

Market interpretation

Settembre 2020

FINECO

ASSET
MANAGEMENT



Index

MARKET INTERPRETATION

01. Economie globali	3
02. Mercati finanziari	8

Market interpretation

Settembre 2020



Economie Globali

01

Nord America

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

1,4%

Inflazione

53,2

PMI Manifatturiero

54,6

PMI Servizi

7,9%

Tasso Disoccupazione

L'economia statunitense continua a crescere e a riprendersi dalle conseguenze del Covid, ma la ripresa sembra in fase di rallentamento. Il PMI del settore manifatturiero continua ad evidenziare solidità e a guadagnare terreno ogni mese da aprile. L'indice PMI dei servizi è decisamente in territorio espansivo, ma ha registrato un leggero indebolimento tra agosto e settembre.

I recenti dati sulla disoccupazione indicano che il mercato del lavoro va riprendendosi ma a ritmi più lenti su base mensile. **A settembre la disoccupazione è scesa al 7,9% dopo l'8,4% di agosto.** Malgrado l'aumento dei posti di lavoro, la crescita dell'occupazione non agricola (non-farm payrolls) si è rivelata deludente, a quota 661.000 nuove unità invece delle 850.000 previste. Le nuove assunzioni hanno riguardato principalmente i settori più colpiti negli ultimi mesi: tempo libero, ospitalità e vendite al dettaglio. **Permangono le incertezze circa un nuovo**

piano di stimolo fiscale a favore di consumatori e aziende statunitensi, il che è tanto più preoccupante in quanto lo stallo politico non sembra al momento destinato a risolversi e i programmi di assistenza per la disoccupazione dovuta al Covid sono terminati in molti Stati.

Nel corso del mese, al termine di un lungo esame, **la Federal Reserve statunitense ha modificato il proprio orientamento sull'inflazione, mostrandosi disposta a consentire sforamenti temporanei del suo obiettivo del 2%.** Ciò indica che i tassi potrebbero rimanere bassi per periodi più lunghi, dati i tempi di reazione più lenti in caso di eventuali aumenti dell'inflazione in futuro.

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

Europa

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

0,3%
Inflazione

48,0
PMI Servizi

8,1%
Tasso Disoccupazione

53,7
PMI Manifatturiero

A settembre, la ripresa economica in Europa è rimasta anemica. La spesa per servizi e per beni di consumo continua ad evidenziare debolezza a causa dell'aumento dei contagi, delle misure di distanziamento sociale e della reintroduzione di restrizioni regionali agli spostamenti in alcuni paesi.

Il dato finale dell'indice PMI dei servizi dell'Eurozona calcolato da IHS Markit si è attestato a 48,0 a settembre, indicando una contrazione dell'attività dovuta al calo dei nuovi ordinativi e delle esportazioni. **L'attività manifatturiera ha invece dimostrato maggiore vigore**, grazie alla solidità delle esportazioni e alla crescita della produzione in Germania. Tuttavia, malgrado la solidità del settore manifatturiero, le società hanno complessivamente ridotto la forza lavoro e **il tasso di disoccupazione è salito all'8,1%**.

L'inflazione nella regione, a quota -0,3% rispetto al -0,2% del mese precedente, si è rivelata inferiore alle previsioni e la Banca centrale europea ritiene che potrebbe rimanere su tali livelli

anche nei prossimi mesi.

Analogamente a quanto avvenuto nell'Eurozona, **la ripresa ha perso slancio anche nel Regno Unito a settembre.** La robusta crescita del settore manifatturiero ha parzialmente compensato la debolezza delle società orientate verso i consumatori e la stima flash dell'indice composito è pertanto rimasta complessivamente in territorio espansivo a livelli superiori rispetto a quelli dell'Eurozona. L'ottimismo delle imprese è tuttavia sceso ai livelli più bassi da maggio.

Sul fronte della politica monetaria, la **Bank of England ha lasciato i tassi d'interesse invariati** senza tuttavia escludere la possibilità di tassi negativi, soprattutto in caso di fallimento dei negoziati su un accordo post Brexit con l'UE.

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

Mercati Emergenti

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI



Le autorità monetarie dei mercati emergenti hanno mantenuto un orientamento accomodante, implementando misure di stimolo volte a favorire la crescita. Il lungo ciclo di tagli dei tassi nelle economie emergenti sembra tuttavia esibire un rallentamento. **In Brasile, i tassi d'interesse sono scesi dal 14,25% del 2016 al 2% odierno, mentre in Russia sono diminuiti dal 17% del 2015 al 4,25%.**

A settembre molte banche centrali si sono astenute dall'intervenire sui tassi, e la Turchia è stata il primo paese a effettuare un rialzo quest'anno. La **banca centrale colombiana ha invece ridotto il costo del denaro**, mentre il paese continua a fare i conti con la crisi economica causata dalla pandemia. **L'economia brasiliana ha subito la flessione trimestrale più pronunciata mai registrata** finora a causa delle misure di isolamento, che hanno inferto un duro colpo all'attività economica.

