

Market interpretation

Agosto 2021

FINECO

ASSET
MANAGEMENT

Index

MARKET INTERPRETATION

01. Economie globali	3
02. Mercati finanziari	14

Market interpretation

Agosto 2021



Economie Globali

01

Nord America

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

5,3%

Tasso di inflazione

61,2

PMI Manifatturiero

55,2

PMI Servizi

70,2

Fiducia consumatori

Agosto si è aperto all'insegna di una forte avversione al rischio in tutto il mondo, in un contesto di mercato segnato da incertezze geopolitiche e preoccupazioni circa la riduzione degli stimoli e il picco della crescita. A metà agosto il governo afgano era caduto in mano ai Talebani, appena poche settimane dopo che gli Stati Uniti avevano completato il ritiro delle proprie truppe. **Sebbene numericamente superiori ai Talebani, le forze afgane indebolite dalla corruzione e dalla mancanza di leadership e di addestramento hanno consentito agli schieramenti nemici di marciare di città in città**, impadronendosi facilmente dei capoluoghi di provincia. Dopo l'accerchiamento di Kabul, la capitale, il presidente Biden ha deciso di inviare 3000 soldati americani con il compito di facilitare l'evacuazione del personale dell'ambasciata statunitense. **Dopo soli quattro giorni i Talebani hanno assunto il controllo del palazzo presidenziale.** Da allora il paese e la capitale versano in una situazione di caos, specialmente all'aeroporto di Kabul, da cui a fine agosto erano stati evacuati oltre 100.000 civili.

Ad una riunione del G7 presieduta dal primo ministro britannico Boris Johnson, il presidente Biden ha subito pressioni da parte di Francia, Germania e Gran Bretagna perché posticipi al 31 agosto la data ultima di ritiro di tutto il personale statunitense. **Biden ha annunciato che si sarebbe attenuto al suo piano, affermando che ogni giorno in più trascorso a Kabul comporta rischi aggiuntivi.** Nel frattempo i Talebani hanno bloccato l'accesso dei cittadini afgani all'aeroporto di Kabul.

Il Senato statunitense ha approvato un piano infrastrutturale di portata storica da 1.000 miliardi di dollari, di cui centinaia di miliardi sono destinati al miglioramento dei sistemi di trasporto nazionali, in pessime condizioni. Il piano prevede una spesa di 550 miliardi di dollari nei prossimi cinque anni per l'ammodernamento di strade, ponti e gallerie, nonché aeroporti, reti ferroviarie e rete elettrica. **L'aspetto forse più importante del pacchetto è**

Fonti: (Financial Times, Bloomberg, Trading Economics, IHS Markit, CNN, France 24, Factset)

Nord America

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

5,3%

Tasso di inflazione

61,2

PMI Manifatturiero

55,2

PMI Servizi

70,2

Fiducia consumatori

che non comporterà un aumento delle imposte. Il Congressional Budget Office prevede che il progetto di legge aggiungerà 265 miliardi di dollari al deficit nazionale stimato, ma i suoi ideatori hanno affermato che sarà interamente finanziato dalle misure di aumento delle entrate, dalla riallocazione di 220 miliardi di dollari stanziati per far fronte alle conseguenze del Covid e rimasti inutilizzati, dalla posticipazione dei rimborsi Medicare e dal recupero di fondi federali destinati ai sussidi di disoccupazione e ancora disponibili.

La Camera dei Rappresentanti statunitense ha inoltre approvato una prima bozza del pacchetto domestico da 3.500 miliardi di dollari voluto dal presidente Biden, e i legislatori potranno quindi cominciare a lavorare a una versione più dettagliata nel prosieguo dell'anno. Il pacchetto mira a investire nelle "infrastrutture umane", ossia nell'espansione di Medicare, nella scolarizzazione universale per tutti i bambini al di sotto dei cinque anni e nelle fonti di energia verde.

Al Jackson Hole Symposium 2021, **il presidente della Fed Jerome Powell ha tenuto un discorso molto atteso sulle prospettive economiche, affermando che potrebbe essere opportuno avviare il tapering prima della fine del 2021.** Come previsto, non ha fornito alcuna direttiva su una potenziale tabella di marcia o sui ritmi dell'eventuale ritiro delle misure di stimolo. Ha inoltre aggiunto che qualsiasi decisione in merito al tapering non comporterà necessariamente un rialzo dei tassi d'interesse.

Secondo le stime flash, il sentiment dei consumatori negli Stati Uniti è sceso a 70,2 in agosto da quota 81,2 in luglio, rimanendo ben al di sotto delle previsioni di 81,2. **Si tratta del livello più basso degli ultimi dieci anni;** il calo ha riguardato tutte le regioni e i profili demografici. Nel mese in esame, il settore dei servizi e l'attività manifatturiera negli USA hanno evidenziato un rallentamento.

Fonti: (Financial Times, Bloomberg, Trading Economics, IHS Markit, CNN, France 24, Factset)

Nord America

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

5,3%

Tasso di inflazione

61,2

PMI Manifatturiero

55,2

PMI Servizi

70,2

Fiducia consumatori

Le stime preliminari indicano che il PMI manifatturiero statunitense è sceso da 63,4 in luglio a 61,2 in agosto, deludendo le aspettative di 62,5. Il tasso di crescita dell'attività industriale è pertanto sceso ai minimi da 4 mesi, mentre la carenza di materiali e le pressioni sulle capacità hanno causato il rallentamento della produzione. **Le stime preliminari del PMI dei servizi hanno rivelato** un rallentamento del ritmo di espansione del terziario USA rispetto a luglio, con **un ulteriore calo del dato a 55,2 dal livello di 59,9 del mese precedente**. Si tratta del livello più basso da dicembre 2020, dovuto in larga parte ai problemi delle catene di produzione, alla carenza di manodopera e alla variante Delta.

