

REPORT

Mercati & Prodotti

FINECO AM DISTRIBUTION TEAM

Tutti i dati sono aggiornati al 30/09/2024

Il presente materiale è destinato esclusivamente all'uso di investitori professionisti. Fornito a scopo informativo e di marketing, non costituisce in alcun modo un suggerimento o una sollecitazione all'acquisto alla sottoscrizione di prodotti finanziari. Ogni decisione di investimento comporta rischi, e la performance passata non garantisce la performance futura. Si invita a fare riferimento al prospetto e ai documenti PRIIPs per informazioni dettagliate sui prodotti. Si consiglia vivamente di valutare attentamente le proprie scelte di investimento e di consultare esperti finanziari qualificati.

01 Economia

TASSI

STATI UNITI

A Settembre, come da attese, la FED ha tagliato i tassi, sorpendendo però nell'entità del taglio pari a 50bps e portando i Fed funds targets al 4.75%-5% (dal 5.25%-5.50%). Per fine anno la mediana delle indicazioni dei singoli governatori punta al 4.25%-4.50% corrispondente a ulteriori riduzioni per 50bps (2 tagli), il mercato ne prezza 3.¹

EUROPA

Durante la riunione tenutasi a Settembre la BCE ha tagliato nuovamente i tassi chiave di interesse di 0.25% (dopo il voto di Luglio che ha mantenuto i tassi invariati) portando il tasso di deposito a 3.50%. Il punto di vista della BCE è chiaro: muoversi lentamente e costantemente. Come già annunciato precedentemente le future decisioni di politica monetaria saranno dipendenti dai dati e dalle nuove informazioni disponibili. Il mercato prezza meno di 2 tagli (circa 1.7) per dicembre 2024.

MERCATI EMERGENTI

La People's Bank of China è recentemente intervenuta nel mercato dei titoli di Stato per la prima volta in decenni al fine di scongiurare una flessione pronunciata dei rendimenti a lungo termine, tagliando i tassi di interesse sul medio termine (MLF) al 2%. La banca centrale brasiliana ha aumentato il tasso di interesse di 0.25%, portandolo al 10.75%. La banca centrale turca ha lasciato invariato il tasso di interesse principale al 50%.²

INFLAZIONE

STATI UNITI

Come da attese l'inflazione è diminuita a 2.5% ad Agosto 2024 sotto l'aspettativa del 2.6%.³ Se il dato dell'inflazione consola, sorprende la variazione mensile opposta del dato "core" che supera l'aspettativa di un +0.2% e si colloca allo 0.3% per un valore pari a 3.2%.

EUROPA

Inflazione registrata ad Agosto è pari a 2.2% (core pari al 2.8%), in diminuzione rispetto al dato di Luglio pari al 2.6% ed in flessione rispetto al +5.2% dello stesso mese dello scorso anno⁴. I servizi hanno avuto la più rapida crescita (+4.1% rispetto ad agosto 2023).

MERCATI EMERGENTI

Cina: 0.6%; Brasile: 4.24%; Turchia: 61.78%.⁵

02 Asset classes

2.1 AZIONARIO⁶

STATI UNITI

Ad agosto, i mercati azionari statunitensi sono calati a causa di un rapporto sull'occupazione deludente, che ha aumentato i timori di un rallentamento economico. Il sentiment negativo era già influenzato dai deboli risultati delle big tech e dai dati del settore manifatturiero. Il CBOE Volatility Index, nello scorso trimestre, ha toccato il massimo dall'ottobre 2020, riflettendo il crescente timore di recessione. Grazie a dati economici migliori, come i prezzi alla produzione e le vendite al dettaglio superiori alle attese, si è avuto un breve rialzo che ha alleviato alcune preoccupazioni. Tuttavia, verso fine agosto, i mercati sono tornati in calo dopo i risultati di Nvidia, che hanno suscitato dubbi su un rallentamento del boom dell'intelligenza artificiale. A settembre, il recente taglio dei tassi ha spinto il tech di grande capitalizzazione, con l'eccezione di Nvidia e Google, penalizzate dall'antitrust. Il clima è stato positivo per le azioni, tranne che per i difensivi, che hanno sofferto nelle rotazioni. Le utility hanno beneficiato particolarmente, grazie ai tagli della Fed e al rilancio dei progetti nucleari. Tuttavia, l'indice SP500 equally weighted non ha continuato a crescere, lasciando il mercato in una fase di stallo.