La People's Bank of China ha mantenuto invariati i tassi di riferimento per il quinto mese consecutivo. L'economia cinese mostra segnali positivi e la ripresa procede speditamente dopo i danni causati dalla crisi di Covid-19, con **il settore manifatturiero e quello dei servizi che continuano a espandersi a ritmi costanti.**

Malgrado il contesto di tassi d'interesse più bassi nei mercati emergenti, **le aspettative di inflazione restano contenute rispetto al passato e si attestano al 2,85% circa nei prossimi 18-30 mesi per diverse di queste economie.** Il dato su base annua dall'inizio della crisi finanziaria è sceso, ma le banche centrali continueranno a monitorare attentamente la situazione nei prossimi mesi.

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

Asia-Pacifico

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

54,8

PMI Servizi

CINA

53

PMI Manifatturiero

CINA

56,8

PMI Manifatturiero

INDIA

3%

Disoccupazione

GIAPPONE

In Cina la ripresa economica ha continuato ad acquistare slancio a settembre, come dimostrano i dati economici incoraggianti. **L'indice PMI elaborato da Caixin per il settore manifatturiero cinese** nel suo complesso ha beneficiato del contributo dei nuovi ordinativi e delle esportazioni attestandosi **a 53 punti**, al di sopra della soglia di 50 punti che indica un'espansione. **L'indice PMI di Caixin per il settore dei servizi è salito a 54,8 punti**, archiviando il quinto mese consecutivo di espansione.

La banca centrale cinese ha immesso nel sistema bancario prestiti a medio termine per un valore di USD 88 miliardi, mantenendo al contempo invariati i costi di finanziamento per il quinto mese consecutivo. **Permangono rischi sul fronte geopolitico**, in quanto il governo statunitense ha imposto sanzioni al maggiore produttore cinese di chip, Semiconductor Manufacturing International Corporation (SMIC), indicando il rischio di utilizzo per scopi militari; anche il tentativo di Trump di vietare l'uso delle app di social media cinesi WeChat e TikTok ha contribuito al deterioramento delle relazioni tra i due paesi.

A settembre le esportazioni sudcoreane sono aumentate per la prima volta da sette

mesi, favorite dall'allentamento del lockdown dei principali partner commerciali, che hanno gradualmente riaperto le proprie economie.

L'attività economica indiana ha registrato un'accelerazione, soprattutto nel settore manifatturiero, come emerge dal forte aumento dell'IHS Markit **PMI a quota 56,8**. Sono continuati gli interventi del governo e il parlamento ha approvato riforme agricole volte a deregolamentare le materie prime del settore e a liberalizzare il marketing in tale ambito.

In Giappone il PIL del secondo trimestre è stato rivisto al ribasso dal -7,8% al 7,9%. In tale periodo le società di tutti i settori hanno ridotto gli investimenti di capitale date le incognite sul ritorno dell'economia alla normalità dopo la pandemia. L'avanzo commerciale giapponese è aumentato ad agosto dato il calo della produzione e della domanda dei consumatori dovuto al Covid-19. Produzione e servizi restano deboli e in contrazione mentre la **disoccupazione**, pur rimanendo molto bassa, ha segnato un lieve aumento gli scorsi mesi, dal 2,8% di maggio **al 3%**. Sul versante monetario, la Bank of Japan ha riconfermato l'orientamento estremamente accomodante della propria politica monetaria mantenendo il **tasso d'interesse di riferimento al -0,1%**.

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



Mercati finanziari

02

Azioni

Europa

A settembre le azioni europee hanno ceduto terreno.

Il mercato ha nuovamente risentito dei timori relativi al coronavirus dopo l'aumento dei contagi e il ripristino di restrizioni in vari paesi. Francia, Spagna e Germania hanno tutte registrato un incremento dei casi.

Anche i dati economici indicanti una ripresa delle economie europee a due velocità e un possibile rallentamento hanno preoccupato gli investitori. **Gli indici PMI dell'Eurozona segnalano che l'economia della regione è in bilico tra espansione e contrazione.**

Sembra inoltre che la ripresa non sia omogenea in tutte le aree. I dati mostrano che **il settore dei servizi è in difficoltà mentre quello manifatturiero ha rapidamente ripreso quota.**

Sicuramente le restrizioni dovute al coronavirus hanno penalizzato maggiormente i servizi rispetto alla produzione.

La BCE ha lasciato i tassi invariati nel mese e non ha annunciato ulteriori misure di stimolo, deludendo gli investitori. La presidente della BCE Christine Lagarde ha tuttavia citato il forte recupero da luglio, sottolineando al contempo le prospettive economiche più incerte per il futuro.

Il tema della **Brexit** è tornato alla ribalta con la **ripresa dei negoziati tra Regno Unito e**

Unione europea verso fine mese. A settembre, gli investitori britannici si sono mostrati preoccupati non solo per il possibile fallimento dell'accordo ma anche per il rallentamento della ripresa economica e per le difficoltà incontrate nel mese dal settore gas-petrolifero e da quello bancario.

È stato il mese peggiore per la britannica HSBC dalla crisi valutaria asiatica del 1998.

La società, al pari di altre banche, è stata citata dai media in relazione a operazioni di finanziamento di società e individui sospetti.

A livello settoriale, **beni voluttuari, sanità e materiali hanno messo a segno le migliori performance, mentre energia, finanza e immobili sono stati i fanalini di coda del mese.**

La decisione dell'OPEC di ridurre le proprie previsioni per il mercato petrolifero globale ha trascinato al ribasso i titoli energetici. Le small cap hanno battuto le società di maggiori dimensioni e **i titoli growth, in rialzo a fine mese, sono tornati a sovraperformare quelli value.**

Azioni

Stati Uniti

A settembre la ripresa del mercato azionario statunitense ha segnato la prima battuta d'arresto da marzo.

