08/2019. Performance in euro.



Obbligazioni Corporate

Europa

Nel periodo in rassegna, **i differenziali delle obbligazioni societarie si sono ampliati a fronte del peggioramento della propensione al rischio.**

Malgrado la loro sottoperformance rispetto ai titoli di Stato, i titoli corporate investment grade europei hanno chiuso con un rendimento positivo dello 0,6%, superati di poco dalle obbligazioni high yield (0,7%). Tali performance portano i rendimenti da inizio anno al 7,6% e al 9,3% rispettivamente.

USA

Le obbligazioni societarie investment grade hanno avuto il miglior mese di agosto da più di trent'anni a questa parte: l'indice Bloomberg Barclays US Corporate ha reso il 2,4%, portando il rendimento da inizio anno al 13,9%.

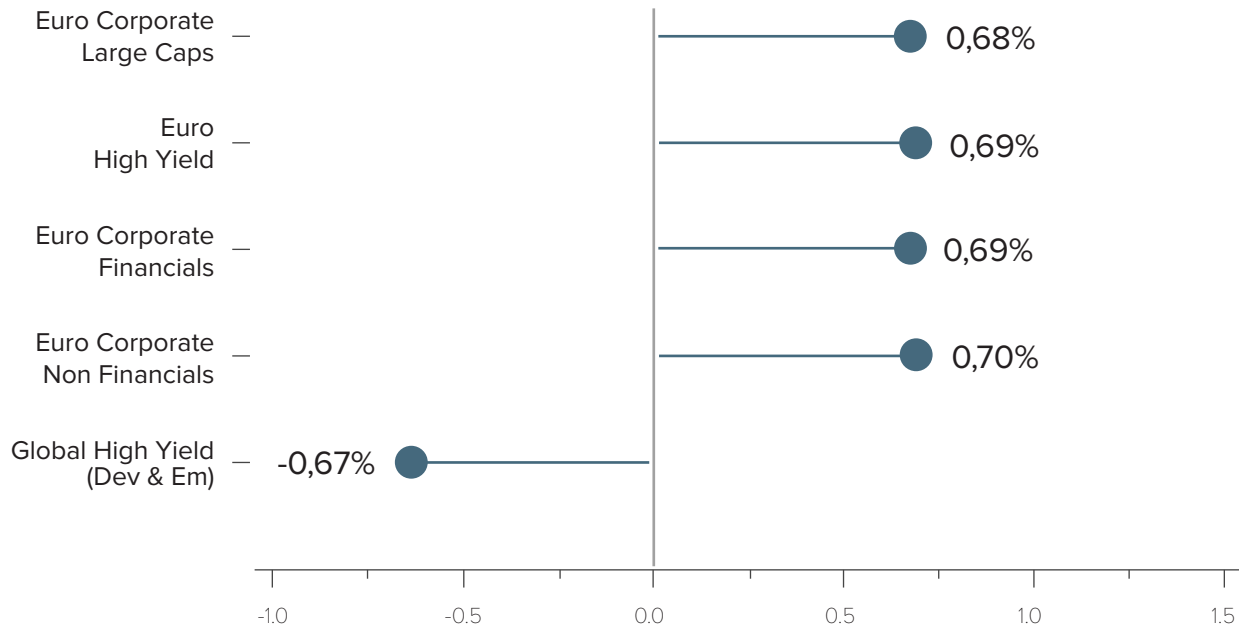
Dato il contesto di avversione al rischio, i titoli di maggiore qualità hanno fatto meglio e quelli high yield hanno segnato il passo pur chiudendo in territorio positivo (0,4% su base mensile, 11% da inizio anno).

Obbligazioni Corporate

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.

Dati al 31/08/2019. Performance in euro.



Titoli di stato

Europa

Le notizie di agosto sono state dominate dalla debolezza dei dati economici, soprattutto in Germania, e dall'aumento delle incertezze politiche.

