Market interpretation

Aprile 2020

FINECO | ASSET MANAGEMENT

© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. | Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

Index

Market interpretation

Aprile 2020

MARKET INTERPRETATION

01. Economie globali 3

02. Mercati finanziari 9

© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. I Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

Economie Globali

01

Nord America

DATI MACROECONOMICI

4,8%
Contrazione Economia

26,7
PMI Manifatturiero

36,1
PMI Servizi

14,7%
Tasso Disoccupazione

Il notevole impatto economico della pandemia di COVID-19 ha assunto contorni più chiari in aprile. **Le richieste di sussidi di disoccupazione durante il mese hanno battuto tutti i record, con un totale di 20,5 milioni di posti di lavoro persi durante il mese.** Con una p**erdita di 7,7 milioni di posti di lavoro**, tempo libero e alberghi sono stati i settori più colpiti, insieme a istruzione e produzione manifatturiera. Di conseguenza, **la disoccupazione negli Stati Uniti è passata dal 3,5% di inizio anno al 14,7% di fine aprile**. In una certa misura questi dati erano stati previsti, date le ampie interruzioni dell'attività in molti Stati nel mese di marzo. Il trend ha iniziato a migliorare leggermente nelle ultime settimane, in quanto alcuni Stati hanno iniziato ad allentare le restrizioni.

La più lunga fase di espansione economica nella storia del paese si è conclusa bruscamente con una contrazione del 4,8% dell'economia statunitense nel primo trimestre 2020.

Anche la fiducia dei consumatori e la spesa al consumo hanno registrato una rapida flessione, poiché gli acquisti sono stati limitati ai beni essenziali, come alimenti e bevande, trascurando articoli al dettaglio e beni discrezionali quali abbigliamento e accessori. L'IHS Markit PMI ha nettamente perso terreno per via dell'impatto sproporzionato sulle piccole e medie imprese.

Gli indici PMI manifatturieri e dei servizi sono scesi, rispettivamente, a 26,7 e a 36,1. Anche la ripresa del settore residenziale ha subito una battuta d'arresto. Sul fronte della politica monetaria, **la Federal Reserve ha mantenuto i tassi d'interesse tra lo 0% e lo 0,25%** e ha continuato a sostenere i mercati dei prestiti e del reddito fisso.

Negli ultimi due mesi **la banca centrale statunitense ha acquistato Treasury per USD 1.500 miliardi.**

Fonte: Bloomberg, Fidelity, Financial Times, Trading Economics.

© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. I Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

Europa

DATI MACROECONOMICI

1/2

-5,8%
Contrazione Economia FR

-5,2%
Contrazione Economia ESP

-4,7%
Contrazione Economia ITA

0,4%
Inflazione

Nel primo trimestre 2020 l'attività economica dell'Eurozona ha subito una brusca flessione del 3,8%.

L'economia francese (-5,8%) ha registrato una contrazione superiore a quella di Spagna (-5,2%) e Italia (-4,7%), nonostante questi ultimi due paesi siano stati i più colpiti dalla COVID-19.
La Germania, la principale economia del blocco, non ha ancora pubblicato i dati relativi al PIL.
Si tratta del calo più pronunciato dall'inizio della serie di dati nel 1995, e la flessione è stata persino più ripida di quella registrata durante la crisi finanziaria globale del 2008.

Ad aprile, **la stima flash dell'indice composito dei responsabili degli acquisti (PMI) è precipitata a un minimo record di 13,5**, in discesa rispetto al minimo storico del mese precedente di 29,7. Se il settore dei servizi ha riportato i danni peggiori a causa delle misure di lockdown, dal canto suo l'industria manifatturiera ha anch'essa registrato una riduzione significativa della produzione.

Durante il mese **l'inflazione si è attestata allo 0,4% su base annua, in rallentamento rispetto allo 0,7% di marzo**.

Per quanto riguarda altri indicatori economici, **l'indice del clima economico** della Commissione europea (Economic Sentiment Indicator, ESI) relativo all'Eurozona **è crollato a quota 67,0** (94,2 a marzo), il livello più basso da quando sono iniziate le rilevazioni nel 1985. Il calo è ascrivibile a una sensibile contrazione della fiducia in tutti i settori economici e tra i consumatori. Inoltre, anche l'indicatore delle **aspettative sull'occupazione** (Employment Expectations Indicator, EEI) **ha raggiunto un minimo storico, pari a 63,7** per l'Eurozona (93,8 a marzo).

Ad aprile la **Banca centrale europea (BCE)** ha annunciato un ulteriore sostegno per le banche, **riducendo il tasso di interesse sulle Operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (OMRLT-III) di 25 punti base.**
Le OMRLT sono operazioni volte a finanziare le banche a lungo termine a condizioni più favorevoli, con l'obiettivo di stimolare l'erogazione di prestiti bancari all'economia reale. La

© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. I Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

Europa

DATI MACROECONOMICI

33,4
PMI Manifatturiero

12,0
PMI Servizi

13,5
PMI Acquisti

2/2

presidente della BCE Christine Lagarde ha dichiarato che l'Eurozona sta affrontando una contrazione economica di una portata e di una velocità che non hanno precedenti in tempi di pace. Ha inoltre assicurato ai mercati la "piena disponibilità" dell'istituto di Francoforte a incrementare il suo recente programma di acquisti per l'emergenza pandemica e a "rivederne la composizione, nella misura e per tutto il tempo necessari".

Nel frattempo, dopo quasi 20 ore di trattative nell'arco di tre giorni, **i ministri delle finanze dell'Eurozona hanno concordato un finanziamento aggiuntivo di 500 miliardi di euro per contrastare l'emergenza COVID-19.** Benché l'accordo sia finalizzato a fornire una risposta immediata all'epidemia, l'Eurogruppo ha inoltre raccomandato la creazione di un "Recovery fund" per rilanciare l'economia una volta avviata la normalizzazione.