MIGLIORE PERFORMANCE (Q3 2024)

Settore del real estate seguito dalle utilities

EUROPA

Nel terzo trimestre del 2024, l'azionario europeo ha avuto un andamento contrastante. A luglio, i mercati hanno mostrato risultati eterogenei, influenzati dalle aspettative di un taglio dei tassi da parte della Fed e dall'incertezza politica in Europa, con flessioni soprattutto nel settore tecnologico. Ad agosto, l'azionario ha inizialmente registrato un calo, ma ha recuperato grazie al calo dei costi del credito e a dati economici positivi. Nonostante i rimbalzi, i risultati societari deludenti hanno influenzato negativamente il mercato. A settembre, anche se le azioni europee sono vulnerabili a un possibile sell-off negli Stati Uniti, le loro valutazioni sono attualmente più interessanti e c'è spazio per aumentare i dividendi.

¹Fonte: www.federalreserve.gov

²Fonte: Fineco Asset Management Investment Team; www.reuters.com

³Fonte: www.bloomberg.com

⁴Fonte: www.ecb.europa.eu

⁵Fonte: www.reuters.com

⁶Fonte: Fineco Asset Management Investment Team

MIGLIORE PERFORMANCE (Q3 2024)

Come per US, il settore immobiliare miglior performer seguito dalle utilities.

FOCUS

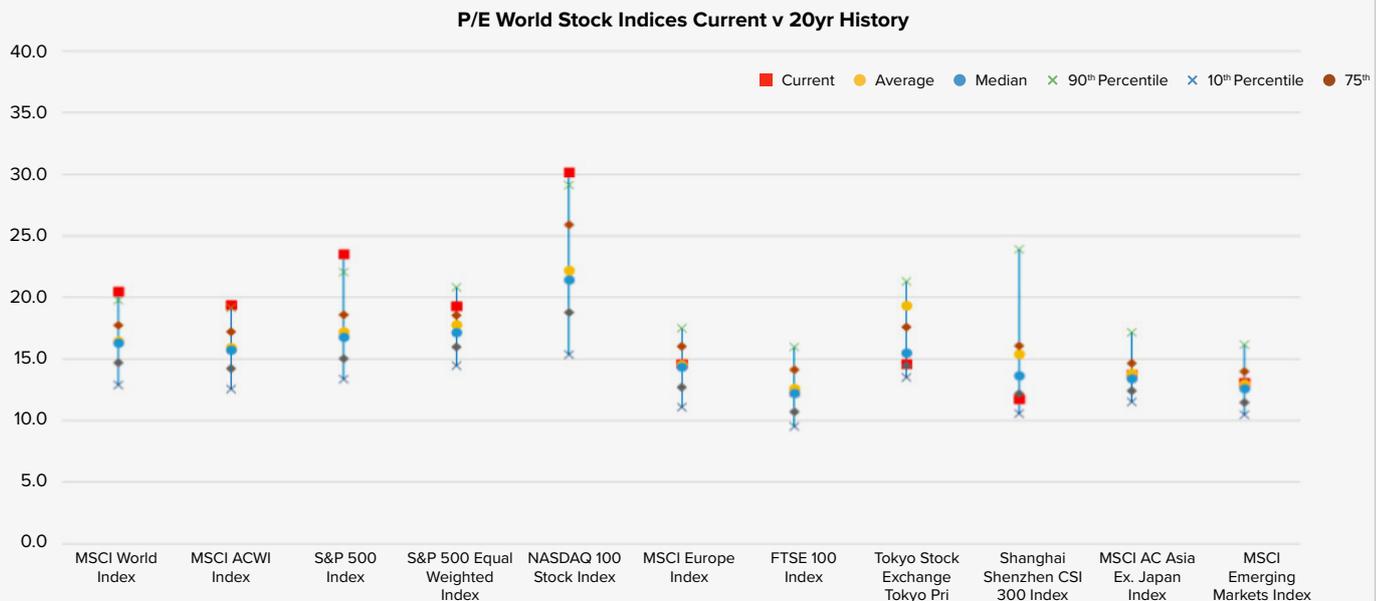
Particolare attenzione è riservata al mercato dell'automotive dove le normative spingono i produttori a passare ai veicoli elettrici, ma questi, in particolare i modelli più piccoli, non sono attualmente redditizi e richiedono investimenti significativi (CAPEX). C'è un'incompatibilità tra le regolamentazioni che obbligano i produttori a investire nei veicoli elettrici e la mancanza di competitività, soprattutto in Europa, in campo tecnologico. Altri fattori critici includono il potenziale calo di interesse dei consumatori e il rapido deprezzamento dei veicoli, che influisce negativamente sulla domanda di leasing. Un ulteriore rischio per il settore è rappresentato dalle crescenti normative nelle città dell'Europa occidentale, che potrebbero rendere la guida meno accessibile e più lenta.