Fonti: (Financial Times, Bloomberg, Trading Economics, IHS Markit, CNN, France 24, Factset)

DATI MACROECONOMICI

59,7

PMI Servizi

61,4

PMI Manifatturiero

-5,3

Fiducia consumatori

Sono giunti segnali indicanti che a settembre la BCE potrebbe nuovamente rivedere le proprie proiezioni macroeconomiche sulla scia degli ottimi dati del terzo trimestre. La BCE ha continuato a ribadire la disponibilità ad adeguare la dotazione del PEPP se necessario, e il capo economista dell'istituto Philip Lane ha affermato che "ogni adeguamento operato durante la pandemia è ispirato allo stesso principio: mantenere condizioni finanziarie favorevoli". Isabel Schnabel, membro del Comitato esecutivo, ha confermato tale impostazione, discutendo in una recente intervista gli alterni successi degli attivi non bancari a supporto del PEPP della banca centrale e osservando che "tali strumenti possono avere un impatto disomogeneo in diverse parti dell'economia dell'Eurozona".

Malgrado il successo del programma di stimolo della BCE, **Schnabel ha sottolineato le vulnerabilità sottostanti del sistema finanziario nel suo complesso e la necessità di rafforzare gli strumenti di vigilanza macroprudenziale**. La prossima riunione del Consiglio direttivo della BCE è prevista per settembre e prenderà in esame il passaggio dalla risposta

alla crisi innescata dalla pandemia ad un modello di supporto più convenzionale.

La BCE ha rivisto le proprie stime sul PIL al 4,6% nel 2021 e al 4,7% nel 2022, grazie al continuo sostegno della politica monetaria e fiscale e al rafforzamento della domanda interna e globale. Le stime flash sui dati dell'Eurozona hanno segnalato che **ad agosto il PMI composito della regione è sceso a 59,5 dai 60,2 punti di luglio**, un dato leggermente inferiore alle aspettative di mercato a causa del rallentamento della produzione dovuto alle difficoltà nelle forniture. Stando alle stime preliminari, ad agosto **il PMI dei servizi dell'area euro è leggermente arretrato da 59,8 di luglio a 59,7**, superando tuttavia le previsioni grazie alla riapertura delle economie e all'allentamento delle restrizioni sui viaggi.

Per la prima volta dall'inizio della pandemia, la crescita del terziario della regione ha sorpassato quella della produzione. Sebbene ancora elevate, **le cifre preliminari indicano un calo della produzione da 61,1 a luglio a 59,2 ad agosto**, sulla scia del rallentamento dovuto alle pressioni nelle filiere produttive. **Le spinte inflazionistiche restano preoccupanti**, in

Europa

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

59,7

PMI Servizi

61,4

PMI Manifatturiero

-5,3

Fiducia consumatori

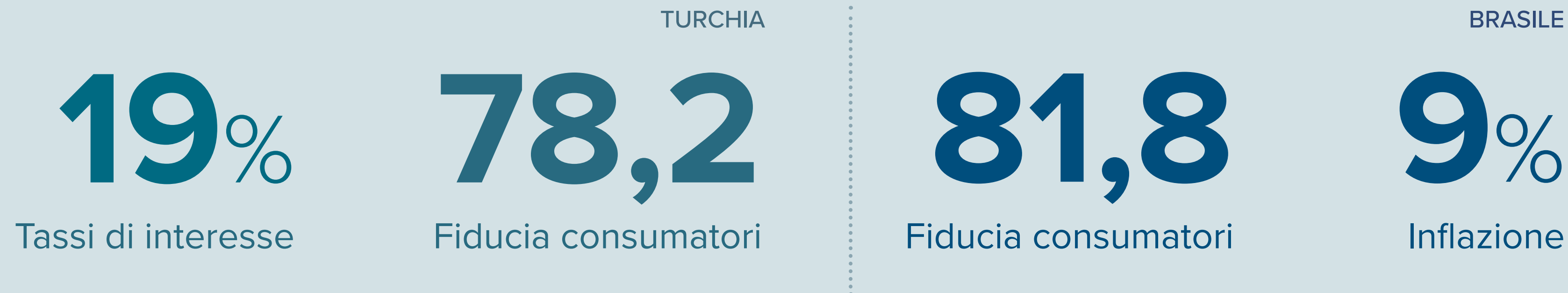
quanto le imprese manifatturiere e dei servizi trasferiscono l'aumento dei costi di produzione sui consumatori e i prezzi salgono a ritmi tra i più rapidi degli ultimi 20 anni. **Le stime flash indicano che la fiducia dei consumatori nell'Eurozona è ancora diminuita ad agosto (-5,3)** dopo il calo di -4,4 a luglio, deludendo le aspettative di -5,0 e scendendo al livello minimo da aprile. In Germania, la fiducia delle imprese è scesa ai minimi a 3 mesi, passando da 100,7 di luglio a 99,4 di agosto, data la riduzione delle aspettative nei settori del turismo e dell'ospitalità dovuta alla variante Delta. In Francia, la fiducia delle imprese è salita a 110 ad agosto dopo i 109 punti di luglio, battendo le aspettative del mercato di 109.

Fonti: (Financial Times, Bloomberg, Trading Economics, IHS Markit, CNN, France 24, Factset)

Mercati Emergenti

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI



L'obiettivo della Turchia di accogliere 25 milioni di turisti nel paese e di raccogliere quest'anno 25 miliardi di dollari di introiti resta invariato malgrado la recente impennata dei casi di Covid-19 e gli incendi che stanno devastando il paese.