Fonti: Bloomberg, Fidelity, Invesco.

© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. I Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

Mercati Emergenti

DATI MACROECONOMICI

CINA

-6,8%

Flessione PIL

MESSICO

-1,6%

Contrazione Economia

INDIA

-0,25%

Riduzione Tasso PCT

RUSSIA

-0,50%

Riduzione Tasso di Riferimento

La **Cina** ha evidenziato la contrazione trimestrale più pronunciata dall'inizio delle registrazioni nel 1992, con una **flessione del PIL del 6,8% su base annua nel primo trimestre**. Questo dato segue la crescita del 6% registrata negli ultimi tre mesi del 2019 e risulta peggiore del calo previsto del 6,5%.

La **Reserve Bank of India ha tagliato il tasso sui pronti contro termine (PCT) attivi dello 0,25% al 3,75%** per contrastare l'impatto economico della pandemia.

In Brasile, le tensioni politiche causate dai ministri della sanità e della giustizia, che hanno entrambi lasciato l'esecutivo, e dalla percepita inerzia nella lotta contro il virus si sono aggiunte ai timori economici e il real ha continuato a indebolirsi.

L'economia messicana si è contratta dell'1,6% su base annua nel primo trimestre, riflettendo l'impatto della crisi sanitaria in atto. La banca centrale del paese ha annunciato un inatteso taglio dei tassi a supporto dell'economia, che ha fornito un modesto sostegno al mercato.

In Sudafrica, il Presidente Cyril Ramaphosa ha annunciato un graduale allentamento delle misure restrittive e il varo di un pacchetto di stimoli per sostenere l'economia.

Anche la **Russia ha tagliato il proprio tasso di riferimento dal 6,0% al 5,5%**, senza escludere la possibilità di ulteriori tagli. La flessione della spesa e della fiducia dei consumatori in Russia è stata significativa e ad aprile il PMI dei servizi è sceso a 12,2 dal 37,1 di marzo per via delle misure di emergenza adottate per contrastare il virus.

Fonte: Bloomberg, Fidelity, Financial Times, Trading Economics.

© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. | Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

Asia-Pacifico

DATI MACROECONOMICI

CINA

49,4

PMI Manifatturiero

SINGAPORE

44,7

PMI Servizi

AUSTRALIA

35,8

PMI Manifatturiero

GIAPPONE

22,8

PMI Servizi

Per quanto riguarda la COVID-19, **la Cina è più avanti rispetto ad altri paesi, poiché sembra aver contenuto il virus in modo efficace.** L'attività manifatturiera e i servizi hanno messo a segno una netta ripresa dai minimi di febbraio, mentre a marzo la produzione industriale e le esportazioni si sono indebolite meno del previsto. Tuttavia, **nel primo trimestre 2020 il gigante asiatico ha registrato la prima contrazione del PIL dal 1992**. La **People's Bank of China ha reagito con un taglio del tasso di riferimento sui prestiti** per ridurre i costi di finanziamento per le società e sostenere l'economia penalizzata dalla COVID-19.

Il Capo esecutivo di Hong Kong ha annunciato un nuovo pacchetto di stimolo incentrato sul mantenimento dell'occupazione per contrastare il deterioramento dell'economia della città durante l'epidemia di COVID-19.

In India, il tasso sui pronti contro termine attivi è stato ridotto dello 0,25% al 3,75% ed è stata annunciata una serie di altre misure volte ad allentare le condizioni finanziarie e a incoraggiare l'erogazione di credito.

A Singapore, il governo ha annunciato il terzo programma di stimolo, offrendo sostegni al reddito e riduzioni dei prelievi fiscali sui lavoratori esteri.

L'indice della fiducia delle imprese della National Australia Bank è sceso in territorio nettamente negativo a marzo, registrando il peggior risultato della sua storia per via delle misure restrittive volte a limitare la diffusione della COVID-19.

In **Giappone**, l'attività manifatturiera e le esportazioni hanno subito una brusca flessione e **l'indice PMI dei servizi è crollato a 22,8** ad aprile. Al fine di mitigare l'impatto economico della pandemia, **il governo giapponese ha annunciato una nuova tornata di misure di stimolo fiscale**, tra cui un pacchetto da 117.100 miliardi di yen, 48.400 dei quali destinati alla spesa pubblica diretta, nonché sussidi, programmi di prestito e differimento dei prelievi fiscali. Anche la Bank of Japan ha adottato ulteriori misure di allentamento, come acquisti illimitati e più proattivi di titoli di Stato nipponici.

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

© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. | Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

Mercati finanziari

02

Azioni

Europa

Dopo il crollo storico di marzo, ad aprile le azioni europee hanno messo a segno una netta ripresa.

Il numero di contagi ha iniziato a diminuire e molti paesi, tra cui Italia, Germania e Francia, hanno iniziato a programmare l'allentamento delle misure di isolamento.
Nonostante le nette contrazioni subite da una serie di dati economici, il mercato sembrava essere disposto a sorvolare sui problemi a breve termine per concentrarsi sull'impatto dell'allentamento delle misure di isolamento e sulla probabilità di un balzo dell'attività economica.