MERCATI EMERGENTI

Nei mesi di luglio, agosto e settembre 2024, l'azionario dei mercati emergenti ha mostrato flessioni contenute, influenzate da dati economici deludenti, in particolare dalla Cina, che ha registrato una crescita del PIL inferiore alle attese. Nel mese di luglio, i mercati hanno registrato un calo di quasi l'1% in euro e USD, mentre ad agosto il ribasso è stato più contenuto, con flessioni di circa lo 0,05% in euro e dell'1,15% in USD, nonostante segnali positivi dal Messico e dalla Cina. A settembre, i big tech sono diventati il tema dominante, mentre la Cina ha continuato a mostrare debolezza, con un basso livello di fiducia dei consumatori. I mercati hanno svalutato il Giappone, che appare più economico nonostante un recente rimbalzo.

MIGLIORE PERFORMANCE (Q3 2024)

Settore immobiliare seguito dai servizi health care.

VALUTAZIONI DEL MERCATO

Il grafico riporta le valutazioni dei maggiori indici mondiali degli ultimi 20 anni. Risulta chiaro che laddove le valutazioni attuali (quadrato rosso) superino la media della propria distribuzione (cerchio giallo), queste risultino essere più costose rispetto al ventennio. Indici come l'MSCI World Index, l'SP500 e il NASDAQ100 mostrano valutazioni correnti vicine al 90esimo percentile (se non superiori in alcuni casi), che rappresenta l'area della distribuzione più costosa. Vale il discorso inverso dove il Tokyo Stock Exchange e il CSI 300 hanno valutazioni più basse della media e vicine al 25esimo percentile. Per il resto degli indici nel grafico, le valutazioni attuali sono in linea con la media ventennale.

OPPORTUNITIES

Automazione: il mercato è focalizzato su IA, da notare come non può non essere utilizzata nel manifatturiero senza però ingenti investimenti.

AUTOMAZIONE

CONSUMER STAPLES

HEALTH CARE

MATERIALS

SERVIZI PUBBLICI

ENERGY

2.2 OBBLIGAZIONARIO⁷

2.2.1 Governativo

STATI UNITI

Negli ultimi 3 mesi, i Treasury USA hanno mostrato una notevole resilienza, con un rally significativo in luglio, sostenuto dalla debolezza degli indicatori economici e dall'andamento negativo del mercato azionario. Ad agosto, il clima di avversione al rischio ha continuato a spingere i titoli del Tesoro, mentre il mercato si preparava a un possibile taglio dei tassi da parte della Fed. Tuttavia, il mese di settembre ha evidenziato segnali di rallentamento economico, nonostante il sostegno degli investimenti governativi all'occupazione. Sebbene l'inflazione stia diminuendo, le pressioni salariali rimangono elevate. Le probabilità di una recessione rimangono elevate, ma gli esperti prevedono un atterraggio morbido per l'economia americana, con l'attenzione rivolta all'evoluzione del settore dell'intelligenza artificiale.

EUROPA

In questo periodo, i mercati europei hanno vissuto un periodo di alti e bassi. A luglio, i titoli di Stato europei hanno registrato ottime performance, sostenuti dal miglioramento del sentiment post-elettorale in Francia e dall'aspettativa di tagli dei tassi da parte della BCE. Ad agosto, le obbligazioni hanno continuato a beneficiarne, in particolare a causa della avversione al rischio derivante dalla situazione economica globale e dalla debolezza dell'inflazione. Settembre ha rivelato un quadro più preoccupante, con segnali di stagflazione e una domanda di credito in calo.