L'autorità statistica turca ha riportato per il secondo trimestre 2021 un aumento del 22% degli incassi provenienti dal turismo; quasi tre quarti delle spese provenivano da visitatori stranieri. I contagi da Covid-19 registrati quotidianamente nel paese hanno quasi raggiunto quota 20.000 ad agosto, e il ministro della Sanità Fahrettin Koca ha annunciato che la variante Delta è responsabile ormai di oltre il 90% dei casi. A inizio mese il presidente Tayyip Erdogan ha dichiarato che l'inflazione sarebbe rallentata dopo agosto e che i tassi d'interesse sarebbero diminuiti; **nel corso del mese i tassi d'interesse sono rimasti invariati al 19% per il quinto mese consecutivo.**

Sul fronte dei dati, **in agosto la fiducia dei consumatori turchi è scesa a 78,2 da 79,5** in luglio, nel contesto di un calo delle aspettative per il prossimo anno per quanto riguarda la situazione finanziaria delle famiglie (78,6 ad agosto a fronte di 79,8 a luglio) e l'economia in generale (75,3 ad agosto a fronte di 83,2 a luglio).

La lotta contro il Covid-19 prosegue anche **in Brasile**, dove oltre mezzo milione di persone sono decedute a causa del virus. La campagna vaccinale ha comunque subito un'accelerazione e il 26% della popolazione ha ricevuto la prima dose di vaccino.

Di fronte ai bassi tassi di consenso riscontrati tra la popolazione, **il presidente Jair Bolsonaro ha cominciato a mettere in dubbio l'integrità dei sistemi di voto del paese in vista delle elezioni del prossimo anno.** Seguendo un copione che ricorda quello di Donald Trump, il presidente Bolsonaro spera di seminare dubbi sul sistema di voto elettronico in modo da poter contestare i risultati elettorali qualora non gli siano favorevoli.

Fonti: (Financial Times, Bloomberg, Trading Economics, IHS Markit, CNN, France 24, Factset)

Mercati Emergenti

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

19%
Tassi di interesse

TURCHIA
78,2
Fiducia consumatori

81,8
Fiducia consumatori

BRASILE
9%
Inflazione

L'inflazione è salita raggiungendo un tasso annuo di quasi il 9% mentre i costi del carburante sono aumentati del 44% lo scorso anno, penalizzando alcuni dei principali sostenitori del Presidente, tra cui i camionisti. Dopo la riunione di agosto, la banca centrale del Brasile ("BCB") ha annunciato il quarto aumento dei tassi di quest'anno.

I tassi d'interesse della più grande economia latinoamericana sono stati ancora alzati dal 4,25% al 5,25% nel tentativo di contenere il rafforzamento dell'inflazione. Ad agosto **le obbligazioni brasiliane hanno registrato scarse performance** a causa dell'aumento della spesa fiscale e delle incertezze politiche, che hanno causato tensioni tra gli investitori. **La fiducia dei consumatori brasiliani è diminuita nel corso del mese passando a 81,8 dagli 82,2** punti di luglio, il livello massimo dei nove mesi precedenti.

Fonti: (Financial Times, Bloomberg, Trading Economics, IHS Markit, CNN, France 24, Factset)

Asia-Pacifico

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

CINA

49,2

PMI Manifatturiero

INDIA

2,1%

Tasso crescita PII

GIAPPONE

53,0

PMI Manifatturiero

43,5

PMI Servizi

In Cina, l'approvazione di ulteriori restrizioni normative e di leggi più severe sulla privacy dei dati hanno suscitato timori ad agosto, provocando un arretramento dei listini azionari.

Le restrizioni sono mirate, tra agli altri, ai produttori di alcolici, alle farmacie online e alle imprese di cosmetici; **il presidente Xi Jinping ha invocato inoltre una regolamentazione più rigorosa dei redditi elevati. In Cina è entrata in vigore anche un'altra legge, che limita a tre ore settimanali il tempo di esposizione dei minori ai videogiochi**, costringendo le aziende di video game a chiedere ai più giovani di registrarsi con il loro vero nome per monitorare il tempo di gioco. Sul fronte dei dati, **il PMI dei servizi ha evidenziato una brusca flessione da 54,9 punti in luglio a 46,7 punti in agosto**, poiché l'impennata dei contagi legati alla variante Delta ha provocato un calo dei nuovi ordinativi per la prima volta in 16 mesi.

L'occupazione è diminuita per la seconda volta in tre mesi, mentre i costi di produzione sono saliti a causa dell'aumento delle tariffe di trasporto e degli accresciuti costi del

lavoro.

Il PMI manifatturiero è arretrato da quota 50,3 in luglio a 49,2 in agosto, attestandosi al di sotto delle previsioni di mercato (50,2). La prima contrazione dell'attività industriale dal 2020, le strozzature dell'offerta e l'alto costo delle materie prime hanno comportato un calo della produzione per la prima volta in 17 mesi.

In Giappone, lo stato di emergenza è stato prorogato fino a metà settembre a causa di un aumento dei casi di contagio da variante Delta; le restrizioni riguarderanno ora 37 delle 47 prefetture del paese, inclusa la capitale, Tokyo. Ad agosto la crescita del settore manifatturiero giapponese ha subito un rallentamento e le stime flash mostrano che **il PMI manifatturiero giapponese elaborato da au Jibun Bank è sceso a 52,4 punti da 53,0 in luglio**. Il settore dei servizi ha registrato la più rapida contrazione da maggio 2020 e **il PMI dei servizi di au Jibun Bank è diminuito bruscamente da 47,4 punti a luglio a 43,5 ad agosto**, scendendo ben al di sotto della soglia critica di 50,0. I nuovi ordinativi sono diminuiti per il 19° mese

Fonti: (Financial Times, Bloomberg, Trading Economics, IHS Markit, CNN, France 24, Factset)

Asia-Pacifico

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

CINA

49,2

PMI Manifatturiero

INDIA

2,1%

Tasso crescita PII

GIAPPONE

53,0

PMI Manifatturiero

43,5

PMI Servizi

consecutivo e a un ritmo più rapido, mentre le vendite all'esportazione hanno evidenziato la maggiore contrazione da gennaio 2021. **Verso fine agosto i partiti al governo in Giappone e Taiwan hanno tenuto colloqui finalizzati a rafforzare i legami tra i due paesi contro la Cina.** I dialoghi si sono svolti a distanza di un mese dalle esercitazioni militari congiunte di Stati Uniti e Giappone a fronte dell'acuirsi delle tensioni tra Cina e Taiwan, e Tokyo ha affermato che la sicurezza di Taiwan è direttamente correlata a quella del Giappone. **La Cina ha chiesto al Giappone di non intromettersi nei suoi affari interni,** mettendo in guardia Tokyo dal proseguire i colloqui con Taipei.