Dopo il precedente rally, numerosi timori hanno spinto alla ritirata gli investitori, che hanno ridotto le proprie posizioni. Il nuovo aumento dei casi di coronavirus in Occidente, l'incapacità dei legislatori statunitensi di giungere a un accordo su un nuovo pacchetto di stimolo, l'aumento delle tensioni con la Cina e le imminenti elezioni presidenziali statunitensi sono tutti fattori che hanno pesato sulle prospettive degli investitori.

Sul versante economico si sono osservati diversi sviluppi positivi nel mese. **Le vendite di case sono aumentate e i dati sull'occupazione complessiva hanno superato le aspettative.** Il mercato del lavoro potrebbe tuttavia aver perso slancio. **La Federal Reserve non ha varato alcuna misura di stimolo**, ma ha esteso le restrizioni alla distribuzione di dividendi e ai buyback di azioni per le banche, affermando che per ora non prorogherà i programmi di prestiti e di acquisto di titoli.

La notizia forse più rilevante in ambito azionario ha riguardato la **battuta di arresto dei titoli tecnologici.** Il settore tecnologico ha trainato l'eccezionale rally del mercato statunitense da marzo, ma a settembre ha invertito rotta. **Apple**, precedentemente in cima alla classifica dei rialzi, **ha ceduto oltre il 10% (in USD) nel mese**, e la capitalizzazione di mercato della società

è scesa al di sotto di EUR 2000 miliardi. Anche le società di servizi di comunicazione hanno risentito delle prese di beneficio in ambito tecnologico. **Alphabet, la società madre di Google, e Facebook hanno ceduto il 10% circa (in USD).** Malgrado il calo delle valutazioni in questi settori precedentemente sopravvalutati, non si è osservata una vera rotazione verso i settori più ciclici o i titoli value, a dimostrazione che forse gli investitori volevano forse semplicemente ritirare i propri capitali e attendere futuri sviluppi.

A fine mese si è svolto il primo dei tre dibattiti presidenziali statunitensi. Lo scambio di insulti tra i candidati, che si sono continuamente interrotti a vicenda, ha deluso molti spettatori. **Biden resta in vantaggio nei sondaggi** ma manca ancora un mese alle elezioni, un tempo molto lungo in politica.

Energia, servizi di comunicazione e informatica hanno registrato le peggiori performance settoriali di settembre. Solo materiali e utility hanno chiuso in rialzo. I materiali hanno seguito l'andamento dei prezzi di materie prime non energetiche e metalli, beneficiando anche dell'indebolimento del dollaro. In termini di stile, le small cap hanno sovraperformato le società di maggiori dimensioni, mentre i titoli value hanno sottoperformato i growth.

Fonti: Bloomberg, Invesco, Fidelity, Financial Times.

Azioni

Mercati Emergenti

Le azioni emergenti hanno terminato il mese in lieve rialzo in termini di euro, ma l'aumento dei casi di Covid-19 su scala globale ha notevolmente penalizzato molte aree.

1/2

L'America latina ha registrato la peggiore performance, seguita da Europa, Medio Oriente e Africa (EMEA).

A settembre l'Asia ha evidenziato la migliore tenuta a livello geografico. Le azioni hanno beneficiato della ripresa delle economie della regione. Molti paesi asiatici hanno gestito efficacemente la pandemia e le relative economie attualmente in ripresa cominciano a raccogliere i frutti dei loro sforzi.

Le migliori performance sono giunte da Corea del Sud, Taiwan e India. A differenza di quanto avvenuto sui mercati sviluppati, a settembre **il rialzo di questi mercati è stato trainato dai titoli tecnologici.** Le azioni indonesiane sono state i fanalini di coda, penalizzate in particolare da utility e finanza. Molti si interrogano sulle future ripercussioni del calo del turismo sull'economia del paese.

In America latina, **il Messico ha chiuso il mese in territorio positivo.** I migliori risultati sono giunti da materiali e utility, favoriti dall'andamento dei prezzi delle materie prime non

energetiche. Altri paesi latinoamericani sono stati meno fortunati.

La Colombia e il Brasile hanno registrato un andamento deludente, penalizzati dall'indebolimento di energia, beni voluttuari e sanità. I dati pubblicati sull'economia brasiliana mostrano che nel secondo trimestre il paese ha subito la contrazione più grave mai registrata, superiore di oltre un terzo alle aspettative.

L'indice di approvazione del presidente Bolsonaro è sorprendentemente salito malgrado l'impatto del coronavirus e la risposta della sua amministrazione. Il governo brasiliano ha tuttavia incrementato la spesa e rafforzato le misure di supporto a favore delle fasce più povere del paese.

Nella regione EMEA (Europa emergente, Medio Oriente e Africa), **Polonia, Ungheria e Repubblica Ceca hanno visto i propri mercati crollare** dopo le riduzioni delle stime sugli utili prospettici dovute al nuovo aumento dei casi di coronavirus.

Azioni

Mercati Emergenti

Le azioni emergenti hanno terminato il mese in lieve rialzo in termini di euro, ma l'aumento dei casi di Covid-19 su scala globale ha notevolmente penalizzato molte aree.