Sul fronte economico, i dati relativi al PIL del secondo trimestre hanno confermato il rallentamento economico in atto in Europa, dato che la crescita è rimasta invariata allo 0,2% su base trimestrale come da stime preliminari. Questa decelerazione ha alimentato le speranze di nuovi stimoli e indotto il Ministro delle Finanze tedesco a non escludere la possibilità di un pacchetto fiscale in caso di ulteriore deterioramento.

Ad agosto, **i rendimenti delle obbligazioni decennali tedesche sono scesi al -0,7%**, il livello più basso del 2019, e ad oggi tutti i titoli governativi offrono rendimenti negativi.

Per la prima volta in assoluto, **il rendimento dei titoli di Stato decennali italiani è sceso temporaneamente sotto l'1%**, trainato al ribasso anche dalla speranza che venisse presto formato un nuovo governo scongiurando un ritorno alle urne.

Anche i rendimenti dei Gilt decennali britannici hanno continuato a diminuire per tutto il mese di agosto a causa delle crescenti incertezze sulla Brexit, terminando il mese in calo di 13 punti base allo 0,48%, dopo che la Bank of England ha abbassato i tassi d'interesse portandoli sul minimo storico all'indomani del voto sulla Brexit.

Il Barclays Euro Aggregate Government Treasury Index ha guadagnato il 2,5% nel mese.

USA

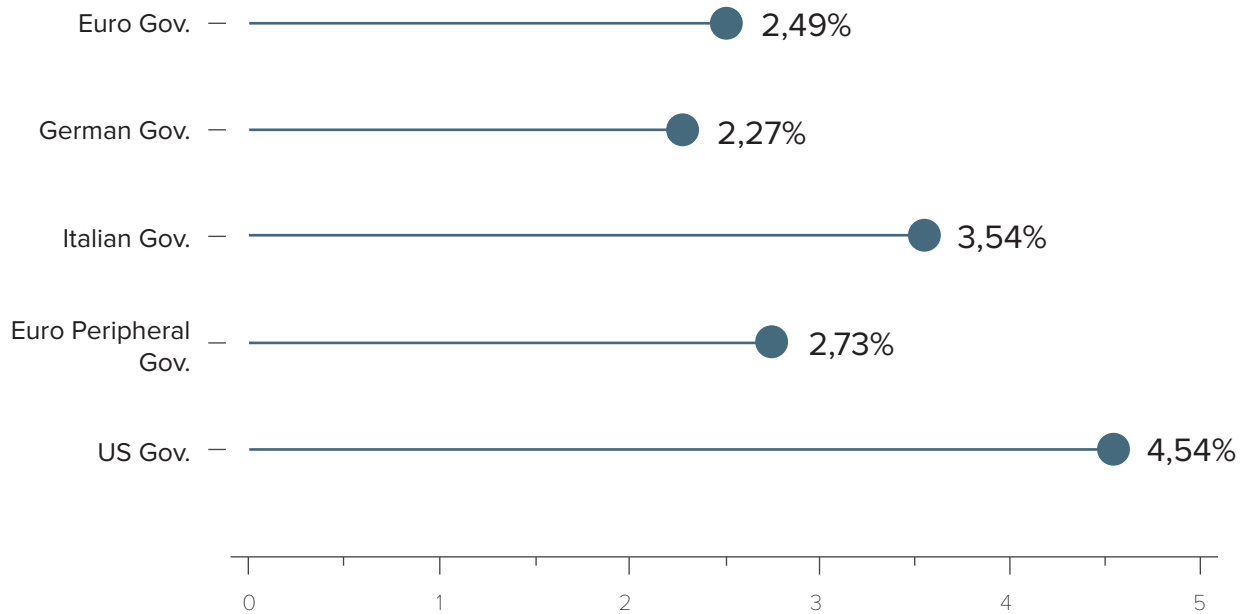
Dopo il taglio dei tassi d'interesse da 25 punti base effettuato a fine luglio dalla Federal Reserve, ad agosto l'attenzione dei mercati è stata catalizzata nuovamente dalle tensioni commerciali ma anche dal rischio di un rallentamento economico.