Le azioni taiwanesi hanno registrato un brusco calo a metà agosto a causa della correzione dei titoli tecnologici e dei semiconduttori dovuta a preoccupazioni in merito alle normative cinesi e alla domanda di chip. L'indice ha messo a segno un rally verso fine mese, trainato dall'indebolimento del dollaro e dalla rotazione verso i titoli tecnologici e le società di chip semiconduttori. In risposta alle preoccupazioni circa potenziali aumenti dei tassi d'interesse, **il governatore della banca centrale taiwanese ha rassicurato i mercati,**

timorosi di un surriscaldamento dell'economia e dell'aumento dell'inflazione.

A differenza di quella statunitense, la politica monetaria di Taiwan non è molto accomodante e la banca centrale taiwanese non ha lanciato alcun programma di acquisti obbligazionari per far fronte alle conseguenze della pandemia. **L'istituto centrale di Taiwan ha ridotto il tasso d'interesse di riferimento solo una volta nel marzo 2020, portandolo al minimo storico di 1,125%, dove è rimasto da allora.** L'economia taiwanese dovrebbe crescere al ritmo più rapido da oltre un decennio, in un contesto di aspettative positive di aumento sostenuto delle esportazioni con il progressivo emergere del mondo dalla pandemia.

A differenza di altri mercati emergenti, **ad agosto le azioni indiane hanno segnato nuovi massimi storici** grazie ai livelli senza precedenti della partecipazione degli investitori retail e alle rassicurazioni del governo sulla continuazione degli stimoli economici. La diffusione della variante Delta continua a destare preoccupazioni su scala mondiale, ma in India ha cominciato ad evidenziare un rallentamento. **L'inasprimento normativo in Cina ha spinto gli investitori esteri a cercare un'alternativa nei mercati azionari indiani e di altri paesi emergenti.**

Fonti: (Financial Times, Bloomberg, Trading Economics, IHS Markit, CNN, France 24, Factset)

Asia-Pacifico

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

CINA

49,2

PMI Manifatturiero

INDIA

2,1%

Tasso crescita PII

GIAPPONE

53,0

PMI Manifatturiero

43,5

PMI Servizi

Storicamente, la reputazione delle start-up indiane è stata molto inferiore a quella delle omologhe statunitensi e cinesi, ma nel 2021 le cose sono cambiate. La popolarità di servizi online legati alla diffusione del Covid come la consegna a domicilio di generi alimentari, l'istruzione e i servizi sanitari online hanno impresso enorme slancio ai ricavi. La propensione al rischio è stata inoltre alimentata dalle notizie che l'India ha approvato ulteriori test clinici per il suo vaccino sviluppato da Genovva Biopharmaceuticals. **I listini sono stati sospinti anche dall'annuncio che nei prossimi quattro anni Nuova Delhi intende monetizzare 81 miliardi di dollari detenuti in attivi statali per dare impulso alle infrastrutture e alla crescita economica.**

Fonti: (Financial Times, Bloomberg, Trading Economics, IHS Markit, CNN, France 24, Factset)



Mercati finanziari

02

Azioni

Europa

I titoli europei hanno continuato a registrare quotazioni record fino a dopo a metà agosto, trainati dagli ottimi utili del secondo trimestre dovuti al persistente vigore dei fondamentali.

Tuttavia intorno a metà mese i mercati europei hanno subito un inatteso, brusco calo registrando la peggiore perdita settimanale degli ultimi sei mesi a causa delle notizie di un possibile tapering, dei timori sulla crescita, della variante Delta e della situazione in Afghanistan. Anche l'approvazione di regole più stringenti sulla riservatezza dei dati in Cina e i segnali di rallentamento congiunturale nella regione hanno esercitato un impatto negativo.

Il sentiment del mercato ha inoltre risentito della persistente minaccia rappresentata dalla variante Delta ma è poi decisamente risalito verso fine mese, quando i titoli ciclici sono tornati in cima alle preferenze degli investitori. **Nel mese di agosto**, generalmente caratterizzato da scarsi volumi di negoziazione, **le azioni europee hanno continuato a guadagnare terreno in attesa dell'esito del Jackson Hole Symposium e della decisione della Fed sul tapering.**

In Europa, utility e informatica hanno archiviato i migliori risultati. I beni voluttuari hanno ceduto ancora terreno ad agosto, chiudendo il mese in fondo alla classifica date le forti preoccupazioni tuttora prevalenti circa la variante Delta.

Finanza, servizi di comunicazione ed energia hanno segnato un forte rimbalzo, mentre i materiali hanno subito un brusco calo a causa dell'aumento della domanda, della scarsità di manodopera e delle interruzioni delle filiere produttive dovute al Covid.

In termini di stili, minimum volatility ha conseguito la migliore performance. Growth, quality e small cap hanno tutti ceduto terreno nel mese, mentre value ha messo a segno un brillante recupero dopo la deludente performance di luglio.

Azioni

Stati Uniti

Il dibattito sull'inflazione prosegue e occupa un posto di primo piano nella mente degli investitori, che continuano a chiedersi se il fenomeno sia transitorio o meno.