2/2

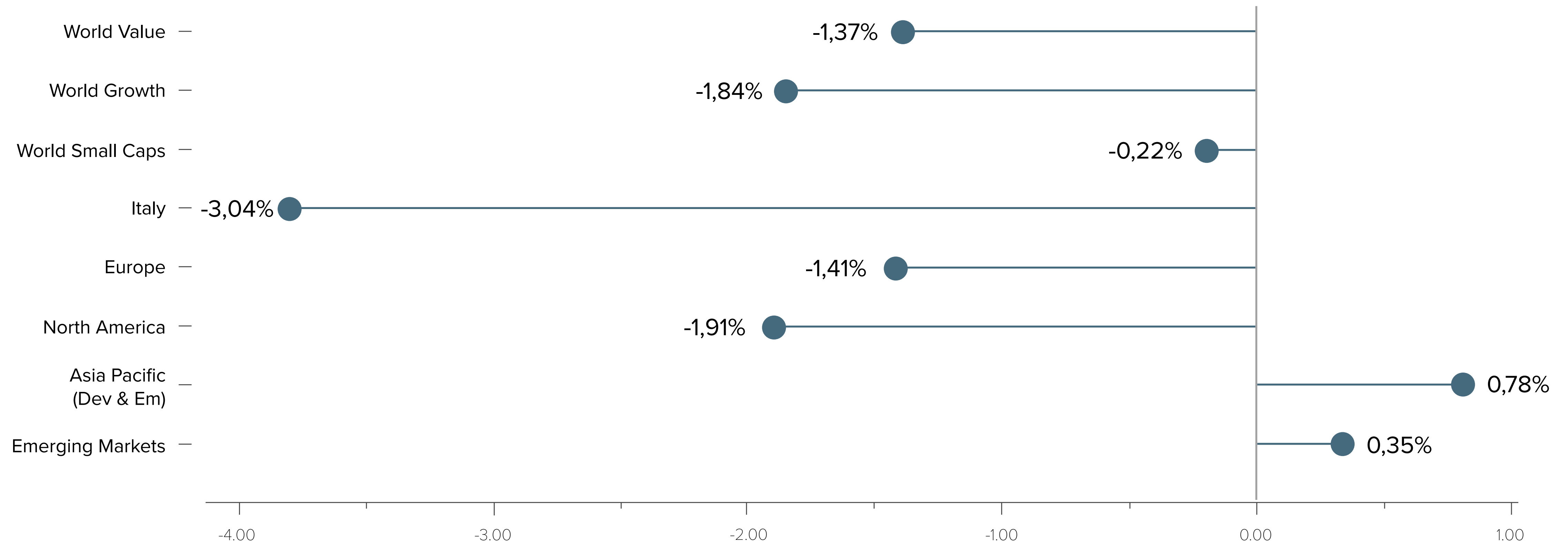
In Russia, il crollo delle società energetiche causato dalla flessione dei prezzi petroliferi ha fatto scendere le azioni e il rublo si è indebolito.

A livello settoriale, **informatica e beni voluttuari hanno messo a segno i maggiori progressi mensili. In termini di stile, growth ha leggermente sovraperformato value**, mentre le **small cap hanno chiuso il mese in linea con le società di maggiori dimensioni.**

Mercato azionario

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 30/09/2020. Performance in euro.



Obbligazioni Corporate

Europa

Malgrado il progressivo rallentamento dovuto alla compressione dei rendimenti delle obbligazioni societarie investment grade,

il segmento europeo ha conseguito rendimenti positivi a settembre.

È stato interessante notare che i differenziali creditizi si sono lievemente ristretti nel mese, ma non al punto da compensare la duration relativamente bassa rispetto ai titoli di Stato; **i titoli IG hanno pertanto sottoperformato le emissioni governative europee** nel mese in esame.

A settembre il volume delle nuove emissioni è rimasto costante ma i dati suggeriscono una stasi nei flussi degli investitori verso il credito IG rispetto ai mesi precedenti del 2020.

Le previsioni di un'espansione del programma di QE della BCE e soprattutto del programma di acquisto per il settore societario (CSPP) hanno contribuito a sostenere questa asset class in un contesto leggermente più avverso al rischio.

Abbiamo inoltre osservato una chiara dispersione settoriale; **i beni voluttuari hanno archiviato i migliori risultati mentre l'energia ha deluso maggiormente.**

Nel corso del mese i **titoli IG hanno decisamente sovraperformato quelli high yield** in Europa. I titoli high yield hanno evidenziato un ampliamento dei differenziali in tutti i settori, ad

eccezione di quello finanziario, che ha nuovamente registrato ottimi progressi.

Il peggiore risultato mensile a livello settoriale è giunto dai beni di prima necessità. Gli spread delle obbligazioni high yield europee continuano a scontare probabilità di default inferiori a quelle suggerite dai fondamentali economici, il che può spiegarsi con il rollover dei titoli e con gli imponenti finanziamenti dei governi, cui hanno fatto da tramite le banche commerciali.

Nel mercato high yield europeo, i titoli dell'energia e dei beni voluttuari hanno messo a segno eccellenti risultati.

Nell'attuale crisi da Covid, i gestori high yield mantengono generalmente un approccio più cauto in termini di asset class, continuando a privilegiare nei propri portafogli i titoli con rating superiore (BB) o addirittura quelli IG ai titoli di qualità più bassa.