Gli investitori si sono diretti sui beni rifugio e i rendimenti obbligazionari globali hanno continuato a ridursi, portando il valore di mercato dei debiti con rendimenti negativi inclusi nel Bloomberg Barclays Global Aggregate Index a superare la cifra di USD 16.000 miliardi. I rendimenti dei segmenti obbligazionari con tassi reali positivi si sono mossi al ribasso e i Treasury USA trentennali sono scesi per la prima volta sotto il 2%. Il rendimento del Treasury a 10 anni è calato all'1,5% e il Barclays US Aggregate Government Treasury Index ha chiuso in rialzo del 3,4% in termini di dollari USA.

Titoli di stato

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 31/08/2019. Performance in euro.



Obbligazioni mercati emergenti

Debito dei mercati emergenti

Le obbligazioni dei mercati emergenti hanno registrato risultati disomogenei, con i titoli in valuta forte in avanti rispetto a quelli in valuta locale.

Il peggioramento del clima di fiducia imputabile alle tensioni commerciali ha inciso negativamente sulle attività finanziarie.

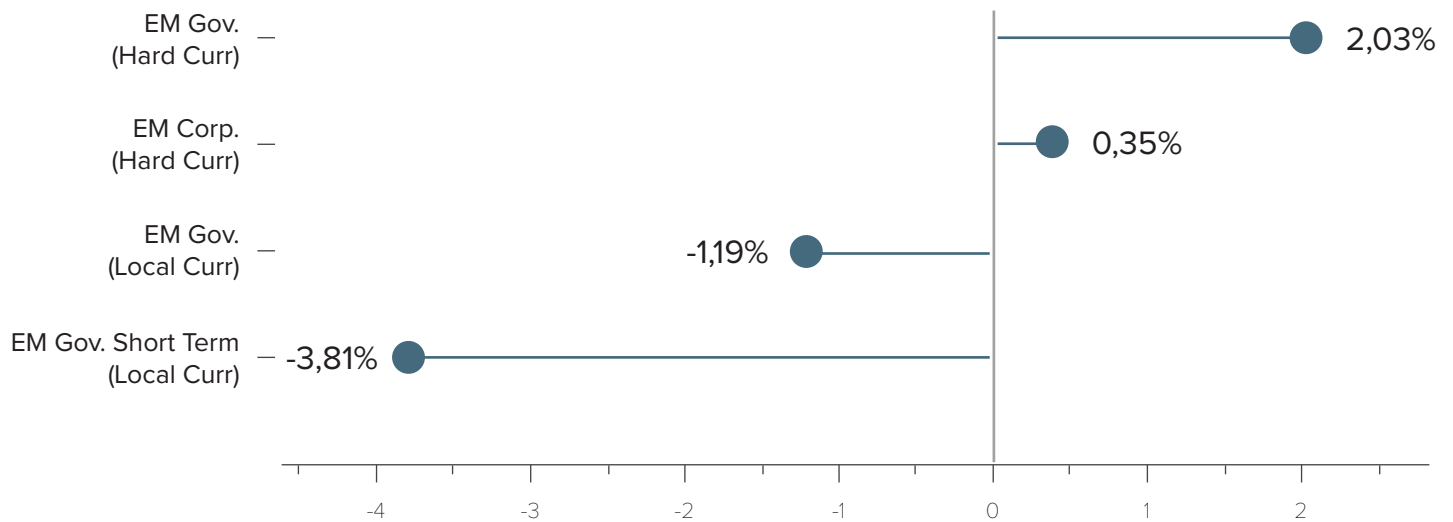
I titoli di Stato in valuta locale, secondo quanto misurato dall'indice JPMorgan Government Bond Index-Emerging Markets (GBI-EM) Global Diversified, hanno perso il 2,6% sul mese, mentre quelli in valuta forte sono avanzati dello 0,75%. Le obbligazioni societarie dei mercati emergenti hanno reso lo 0,13% nel periodo, portando i rendimenti da inizio anno a più del 9,9%.

Obbligazioni mercati emergenti

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.

Dati al 31/08/2019. Performance in euro.