Dopo un ulteriore rialzo a inizio mese che ha portato i listini statunitensi su nuovi massimi, sospinti dall'ottima stagione degli utili, le azioni USA sono arretrate con il crollo dei mercati.

La pubblicazione dei verbali della riunione della Fed in cui numerosi funzionari dell'istituto si sono espressi a favore di un'accelerazione del tapering, la scarsa fiducia dei consumatori e le apprensioni per la variante Delta hanno causato turbolenze. **I listini azionari USA hanno tuttavia segnato un rimbalzo toccando quasi livelli record prima di rallentare nuovamente in attesa dell'esito del Jackson Hole Symposium 2021.** Dopo il discorso di Powell a Jackson Hole, i listini azionari USA hanno messo le ali.

Ad agosto i titoli finanziari sono tornati a riscuotere il favore degli investitori e anche le utility hanno evidenziato vigore. La ripresa delle azioni growth è proseguita anche ad agosto, mentre gli operatori continuano a chiedersi se la crescita economica statunitense abbia raggiunto il picco. Comunicazioni e tecnologia hanno messo a segno ulteriori progressi mentre gli investitori hanno monitorato l'introduzione di nuove misure normative in Cina.

L'energia ha sottoperformato malgrado il rally di fine mese. I beni voluttuari, i materiali e il comparto immobiliare sono stati tra i peggiori, mentre continua la ripresa economica.

In termini di stili, momentum e growth hanno conseguito le migliori performance, seguiti da quality. A differenza di quanto avvenuto a luglio, ad agosto value ha guadagnato decisamente quota.

Azioni

Mercati Emergenti

Ad agosto i mercati asiatici sono crollati dato l'impatto negativo degli interventi normativi in Cina

che hanno colpito colossi tecnologici, società di istruzione private e gioco d'azzardo, e a cui probabilmente faranno seguito altri inasprimenti. Le azioni cinesi hanno ceduto terreno, penalizzate dai dati sulla crescita cinese inferiori alle aspettative e dagli annunci di ulteriori misure di regolamentazione. **Il nervosismo è stato alimentato anche dalle notizie di chiusura di uno dei porti container più trafficati al mondo, Ningbo-Zhoushan,** in seguito alla comparsa di un focolaio di Covid. I titoli tecnologici sono arretrati a causa dell'inasprimento normativo in Cina e della domanda di chip in un contesto globale di scarsa offerta.

Le azioni cinesi hanno registrato ottimi progressi verso fine mese, trainate dalla promessa della People's Bank of China ("PBoC") di stabilizzare l'offerta di credito e di incrementare gli aiuti finanziari alle piccole aziende e all'economia reale. Il nervosismo del mercato si è leggermente attenuato quando il regolatore informatico cinese ha rassicurato gli operatori affermando che le norme sui dati non riguardano le aziende che intendono lanciare IPO all'estero. **Nel tentativo di rallentare l'inflazione, la banca centrale coreana ha alzato il proprio tasso di riferimento di 25pb allo 0,75%;** è la prima volta dall'inizio della pandemia

che un'importante economia asiatica alza i tassi. **In Brasile ad agosto le azioni hanno subito una brusca correzione** a causa delle preoccupazioni degli investitori sulla diffusione della variante Delta, sull'aumento dei tassi d'interesse, sulle incertezze politiche per le prossime elezioni e su un possibile tapering. Verso fine mese i listini hanno recuperato parzialmente terreno.

Le principali performance nei mercati emergenti sono giunte da finanza e utility. Buoni risultati sono giunti anche da beni di prima necessità, energia e immobiliare. I peggiori settori ad agosto sono stati materiali e beni voluttuari, penalizzati rispettivamente dalle interruzioni delle filiere produttive e dalle apprensioni per la variante Delta. **Tutti i settori dei mercati emergenti hanno guadagnato terreno nel mese.**

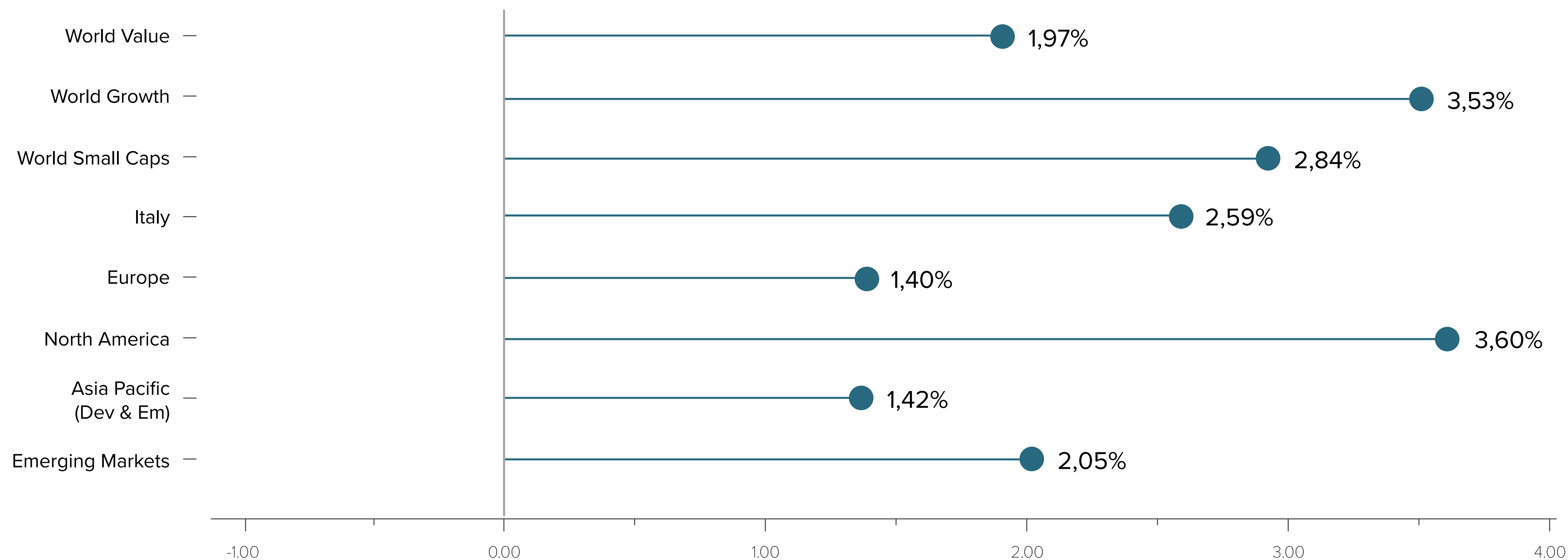
In termini di stili, quality e minimum volatility hanno conseguito le migliori performance di agosto. Value e momentum hanno sottoperformato malgrado i sostanziosi progressi dal mese precedente.