L'Eurozona è senz'altro nel bel mezzo di una contrazione economica senza precedenti. La presidente della Banca centrale europea Christine Lagarde ha assicurato ai mercati la piena disponibilità dell'istituto di Francoforte a incrementare il suo recente programma di acquisti per l'emergenza pandemica e a "rivederne la composizione, nella misura e per tutto il tempo necessari".
A tal fine, ad aprile **la BCE ha annunciato un ulteriore sostegno per le banche, riducendo il tasso di interesse sulle Operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (OMRLT-III) di 25 punti base**. Ciò consentirà agli istituti di credito di finanziarsi a tassi a lungo termine più convenienti, nella speranza di stimolare l'erogazione di prestiti nell'economia.

Oltre ai continui interventi della banca centrale, **i ministri delle finanze dell'Eurozona hanno concordato un pacchetto finanziario di EUR 500 mld per contrastare la pandemia di COVID-19**. I ministri hanno inoltre raccomandato la creazione di un "Recovery fund" che potrebbe essere utilizzato per incoraggiare e promuovere la crescita economica reale una volta avviata la normalizzazione.

Ad aprile è iniziata la stagione degli utili 2020 e numerose società europee hanno iniziato a pubblicare i loro risultati per il primo trimestre. Le stime degli analisti per i primi tre mesi dell'anno sono state nettamente riviste al ribasso, alla luce delle minori aspettative di crescita dei ricavi e degli utili ascrivibili all'effetto domino dell'epidemia di COVID-19 e alle misure di isolamento attuate dai vari paesi. Molte società hanno comunicato prospettive meno favorevoli o hanno cancellato completamente le proprie guidance.

In termini di performance, tutti i settori, a eccezione dell'energia, hanno terminato il mese in territorio positivo.

© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. I Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

Azioni

Europa

Dopo il crollo storico di marzo, ad aprile le azioni europee hanno messo a segno una netta ripresa.

Informatica, sanità e beni voluttuari hanno registrato i migliori guadagni, superando la media del mercato.

L'energia è stata penalizzata dalla volatilità del mercato petrolifero. Per la prima volta nella storia i prezzi dei futures sul petrolio sono scesi in territorio negativo (futures sul West Texas Intermediate di maggio). Gli investitori hanno preferito evitare la consegna fisica a causa dell'eccesso di offerta sul mercato e della scarsa capacità di stoccaggio. Com'era prevedibile, ciò ha esercitato pressioni sui produttori di petrolio.

In termini di stile, ad aprile **i titoli growth hanno sovraperformato i value e le small cap hanno battuto le large cap**.

Fonti: Bloomberg, Fidelity, Invesco.

© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. I Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

Azioni

Stati Uniti

Dopo la storica correzione di marzo, ad aprile le azioni statunitensi hanno riacquistato slancio.

Diversi fattori hanno risollevato la fiducia degli investitori.
L'intervento della banca centrale, le misure del governo e i primi segnali di un previsto allentamento delle misure di isolamento in diversi paesi hanno alleviato i timori degli investitori.
Tuttavia, aprile non è stato esente da scossoni. La volatilità è rimasta una costante. I**l brusco calo dei prezzi del petrolio ha esercitato uno degli influssi più significativi sulle quotazioni azionarie durante il mese.** Il presidente **Trump ha alimentato le tensioni con Pechino minacciando di imporre nuovi dazi** in risposta alle modalità di gestione della pandemia in Cina.

Com'era prevedibile, i dati economici e gli utili societari sono stati poco entusiasmanti. **I dati hanno evidenziato il maggiore calo dell'espansione economica statunitense dall'ultima recessione.** Un altro dato preoccupante è il **numero di richieste di sussidi di disoccupazione** negli Stati Uniti finora presentate. A fine aprile avevano già chiesto un'indennità **30 milioni di americani, ossia circa il 14,7% della forza lavoro**. A titolo di confronto, a fine febbraio le richieste erano meno di un milione. Se questa tendenza dovesse proseguire, si raggiungerebbero livelli che non si osservavano dalla Grande depressione degli anni Trenta.
A livello settoriale, **le migliori performance sono giunte dall'energia e dai beni voluttuari, mentre i titoli difensivi come le utility e i beni di prima necessità hanno segnato il passo**. **Anche i titoli tecnologici hanno beneficiato di questo contesto**: società come Apple e Amazon hanno registrato un aumento delle vendite, in quanto i consumatori si sono orientati verso le consegne a domicilio e i servizi di streaming.

Negli Stati Uniti, **il settore dell'energia è stato penalizzato dal crollo dei prezzi del petrolio** e dal calo della domanda ascrivibile anche alla flessione dei viaggi aerei. Ad esempio, per la prima volta in 30 anni Exxon Mobil ha subito una perdita trimestrale.
Tuttavia, dopo un mese di marzo catastrofico, ad aprile il comparto è stato al centro dell'interesse degli investitori, che cercavano di prevedere il punto minimo.

In termini di stile, **i titoli growth hanno sovraperformato i value, mentre le small cap hanno battuto le large cap, evidenziando una ripresa su base relativa verso fine mese**.

© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. I Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

Azioni

Mercati Emergenti

Le azioni dei mercati emergenti hanno registrato un rally ad aprile, sottoperformando però le omologhe dei paesi sviluppati che hanno anch’esse guadagnato terreno.

Nel corso del mese molti fattori hanno influito sulla performance. Come avvenuto nei mercati sviluppati, la propensione al rischio è aumentata in quanto gli investitori hanno reagito positivamente al calo del numero di nuovi casi di COVID-19.

Inizialmente, **la decisione dei principali paesi produttori di petrolio di ridurre la produzione ha avuto un impatto favorevole**, **ma la continua flessione** delle quotazioni petrolifere verso i minimi storici a causa di problemi legati alla domanda e allo stoccaggio **ha eroso i precedenti guadagni**. Ciò nonostante, il continuo sostegno dei governi e delle banche centrali è stato accolto favorevolmente dagli investitori.