Valute



Dollaro

Questo mese il dollaro USA si è apprezzato dello 0,8% contro l'euro, portando i guadagni da inizio anno ad oggi al 4,2%. Com'era prevedibile, anche altre divise ritenute "sicure" si sono rivalutate nel mese, tra cui lo yen giapponese e il franco svizzero. Il primo ha registrato il rialzo più marcato, guadagnando il 3% sul mese e più del 7% da inizio anno.



Valute emergenti

Pur essendo rimasto stabile su base ponderata per l'interscambio, **il dollaro USA si è apprezzato rispetto a quasi tutte le valute dei mercati emergenti, guadagnando il 4% contro il renminbi cinese e il 3,8% contro la rupia indiana.**

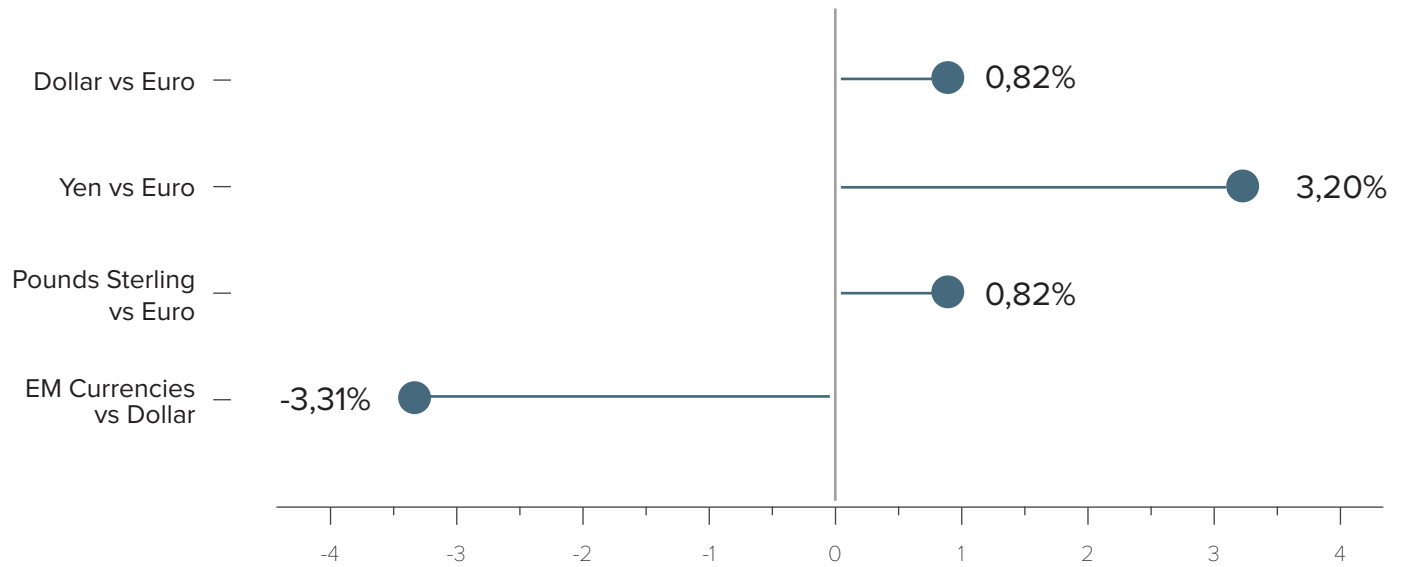
Il clima di fiducia nei confronti dei mercati finanziari emergenti è stato compromesso dall'annuncio del presidente Trump di un aumento del 10% dei dazi su altri USD 300 miliardi di importazioni cinesi – decisione che ha scatenato la contromisura immediata di Pechino.

Il timore di una ritorsione a colpi di deprezzamento del renminbi e della svalutazione competitiva che ciò innescherebbe ha fatto sì che il debito dei mercati emergenti chiudesse il mese in flessione in valuta locale.

Currencies

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 31/08/2019. Performance in euro.



finecoassetmanagement.com
info@finecoassetmanagement.com

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





FINECO

ASSET
MANAGEMENT