Fonti: (Financial Times, Bloomberg, Trading Economics, IHS Markit, CNN, France 24, Factset)

Mercato azionario

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 31/08/2021. Performance in euro.



Obbligazioni Corporate

Europa

Market Interpretation > Economie globali

Il credito IG europeo ha prodotto rendimenti positivi ad agosto.

Nel corso del mese si è osservato un lieve e diffuso ampliamento degli spread che ha visto le comunicazioni chiudere il mese in fondo alla classifica, mentre i titoli finanziari subordinati hanno registrato le migliori performance.

Nell'ambito dei titoli corporate, le obbligazioni high yield in euro hanno fatto meglio delle controparti investment grade. Nell'high yield, il settore tecnologico è stato il più brillante e le comunicazioni sono state il fanalino di coda.

Fonti: (Financial Times, Bloomberg, Trading Economics, IHS Markit, CNN, France 24, Factset)

Obbligazioni Corporate

Stati Uniti

Ad agosto le obbligazioni investment grade statunitensi hanno riportato risultati negativi, a differenza delle omologhe europee.

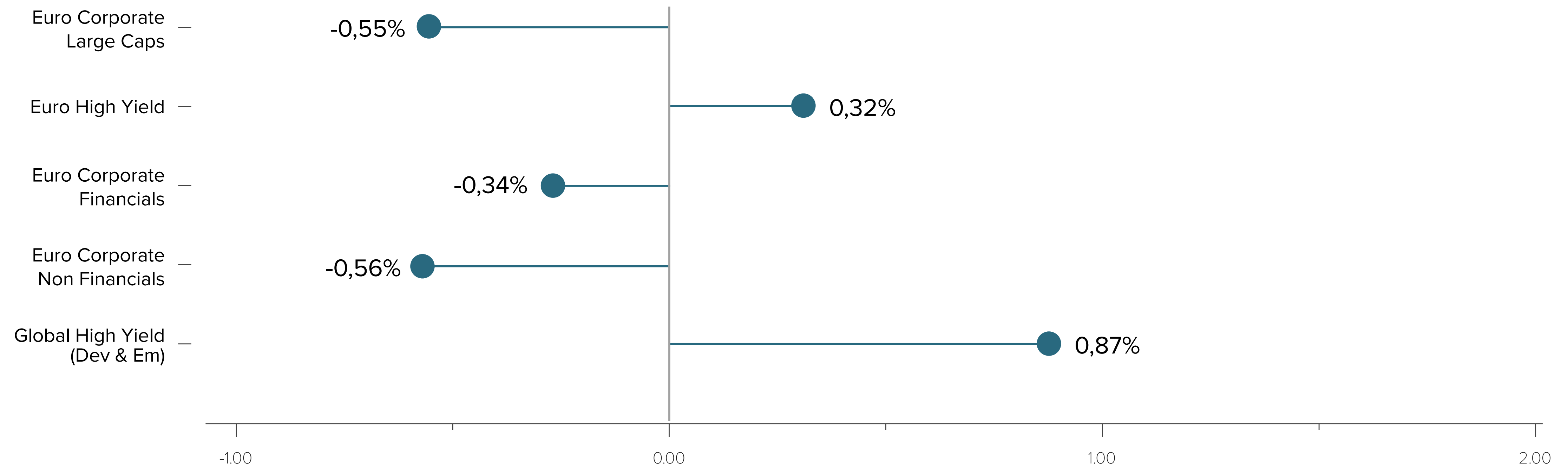
Su base non coperta, le prime hanno generato buoni risultati in virtù dell'apprezzamento del dollaro statunitense, ma su base interamente coperta hanno decisamente sottoperformato i bond di oltreoceano.

Nel segmento investment grade statunitense il peggiore risultato è ascrivibile all'energia visto il picco a 15 mesi raggiunto dalla produzione globale di petrolio. I migliori risultati sono invece giunti dai titoli finanziari subordinati. Un quadro simile si è osservato nell'high yield statunitense, che ha messo a segno ottimi progressi su base non coperta grazie all'apprezzamento del dollaro, ma che ha sottoperformato l'investment grade su base coperta. Nell'ambito dell'high yield, il settore più debole è stato chiaramente quello dell'energia, mentre le comunicazioni hanno conseguito la performance migliore.

Obbligazioni Corporate

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 31/08/2021. Performance in euro.



Titoli di Stato

Europa

I titoli di Stato europei hanno archiviato agosto in rialzo, sovraperformando il credito investment grade e terminando il mese più o meno in linea con le obbligazioni high yield.

I paesi core hanno evidenziato vigore, soprattutto le emissioni tedesche a più lunga scadenza, ma anche la Spagna e i titoli di paesi periferici hanno ottenuto buoni risultati.