In Asia, **la Cina ha comunicato la crescita trimestrale più deludente da decenni. Nel primo trimestre il PIL è sceso del 6,8% su base annua.**
Tuttavia, le fabbriche cinesi hanno iniziato a riaprire i battenti ad aprile e il governo ha incrementato la spesa per infrastrutture nel tentativo di sostenere l’economia. In India, le azioni hanno archiviato un mese decisamente positivo: le misure rigorose adottate dal governo del paese per contenere il virus sembrano essere state efficaci e la curva dei contagi ha iniziato ad appiattirsi.

In America latina le azioni hanno sottoperformato quelle di altri mercati emergenti. Importanti mercati, come il **Messico e il Brasile, hanno evidenziato il rallentamento più pronunciato**.

Il real brasiliano ha subito una brusca flessione quando i ministri della salute e della giustizia hanno lasciato l’esecutivo dopo un disaccordo con il presidente Bolsonaro riguardo alle misure per contrastare la COVID-19. Il Presidente continua a minimizzare la pandemia.

L’economia messicana si è contratta dell’1,6% su base annua nel primo trimestre. La banca centrale del paese ha annunciato un inatteso taglio dei tassi a supporto dell’economia, che ha fornito un modesto sostegno al mercato. Inoltre, il governo messicano ha adottato misure di austerity per frenare la spesa. Sono stati imposti un blocco delle assunzioni, un taglio del 25%

© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. I Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

Azioni

Mercati Emergenti

Le azioni dei mercati emergenti hanno registrato un rally ad aprile, sottoperformando però le omologhe dei paesi sviluppati che hanno anch'esse guadagnato terreno.

degli stipendi dei funzionari statali e l'eliminazione dei bonus di fine anno.

Sul versante positivo, **il Cile è stato uno dei mercati più solidi dell'America latina**. Il governo ha annunciato due misure: una linea di credito per le imprese e un fondo a sostegno delle famiglie vulnerabili.

Nell'Europa emergente, **in Medio Oriente e in Africa le azioni hanno archiviato un mese altrettanto favorevole.**

Le nuove misure di stimolo in Russia hanno sostenuto le borse.

In **Sudafrica**, la decisione di **allentare alcune misure di isolamento e l'adozione di piano di stimoli da 500 mld di rand hanno dato slancio al clima di fiducia.** A ciò si è aggiunto un inatteso taglio del tasso d'interesse a opera della Reserve Bank dal 5,25% al 4,25%.

Dal punto di vista settoriale, **materiali, salute ed energia hanno registrato le migliori performance.** Immobili e finanza sono stati i fanalini di coda ad aprile.

In termini di stile, **i titoli growth hanno sovraperformato i value, e le small cap hanno battuto le large cap.**

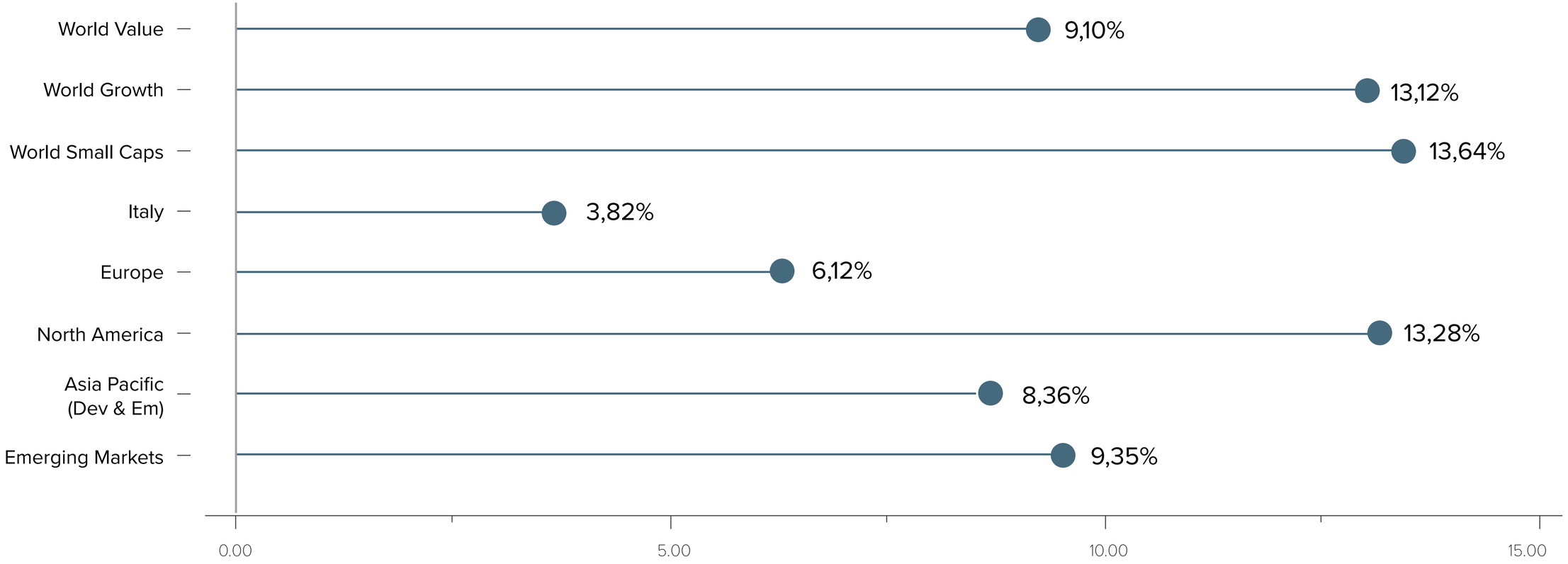
Fonti: Bloomberg, Fidelity, Invesco.

© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. I Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

Mercato azionario

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 30/04/2020. Performance in euro.



© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. I Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

Obbligazioni Corporate

Europa

Dopo l’estrema debolezza di marzo, le obbligazioni corporate hanno messo a segno rendimenti positivi ad aprile,

sovraperformando i titoli di Stato a fronte del parziale ritorno della propensione al rischio.

Com’era prevedibile, i dati economici pubblicati in Europa ad aprile sono risultati alquanto deludenti, ma la portata delle risposte monetarie e fiscali introdotte sia negli Stati Uniti che in Europa ha contribuito a un primo ritorno della fiducia nei mercati. Le misure di lockdown adottate a marzo in tutto il mondo sono apparentemente riuscite a rallentare i tassi di contagio, attenuando il nervosismo dei mercati durante il mese in esame.

Nel segmento delle obbligazioni societarie IG, la fascia BBB ha messo a segno le migliori performance e il premio sulle emissioni acquistate dalla BCE è stato notevole. Tra queste non sono inclusi i titoli finanziari, benché la discussione sull’opportunità di ulteriori azioni monetarie da parte della BCE, culminata a fine mese nell’introduzione delle OMRLT-III, abbia aiutato anche questo settore a recuperare terreno.

L’offerta di titoli investment grade in Europa è fortemente aumentata ed è probabile che resti sostenuta una volta conclusa la stagione degli utili. Finora il tasso di assorbimento è stato molto elevato dati gli ingenti acquisti della BCE sul mercato primario riferiti ai titoli ammessi dal piano.

Grazie alle aspettative legate alle OMRLT-III, il settore finanziario ha prevedibilmente conseguito i migliori risultati in Europa, mentre l’energia è rimasta il fanalino di coda, in netto contrasto con quanto osservato negli Stati Uniti.

Le obbligazioni high yield europee hanno registrato ottime performance ad aprile, recuperando le perdite record di marzo.

La BCE ha fornito supporto distendendo le regole sull’ammissibilità dei titoli high yield come collaterale. Anche la decisione sorprendente della Federal Reserve di acquistare le emissioni degli “angeli caduti” sul mercato primario e gli ETF high yield sul mercato secondario ha impresso slancio a questa asset class.
Ciò ha fornito un segnale positivo agli investitori, a differenza di quanto avvenuto per il debito dei mercati emergenti. Il mercato high yield europeo ingloba ora nei prezzi l’aspettativa di notizie negative e di elevati tassi di default, pertanto ha dato prova di una maggiore resilienza rispetto ai livelli critici raggiunti dai rendimenti in precedenza.

Fonti: Bloomberg

© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. I Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

Obbligazioni Corporate

Stati Uniti

Negli Stati Uniti, le obbligazioni corporate hanno archiviato rendimenti eccezionali, in netta contrapposizione all'andamento di marzo.

Il clima di fiducia ha continuato ad essere dominato dalla COVID-19 ma anche, più nello specifico, dagli effetti del lockdown sull'economia in generale. **Tra le obbligazioni corporate investment grade, quelle legate all'energia sono state le più penalizzate, mentre il settore dei beni voluttuari ha conseguito i risultati più soddisfacenti.**

Gli interventi di marzo della Federal Reserve avevano già fornito supporto ai titoli investment grade e l'annuncio giunto a fine aprile relativo all'inclusione degli "angeli caduti" (le obbligazioni declassate ad high yield) nel QE ha fornito ulteriori rassicurazioni e sostegno non solo al segmento high yield, ma anche a quello investment grade.
Gli acquirenti mostrano ora una maggiore fiducia nel continuo intervento della banca centrale e nell'offerta di sostegno durante i periodi di tensione.

Grazie anche al potenziamento del pacchetto fiscale contro gli effetti della pandemia ad EUR 4.100 miliardi approvato dal Congresso, che fornisce ulteriore supporto ai titoli corporate, **l'asset class ha messo a segno una rapida ripresa ad aprile**. **Tutti i settori IG hanno conseguito buoni risultati**, ma il recupero più marcato è giunto dall'energia, favorita dalla parziale stabilizzazione delle quotazioni petrolifere e dalla notizia di un accordo dell'OPEC sulla produzione che ha permesso di allentare le pressioni.
Il settore tecnologico, dimostratosi molto resiliente già a marzo, si è posizionato in fondo alla classifica pur avendo registrato performance solide.

Nel settore high yield statunitense il miglioramento è stato ancora più marcato, grazie all'annuncio storico della Federal Reserve relativo all'acquisto di obbligazioni high yield sia sui mercati primari che su quelli secondari.
Questo secondo annuncio, che prevede l'acquisto di titoli high yield attraverso ETF preesistenti, è stato un'autentica sorpresa e ha impresso fortemente slancio all'asset class, con i differenziali medi rispetto ai titoli di Stato in netta contrazione a circa 600 pb nel periodo.
Alla luce dell'elevata esposizione diretta o indiretta al settore dell'energia, il mercato high yield statunitense ha beneficiato anche dell'accordo raggiunto ad aprile dai membri dell'OPEC sul taglio alla produzione.