Obbligazioni Corporate

Stati Uniti

Negli Stati Uniti, le obbligazioni societarie hanno chiuso il mese in ribasso dato l'aumento dei differenziali nella maggior parte dei settori.

L'asset class su base non coperta in euro ha tuttavia generato ottimi risultati grazie al lieve recupero del dollaro statunitense a settembre.

I Treasury USA sottostanti si sono lievemente indeboliti, ma la compressione dei differenziali creditizi non è riuscita a compensare appieno tale sviluppo. I rendimenti su base coperta in euro hanno decisamente superato quelli privi di copertura.

Le emissioni del settore IG statunitense si sono mantenute su livelli elevati con collocamenti per 144 miliardi di dollari ad agosto, in netto contrasto con i volumi ben più ridotti di emissioni sul mercato IG europeo.

La performance complessiva dell'asset class è stata eterogenea; **l'energia e i titoli finanziari subordinati hanno ceduto terreno, mentre nell'Eurozona le banche hanno mostrato una buona tenuta.**

Settori come quello delle comunicazioni hanno ottenuto risultati relativamente migliori.

Il segmento investment grade statunitense ha messo a segno una netta sottoperformance relativa rispetto ai titoli high yield USA a luglio, un trend molto più evidente che in Europa.

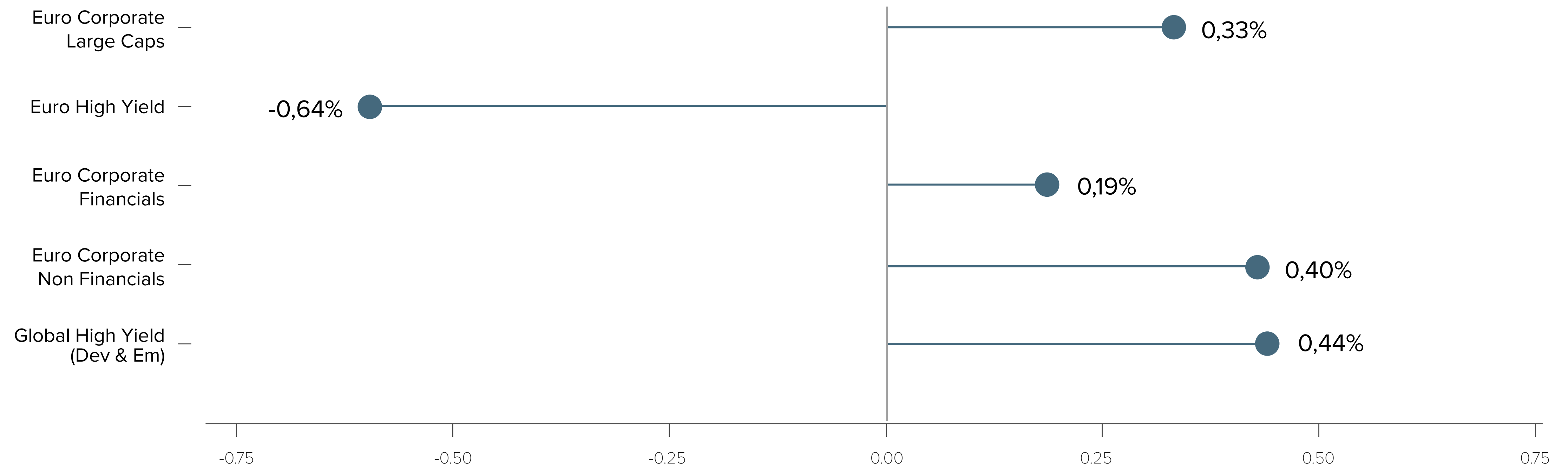
I titoli high yield statunitensi hanno sottoperformato gli omologhi europei, anche se a settembre l'esposizione all'alto rendimento USA privo di copertura (e quindi con conseguente assunzione del rischio valutario sul dollaro USA) si è rivelata fortemente premiante grazie all'apprezzamento del biglietto verde, che ha più che compensato la debolezza degli spread creditizi high yield.

Com'era prevedibile, **l'energia ha ceduto nettamente terreno** in termini settoriali e la sua significativa ponderazione nell'indice ha esercitato un impatto complessivamente negativo. **I titoli industriali si sono mossi in controtendenza chiudendo il mese in rialzo.**

Obbligazioni Corporate

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 30/09/2020. Performance in euro.



Titoli di Stato

Europa

A settembre i titoli di Stato dell'Eurozona hanno messo a segno le migliori performance,

trainati in particolare dall'Italia, dove i rendimenti si sono rapidamente avvicinati a quelli di altri paesi della regione grazie alla caccia ai rendimenti e alle relazioni relativamente positive a livello europeo.

Il mercato ha inoltre accolto favorevolmente il risultato delle elezioni regionali italiane, che hanno visto la coalizione al governo emergere rafforzata. **Sul fronte monetario, la BCE sta lentamente adottando un obiettivo medio di inflazione**, anche se finora non lo ha dichiarato esplicitamente.

Gli osservatori si attendono che la prossima revisione strategica confermerà la legittimità e l'efficacia di strumenti non convenzionali di politica monetaria come il PEPP e le OMRLT, il che dovrebbe di per sé favorire la convergenza dei rendimenti obbligazionari in Europa.