2.2.2 Credito

STATI UNITI

Nel terzo trimestre del 2024, i mercati obbligazionari hanno mostrato dinamiche contrastanti. A luglio, gli spread degli investment grade sono rimasti stabili, mentre l'high yield ha registrato una lieve contrazione. La debolezza dei dati macro ha portato una compressione tra settori ad alto e basso beta, con tecnologia e immobiliare in evidenza. Ad agosto, una breve fase di avversione al rischio ha ampliato gli spread, ma la ripresa è stata altrettanto rapida. I settori dell'energia e dei beni voluttuari hanno sottoperformato. A settembre, gli spread storici sono risultati più elevati dopo adeguamenti per rating e composizione settoriale, riflettendo un mercato più rischioso ma con aggiustamenti minimi.

EUROPA

All'inizio del Q3 2024, gli spread creditizi europei mese su mese erano più ristretti di circa 10 bps su IG e di circa 25bps su HY grazie a una ripresa dopo i risultati delle elezioni francesi e a effetti stagionali. Successivamente, abbiamo visto solo lievi variazioni negli spread, ma un episodio di avversione al rischio ha causato un aumento temporaneo degli spread degli indici sintetici in Europa. Tuttavia, le dichiarazioni rassicuranti della Bank of Japan e dati macroeconomici favorevoli hanno rapidamente ripristinato la calma. A settembre, l'analisi degli spread dell'indice EUR IG ha rivelato che, sebbene gli spread storici siano più alti, gli aggiustamenti per fattori come il rating e la seniority suggeriscono una maggiore stabilità, con l'aumento delle obbligazioni BBB che indica una composizione più rischiosa. La compressione degli spread nella prima metà dell'anno ha lasciato spazio a un calo dei rendimenti nel terzo trimestre, suggerendo un potenziale limitato per ulteriori compressioni. Tuttavia, ci sono ancora opportunità interessanti, Fineco Asset Management si posiziona costruttiva nel credito investment grade (IG) e selettiva nell'high yield (HY). Con valutazioni compresse e una curva del credito piatta, la selezione del credito dovrebbe fornire i migliori risultati per gli investitori rispetto alla compressione del beta.

FOCUS

Il grafico rappresenta il rendimento effettivo di due indici generici di obbligazioni corporate europee: l'indice Euro IG, rappresentato dalla linea bianca, e l'indice Euro HY, contrassegnato dalla linea arancione. L'aspetto che vogliamo mettere in evidenza è come i rendimenti attuali, che si aggirano attorno al 4% per l'indice IG e al 6% per l'indice HY, risultino particolarmente interessanti rispetto alla media storica. È importante sottolineare che, con un rendimento di circa il 4%, si sta ottenendo un rendimento tipico degli high yield, ma con il rischio associato agli investment grade.