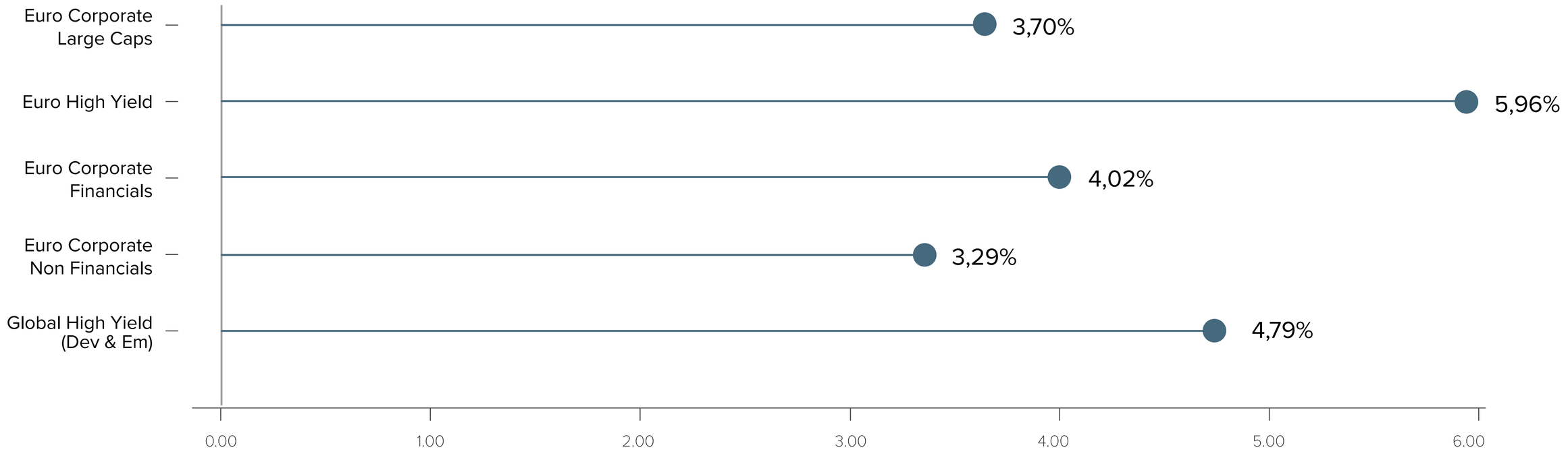
Fonti: Bloomberg.

© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. | Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

Obbligazioni Corporate

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 30/04/2020. Performance in euro.



© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. I Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

Titoli di Stato

Europa

Le prime hanno terminato il mese in rialzo mentre la periferia ha subito una lieve contrazione, con Italia e Spagna che hanno sottoperformato.

Ciò può essere in buona parte attribuito all'effetto combinato delle misure della BCE e della continua espansione fiscale dinanzi al permanere dei lockdown e al blocco dell'attività economica in Europa.

In un primo momento, il QE annunciato ad aprile ha lasciato indifferenti i mercati, data anche l'assenza di ulteriori aiuti nell'immediato per la periferia. Inoltre, l'entità del sostegno fiscale e del "Recovery fund", pari ad EUR 500 miliardi, è stata ritenuta insufficiente.

Avendo raggiunto il limite massimo in termini di taglio dei tassi, la BCE si è concentrata sulla trasmissione degli effetti della politica monetaria attraverso le banche con il lancio delle OMRLT-III, contribuendo a sostenere le porzioni a breve dei mercati.
La curva dei rendimenti ha evidenziato un bull flattening.
Le dimensioni attuali del QE europeo corrispondono all'incirca all'aumento delle emissioni obbligazionarie, cui fanno da contraltare le crescenti aspettative dei mercati di un ampliamento del piano di acquisti obbligazionari per l'emergenza pandemica della BCE.

Nel Regno Unito, abbiamo osservato una dinamica simile a quella dell'Eurozona: **i rendimenti si sono portati su nuovi minimi in quanto l'imponente QE della Bank of England pari a GBP 200 miliardi ha cominciato a creare un effetto scarsità in un mercato di piccole dimensioni**.

Nel Regno Unito è in atto una malcelata monetizzazione del debito, con la BoE e il Tesoro britannico al lavoro in maniera coordinata su piani di portata equiparabile che si compensano a vicenda. Tuttavia, sebbene il Debt Management Office si accingesse a effettuare la prima sindacazione dei Gilt nella storia del Regno Unito, la domanda globale di titoli britannici è aumentata, a testimonianza dell'elevata richiesta di titoli di Stato di maggiore qualità con un rendimento seppur di poco positivo.

Fonti: Bloomberg

© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. I Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

Titoli di Stato

Stati Uniti

Negli Stati Uniti, i Treasury hanno evidenziato un andamento stabile, preservando i rialzi record archiviati a marzo.

I rendimenti hanno infatti toccato nuovi minimi quando la Federal Reserve ha deciso di potenziare il piano di acquisti di titoli di Stato raggiungendo una portata senza precedenti.

Gli acquisti dall'inizio della riposta contro l'emergenza pandemica hanno raggiunto la cifra di USD 1.500 miliardi.
L'incertezza sugli effetti economici di lungo termine sia del virus che del lockdown ha mantenuto sostenuta la domanda di Treasury. Ciò è dovuto in parte al fatto che i Treasury continuano a offrire rendimenti relativamente appetibili nell'universo globale dei titoli sovrani.

Inoltre, **i costi di finanziamento in dollari sono diminuiti dopo che la Federal Reserve ha introdotto nuove linee swap a marzo, rendendo i Treasury più interessanti agli occhi degli investitori esteri una volta considerati anche questi costi.** Anche i tradizionali driver della performance obbligazionaria, come i dati economici, hanno supportato i titoli di Stato, alla luce delle variazioni record a livello di occupazione e disoccupazione.

Ad aprile è aumentata anche la domanda di TIPS (titoli di Stato americani indicizzati all'inflazione), che hanno inaspettatamente sovraperformato le obbligazioni convenzionali nel mese nonostante le prospettive di inflazione ancora contenute, e questo perché in un periodo d'incertezza gli investitori hanno ricercato un'ulteriore protezione dall'inflazione.