Le obbligazioni core europee hanno esibito un comportamento particolarmente interessante a settembre, **mettendo a segno un rally malgrado i rendimenti negativi**. Tali titoli sono stati favoriti dagli investitori insensibili ai rendimenti e alla ricerca di beni rifugio data la debolezza dei mercati degli asset rischiosi, che hanno accentuato l'appiattimento rialzista (bull flattening) delle curve.

A settembre i titoli di Stato europei indicizzati all'inflazione hanno generato rendimenti leggermente negativi, giacché la componente legata all'inflazione ha annullato i guadagni provenienti dal rally della duration.

Nel mese i dati sull'inflazione europea hanno subito un ulteriore calo dopo il riassorbimento della precedente distorsione temporanea dei prezzi nel settore dell'abbigliamento. Il Covid-19 ha chiaramente fatto scendere l'inflazione, ma non quanto ci si aspetterebbe in seguito alla flessione della domanda. Ciò sembra indicare che le interruzioni nelle catene produttive hanno avuto alcuni effetti inflazionistici. L'asset class dovrebbe inoltre beneficiare dell'adozione temporanea di un obiettivo medio di inflazione da parte della BCE.

Nel Regno Unito, i rendimenti dei Gilt sono scesi lievemente, seppur in misura minore rispetto a quelli dei titoli di Stato dell'Eurozona. Il proseguimento della politica del rischio calcolato da parte dei vertici britannici nella negoziazione di accordi commerciali ha causato deflussi dalla sterlina e dai Gilt a favore di altri beni rifugio. **Il segmento a breve scadenza ha tuttavia beneficiato delle ulteriori discussioni della Bank of England sui tassi negativi**. Il 15 ottobre, data del vertice dell'UE a lungo ritenuto un appuntamento chiave, sembra aver perso rilevanza in ragione delle previsioni di negoziati commerciali prolungati.

Fonte: Bloomberg, JP Morgan

Titoli di Stato

Stati Uniti

I Treasury statunitensi sono rimasti per lo più invariati a settembre, a differenza dei titoli dell'Eurozona, dove la convergenza dell'Italia ha svolto un ruolo determinante.

Le emissioni governative statunitensi non sono riuscite a mettere a segno un rally malgrado il calo dei mercati degli asset rischiosi.

Nelle ultime settimane i Treasury statunitensi hanno esibito una minore sensibilità azionaria, il che può essere in parte spiegato dalla minore capacità di registrare forti rialzi in un contesto di avversione al rischio.

I sondaggi mostrano una netta virata a favore dei Democratici, ma le cose possono naturalmente cambiare e il risultato estremamente conteso in numerosi "swing state" rende difficile qualsiasi previsione. **Una netta vittoria democratica comporterebbe l'introduzione di misure di stimolo fiscale nel breve termine e sarebbe quindi negativa per i Treasury statunitensi.**

Tuttavia, il protrarsi della crisi da Covid e la possibilità che il risultato delle elezioni venga contestato giocherebbero a favore dei Treasury.

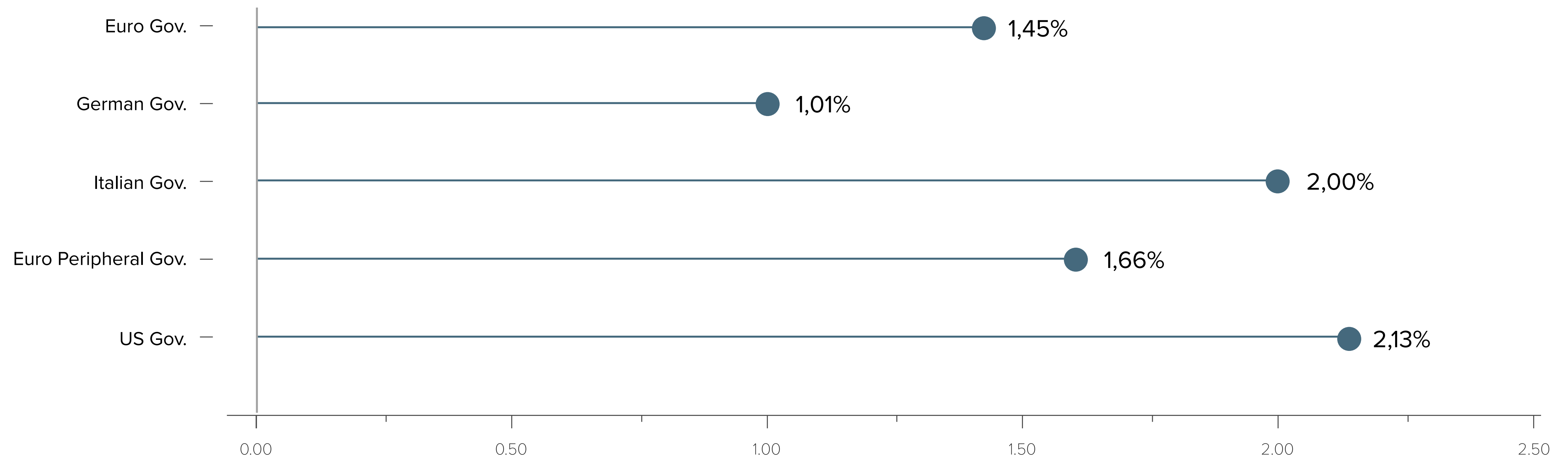
Con l'avvicinarsi dell'esito incerto del voto del 3 novembre aumentano in ogni caso le probabilità di un appiattimento delle curve.