Il vigore è attribuibile agli elevati livelli dell'offerta ad agosto in Europa, dove agli acquisti di titoli a un ritmo di 20 miliardi di euro alla settimana della BCE si sono affiancate nuove emissioni obbligazionarie per circa 10 miliardi di euro alla settimana, con conseguenti pressioni sui titoli e quotazioni ancora sostenute. La BCE ha annunciato che intende mantenere il proprio orientamento accomodante e che non ha alcuna fretta di avviare una stretta monetaria. **Ad agosto, le obbligazioni indicizzate all'inflazione hanno leggermente sottoperformato** le omologhe tradizionali dopo la precedente vivacissima corsa nel corso dell'anno. **I titoli di Stato italiani hanno tenuto il passo con i Bund tedeschi.**

L'impostazione della politica monetaria della BCE è estremamente favorevole ai titoli di Stato italiani e il mercato obbligazionario trae vantaggio dall'offerta netta negativa riscontrata altrove nella regione.

Titoli di Stato

Stati Uniti

I titoli di Stato americani si sono indeboliti ad agosto, a differenza degli omologhi europei.

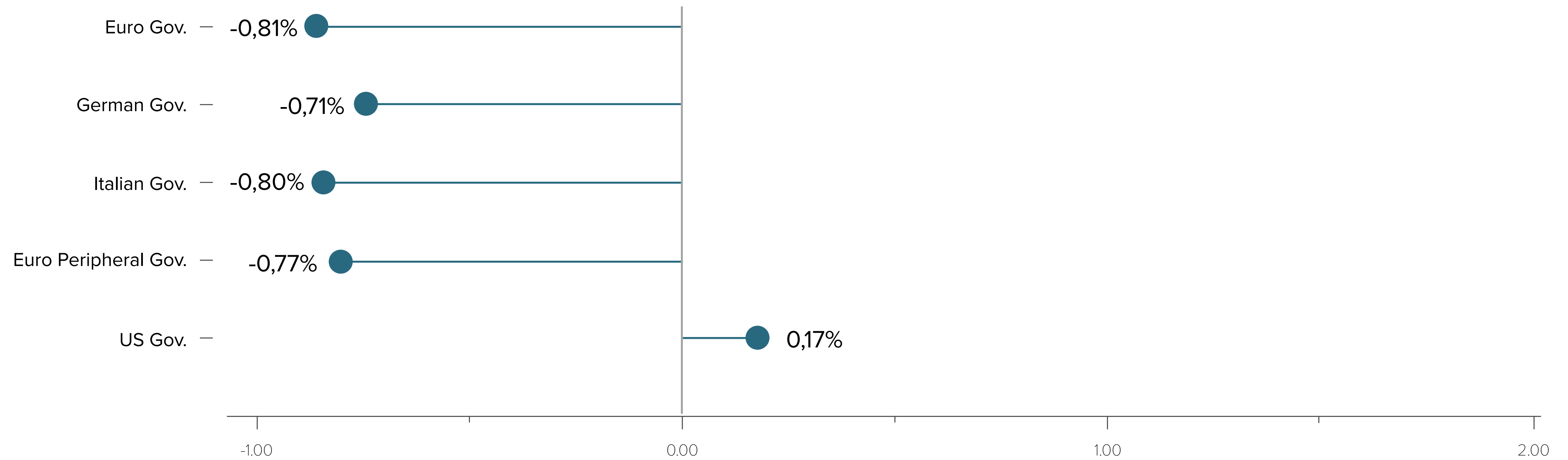
La Fed ha diffuso i verbali della riunione di luglio in cui diversi membri si sono dichiarati a favore di un tapering anticipato rispetto alle previsioni.

I dati economici statunitensi restano robusti, il che spinge la banca centrale a prendere in esame un parziale riorientamento della politica monetaria. Jackson Hole ha fornito ulteriori indicazioni sulle riflessioni in seno alla Fed, indicando un tapering potenzialmente prudente sino a fine 2021, ma senza fornire alcuna chiarezza su possibili tempistiche.

Titoli di Stato

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 31/08/2021. Performance in euro.



Obbligazioni

Mercati emergenti

I mercati emergenti in valuta locale coperti in euro hanno fatto segnare le performance più deludenti all'interno dell'universo obbligazionario,

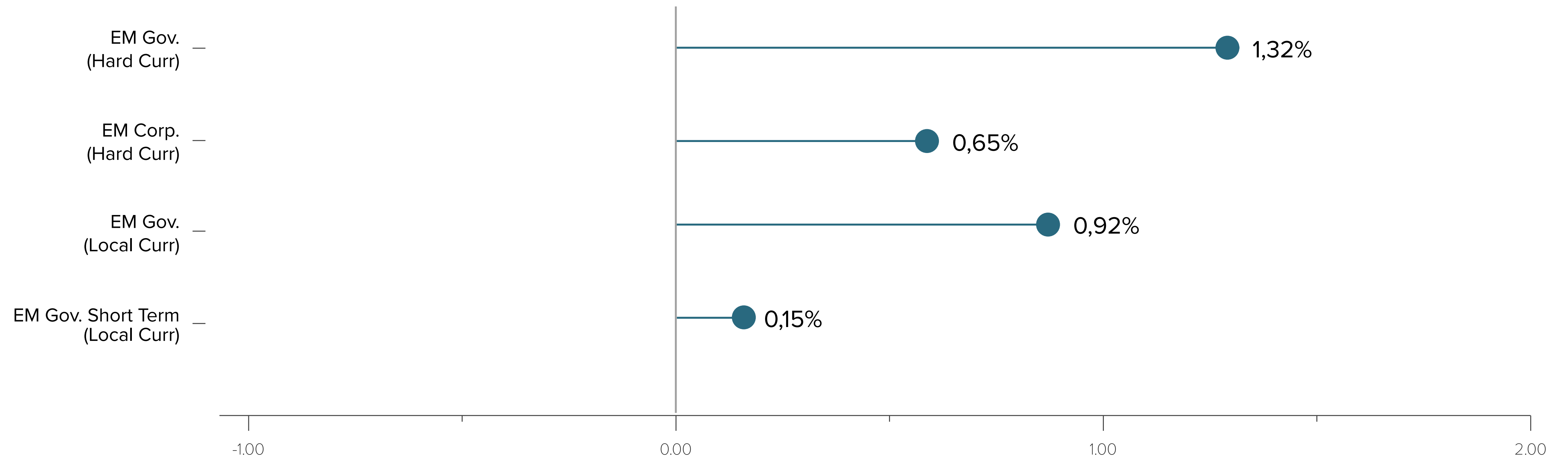
I mercati emergenti in valuta locale coperti in euro hanno fatto segnare le performance più deludenti all'interno dell'universo obbligazionario, penalizzati anche dal rafforzamento del dollaro USA. In valuta forte, tuttavia, le performance dei mercati obbligazionari emergenti sono state molto positive.