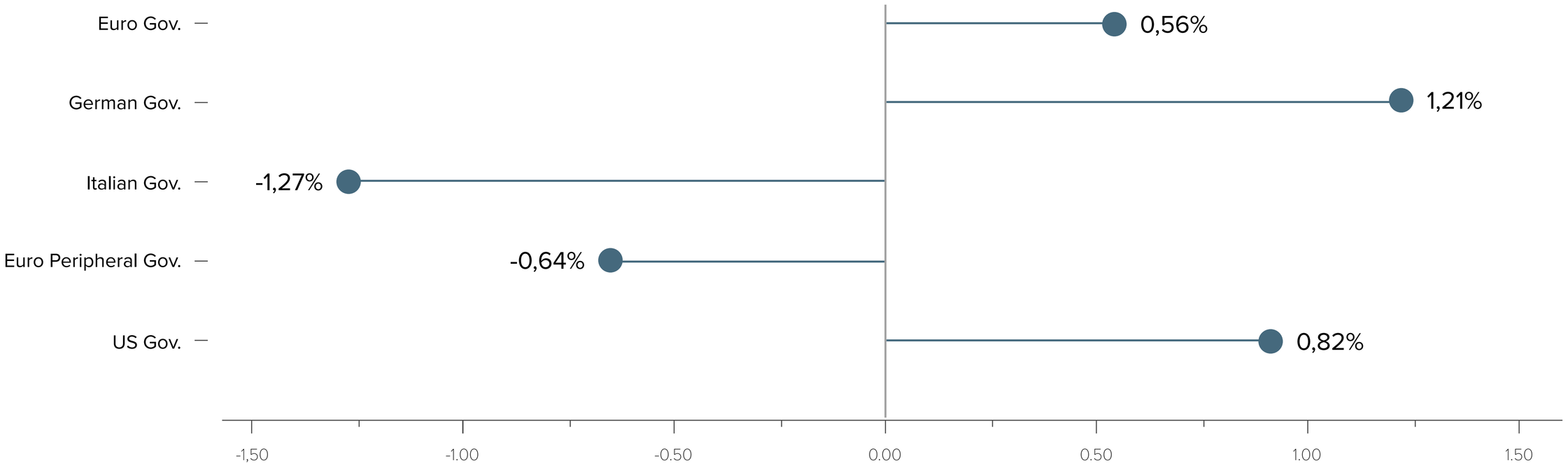
Fonti: Bloomberg

© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. | Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

Titoli di Stato

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 30/04/2020. Performance in euro.



© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. I Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

Obbligazioni Mercati Emergenti

Debito dei Mercati Emergenti

Al pari di altri asset rischiosi, anche il debito dei mercati emergenti ha recuperato quota ad aprile, tuttavia la rimonta di quest'ultimo è stata più limitata

considerato il suo normale posizionamento rispetto agli altri attivi rischiosi.

Il debito dei mercati emergenti non ha beneficiato di acquisti da parte di una banca centrale in una valuta di riserva (Federal Reserve), a differenza ad esempio delle obbligazioni high yield.
Tuttavia, **quando le materie prime hanno finalmente cominciato a riacquistare slancio, i mercati del debito emergente hanno potuto mettere a segno rendimenti interessanti**, il che è tanto più sorprendente se si considerano il ritardo con cui la crisi sanitaria ha colpito molte emissioni sovrane di questi paesi e l'assenza di una domanda artificiale creata da un piano di QE.

Il debito in valuta locale ha nettamente sovraperformato quello in valuta forte ad aprile e, all'interno dell'asset class, le emissioni societarie hanno archiviato un mese positivo. Sia l'India che la Russia hanno tagliato i tassi di riferimento in risposta alla continua situazione di crisi.

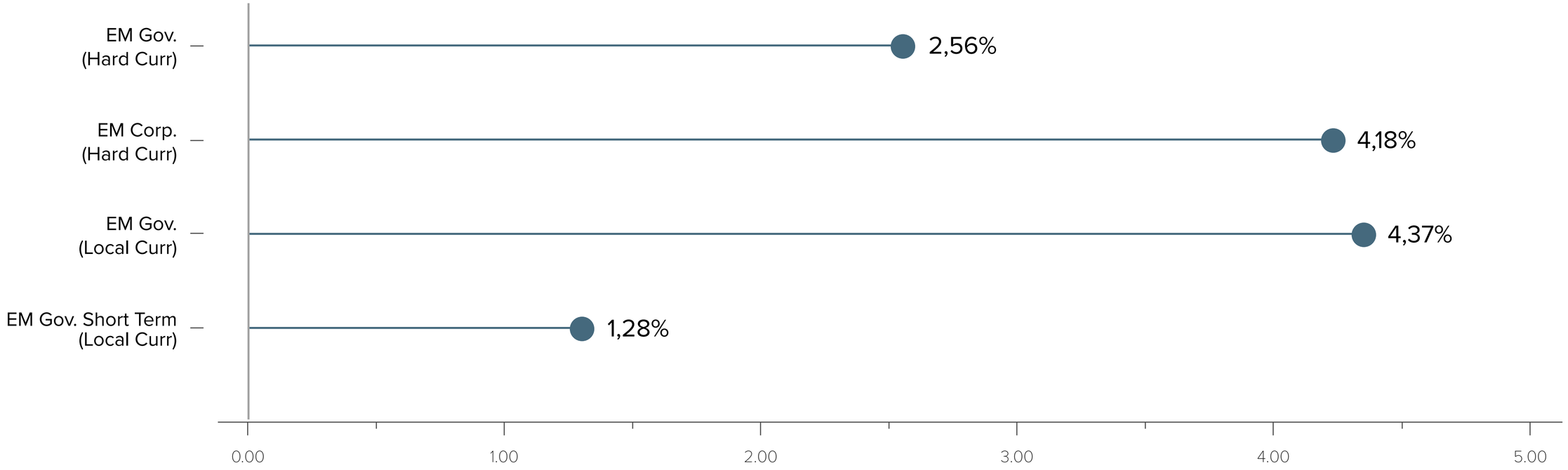
Fonte: Bloomberg, Fidelity

© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. I Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

Obbligazioni Mercati Emergenti

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 30/04/2020. Performance in euro.



© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. I Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

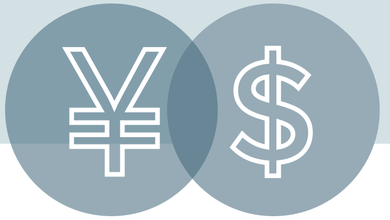
Valute e Materie Prime

STERLINA

Ad aprile, **la sterlina britannica ha recuperato parte delle perdite del mese precedente e ha sovraperformato l'euro del 2%.** Dopo la brusca correzione del mercato azionario a marzo, causata dai timori per l'impatto del Coronavirus nel Regno Unito e sulle economie globali, aprile è stato un mese più contrastato per la sterlina. Le attese di ulteriori misure di stimolo delle banche centrali e la prospettiva di trovare un vaccino efficace hanno sostenuto il sentiment nelle prime settimane del mese, ma la flessione degli indicatori economici europei e l'adozione di misure restrittive rigorose per contrastare la COVID-19 hanno smorzato gli entusiasmi a fine mese.

DOLLARO

Il dollaro USA ha chiuso il mese sovraperformando l'euro dello 0,7%. Negli Stati Uniti, aprile si è caratterizzato per alcune fasi di ottimismo, grazie all'immissione di migliaia di miliardi di dollari nell'economia del paese a opera della Fed e alla speranza che le misure restrittive avessero un impatto positivo sul numero di contagi. Tuttavia, **la progressione del dollaro è stata frenata dagli inevitabili dati preoccupanti sulla disoccupazione** negli Stati Uniti e dal brusco calo della spesa per consumi, uno dei principali driver dell'economia statunitense.



ALTRE VALUTE

Altri eventi di rilievo sul fronte valutario hanno riguardato il persistente **vigore dello yen giapponese rispetto all'euro** ad aprile, dovuto alla continua avversione al rischio che ha favorito la valuta nipponica, considerata bene rifugio. Inoltre, **il dollaro australiano ha recuperato parte delle precedenti perdite** grazie al miglioramento della fiducia degli investitori in Asia, alla luce della stabilizzazione del tasso di infezione della COVID-19 a livello globale.

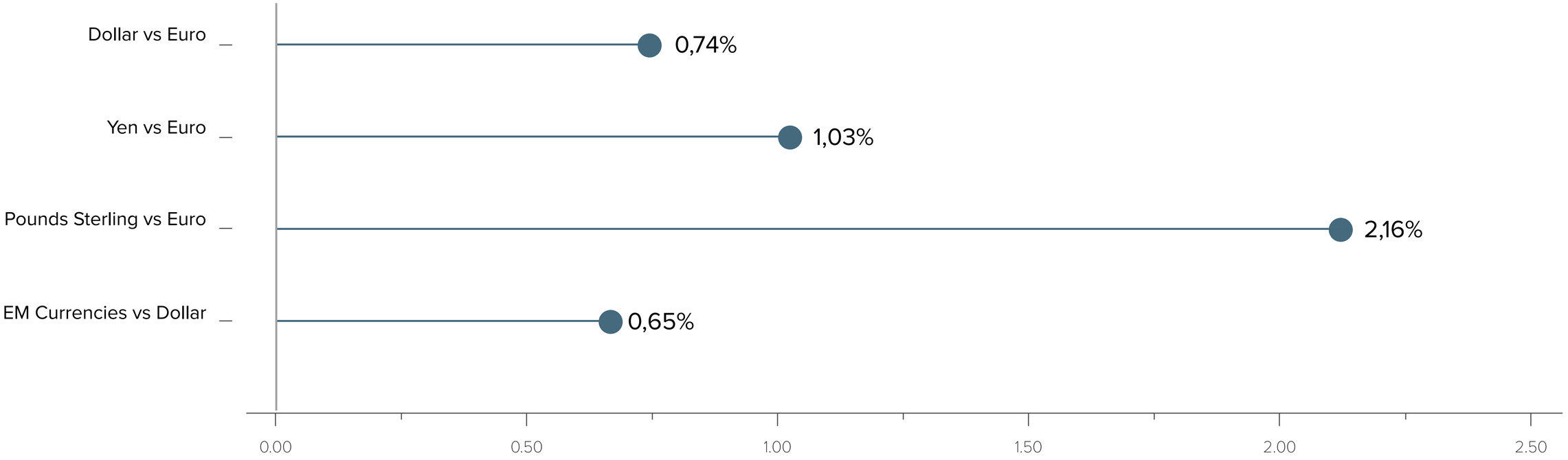
Fonti: Invesco Asset Management, Fidelity International Asset Management.

© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. I Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

Valute e Materie Prime

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 30/04/2020. Performance in euro.



© Copyright 2020 Fineco Asset Management D.A.C. I Fineco Asset Management Dac is regulated by the Central Bank of Ireland

FINECO | ASSET MANAGEMENT

finecoassetmanagement.com
info@finecoassetmanagement.com

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

Fineco Asset Management D.A.C. è parte del Gruppo FinecoBank. Fineco Asset Management D.A.C. è una società autorizzata dalla Central Bank of Ireland.