I dati della Commodity Futures Trading Commission (CFTC) mostrano maggiori posizioni short nel segmento a 30 anni della curva, il che a essere sinceri rappresenta l'unico indicatore obbligazionario ancora in grado di fornire informazioni tra i tradizionali driver macroeconomici.

Titoli di Stato

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 30/09/2020. Performance in euro.



Obbligazioni Mercati Emergenti

Debito dei Mercati Emergenti

A settembre il debito emergente ha sofferto, penalizzato soprattutto della generale avversione al rischio in tutti i mercati e le asset class, più che per motivi idiosincratici legati alle piazze emergenti.

Anche in questo caso, il quadro è apparso più roseo su base non coperta in euro, dati i rendimenti positivi delle posizioni dotate di copertura.

I differenziali dei mercati emergenti restano elevati rispetto ai livelli osservati per gran parte dell'anno e i capitali affluiti in questa asset class sono risultati inferiori a quelli investiti in altri segmenti obbligazionari.

Anche il vigore del dollaro dovuto all'aumento dell'avversione al rischio ha contribuito alla performance deludente registrata a settembre dal debito emergente.

Sulle piazze emergenti, i titoli di Stato delle maggiori economie hanno generato risultati eterogenei.

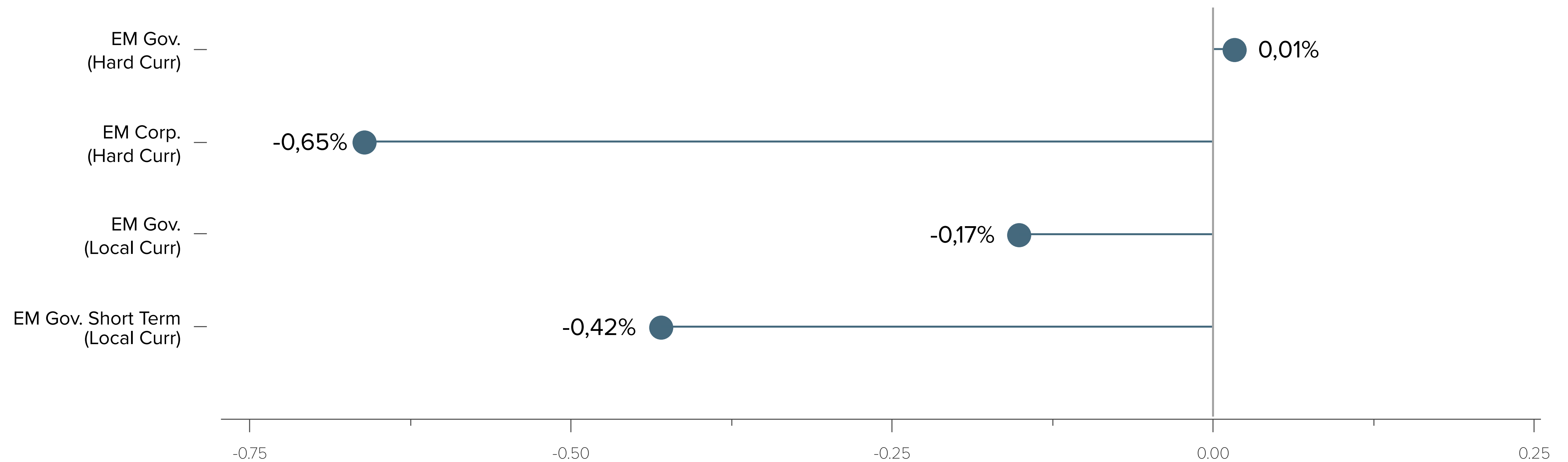
I problemi di bilancio del Brasile sono stati oggetto di grande attenzione, dal momento che il governo sta tentando di conciliare l'introduzione di un nuovo programma di reddito di base con il rispetto dei limiti di spesa stabiliti, un compito quasi impossibile che mette a dura prova il rigore fiscale del presidente Bolsonaro.

In Turchia, il rialzo dei tassi di 200 pb non è riuscito ad arginare la debolezza della lira. Le obbligazioni cinesi hanno replicato l'andamento dei Treasury statunitensi, rimanendo invariate in termini assoluti ma beneficiando sensibilmente dell'apprezzamento del CNY su base non coperta in euro.

Obbligazioni Mercati Emergenti

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 30/09/2020. Performance in euro.



Valute e Materie Prime



STERLINA

A settembre la sterlina britannica si è fortemente deprezzata, cedendo l'1,6% nei confronti dell'euro.

L'aggravarsi della nuova ondata di contagi da Covid-19 nel Regno Unito ha alimentato i timori di nuove restrizioni più severe e del loro impatto sull'economia nel suo complesso, contribuendo all'indebolimento della valuta nel mese. Inoltre, le prospettive per il Regno Unito e **la sterlina hanno risentito dell'assenza di progressi sul fronte dei negoziati per la Brexit** e dei timori che il paese giunga al termine del periodo di transizione fissato per fine anno senza aver concluso un accordo commerciale. **I dati di settembre mostrano che la ripresa britannica ha perso slancio dal momento che la fiducia delle imprese è ai minimi da maggio** e che l'occupazione continua a seguire un trend discendente. Infine, sul fronte della politica monetaria, **la Bank of England ha lasciato i tassi d'interesse invariati**, come ampiamente previsto.