I risultati più brillanti ad oggi sono stati messi a segno da Argentina e Russia, quest'ultima favorita dal colloquio meno ostile del previsto con Biden.

Obbligazioni Mercati Emergenti

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 31/08/2021. Performance in euro.





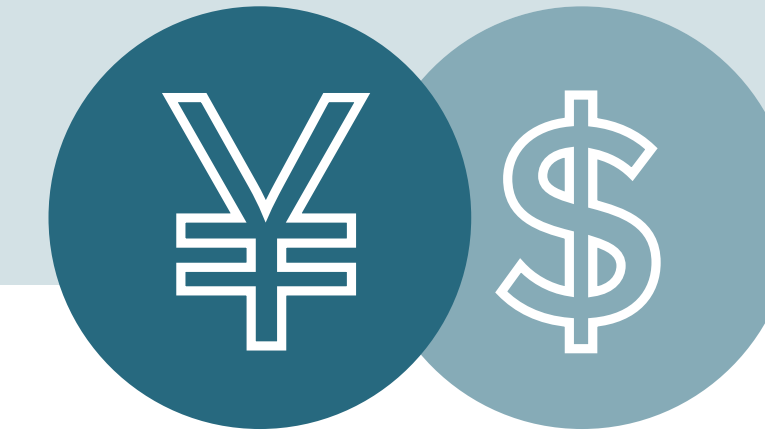
STERLINA

La sterlina ha perso 34 pb rispetto all'euro nel corso del mese dato che le preoccupazioni per la variante Delta e il rapido allentamento delle misure anti-Covid nel Regno Unito hanno fatto temere che i piani di riapertura dell'economia britannica potessero essere troppo ottimistici.



DOLLARO

Come a giugno, il dollaro USA ha continuato a muoversi fortemente al rialzo, guadagnando il 4,55% da inizio anno nei confronti dell'euro grazie al sostegno fornito dai toni restrittivi della Fed per tutto il mese.



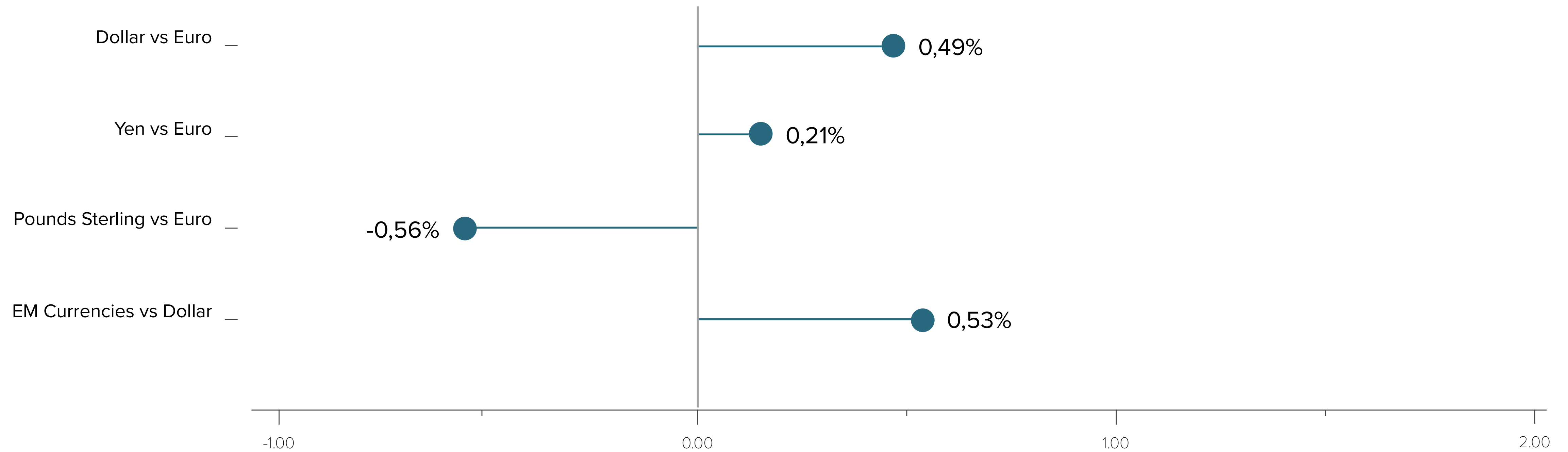
ALTRE VALUTE

Per finire, il dollaro canadese ha evidenziato un buon andamento rispetto all'euro e il dollaro australiano ha ceduto quasi il 3% sull'euro in un contesto di rafforzamento del dollaro e di fuga verso asset rifugio innescata dalla diffusione della variante Delta.

Valute e Materie Prime

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 31/08/2021. Performance in euro.





finecoassetmanagement.com
info@finecoassetmanagement.com

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