YIELD IG VS HY

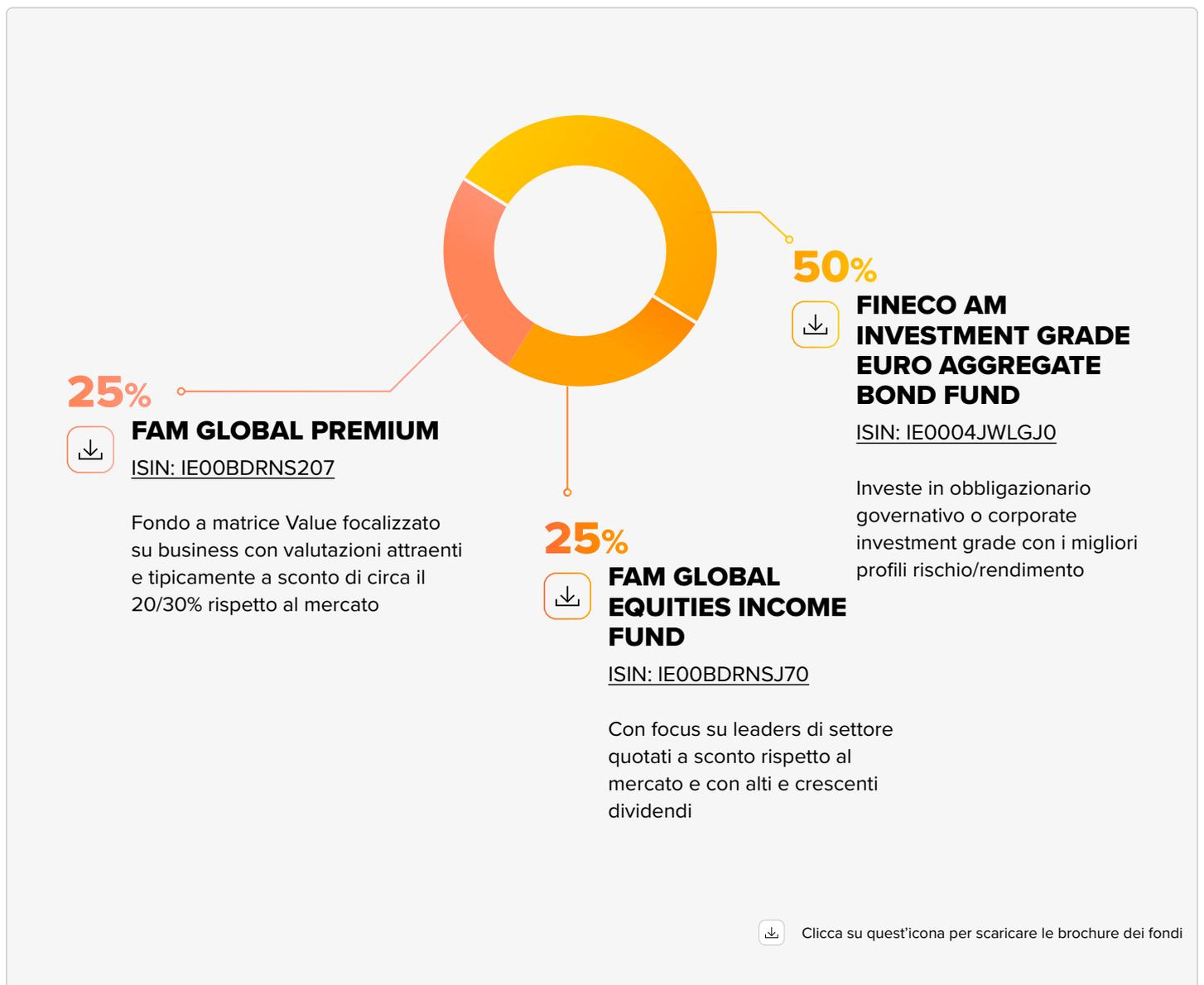


03 Fondi in focus

Il team Investimenti di Fineco Asset Management, sulla base delle attuali condizioni di mercato, suggerisce un'allocazione bilanciata **costruttiva su obbligazionario** e **selettiva su azionario**.

Un **portafoglio bilanciato**, attualmente, aiuta l'investitore a **blindare gli alti rendimenti obbligazionari** con coupon attraenti, anche in vista di una probabile politica monetaria futura piú accomodante delle banche centrali.

Dall'altro lato, la diversificazione, la selettività e l'attenzione alle valutazioni dei fondi azionari aiuta e **proteggersi dalle sorprese negative** e dovrebbe garantire l'esposizione a **eventuali ulteriori rialzi azionari**.

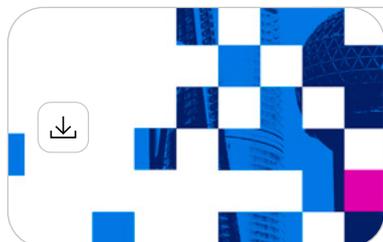


04

Fondi FAM in sottoscrizione



Clicca su quest'icona per scaricare le brochure dei fondi



Smart Global Defence Callable after 3 years Fineco AM Fund III

Obiettivo:

- Protezione 100% del capitale al rimborso (possibilità di rimborso anticipato a partire dal 3° anno)
- Coupon del 3,5% per i primi 3 anni e del 2% per i successivi 4

ISIN: IE00031C3T17

Periodo di sottoscrizione:

04 ottobre 2024 - 10 dicembre 2024



Smart Defence PROGRESSION 2026 Fineco AM Fund II

Obiettivo:

- **Rendimento competitivo:** il fondo è costruito per offrire un rendimento competitivo del 4,5% lordo alla scadenza.
- **Protezione:** proteggere il 100% del capitale investito alla scadenza e durante tutta la vita del prodotto.
- **Controllo della volatilità:** il fondo è costruito per avere un NAV mai inferiore a 100 per tutta la vita del prodotto, anche in un ipotetico caso di rialzo dei tassi.
- **Fiscalità efficiente:** grazie alla presenza di BTP in portafoglio.

ISIN: IE000GD2DPM0

Periodo di sottoscrizione:

19 settembre - 15 ottobre

FINECO

ASSET
MANAGEMENT