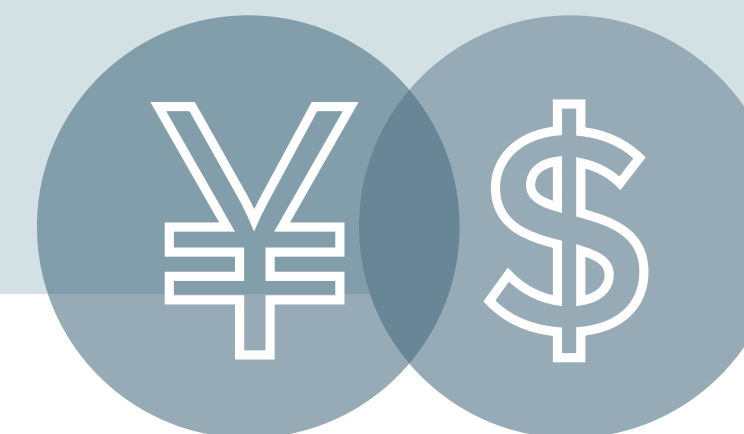


DOLLARO

Dopo l'indebolimento del mese precedente, a settembre **il dollaro statunitense si è rafforzato**, mettendo a segno un rialzo dell'1,8% sull'euro, uno dei migliori risultati a livello di valute. Pur essendosi deprezzato da inizio anno, nel corso del mese il biglietto verde ha beneficiato di alcuni eventi favorevoli.

A settembre l'indice PMI del settore manifatturiero ha guadagnato terreno segnalando una ripresa; **dati positivi sono giunti anche dall'occupazione**, tornata a livelli prossimi a quelli pre crisi, come emerge dall'esame dei dati relativi ai lavoratori con salari più alti rispetto a quelli che percepiscono salari inferiori.

Il nuovo aumento dei contagi a livello globale ha impresso slancio al dollaro, ritenuto da molti una valuta rifugio. Durante tutto il mese le imminenti elezioni presidenziali e la situazione politica sempre più delicata negli Stati Uniti hanno tuttavia continuato a destare preoccupazioni.



ALTRE VALUTE

Tra gli altri eventi di rilievo sul fronte valutario vi è stata la netta **flessione del 5% della corona norvegese rispetto all'euro.**

Anche **il rublo russo ha ceduto nettamente terreno (-3%)** rispetto alla moneta unica.

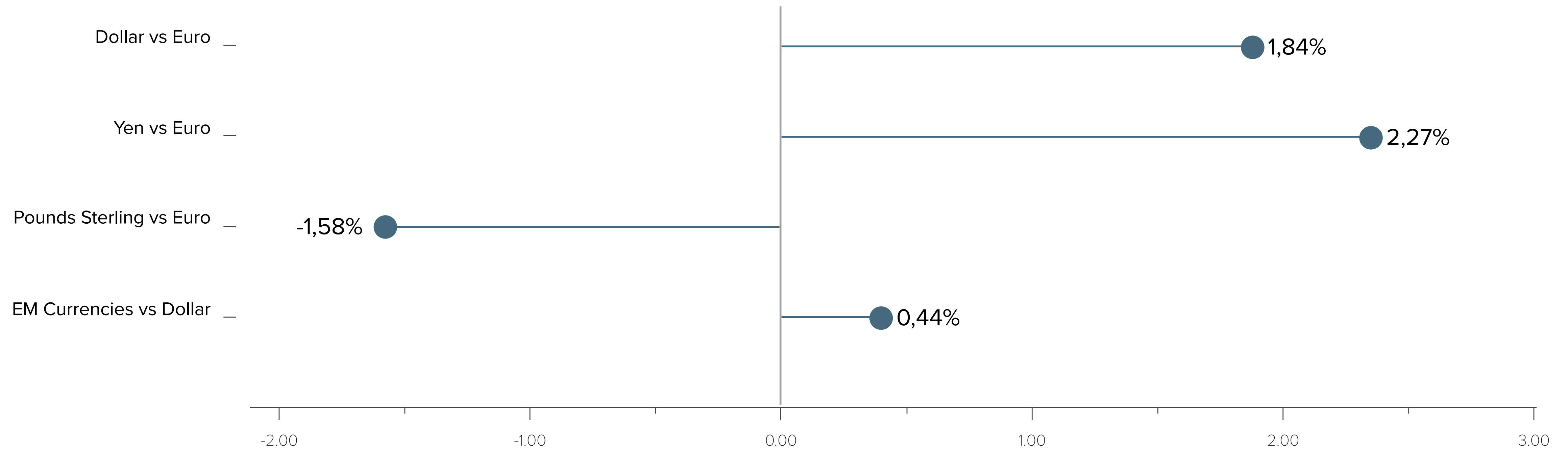
Infine, **lo yen giapponese e il renminbi cinese hanno sovraperformato** l'euro nel mese, apprezzandosi rispettivamente del 2,2% e del 2,5%.

Fonti: Invesco Asset Management, Fidelity International Asset Management.

Valute e Materie Prime

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 30/09/2020. Performance in euro.





finecoassetmanagement.com
info@finecoassetmanagement.com

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