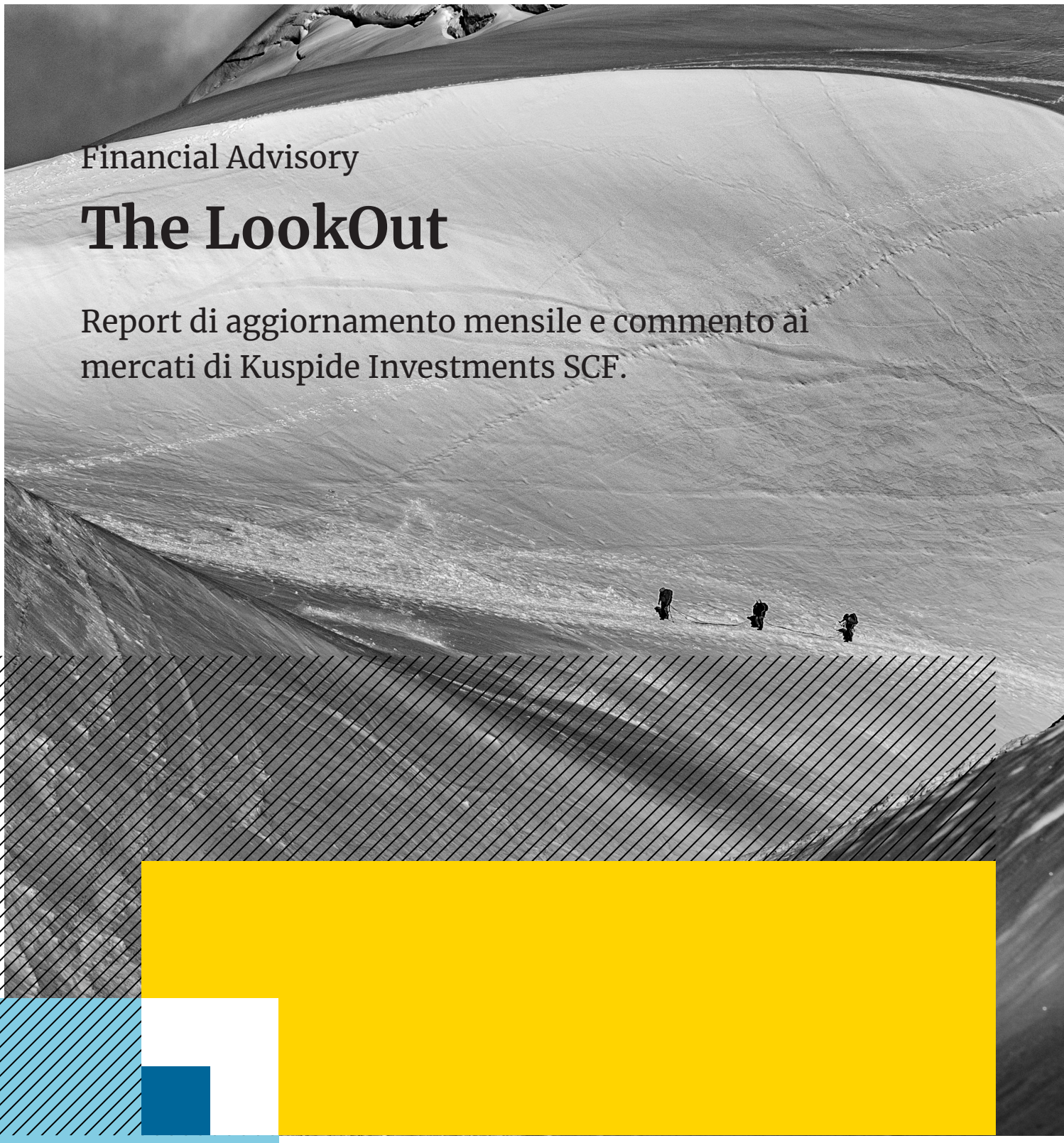
KUSPIDE
INVESTMENTS



Financial Advisory

The LookOut

Report di aggiornamento mensile e commento ai mercati di Kuspide Investments SCF.

Giugno 2020

INDICE

04
The LookOut

05
Il Quadro macroeconomico

07
Il focus sui mercati finanziari

09
Opportunità per l'investitore

LEGAL DISCLAIMER

Kuspide Investments è una s.r.l. iscritta all'albo unico dei consulenti finanziari nella sezione delle società di consulenza finanziaria secondo le modalità previste dal LIBRO XI, Parte III del regolamento Consob n. 20307/2018, con delibera OCF n. 1302 del giorno 3 febbraio 2020 e matricola n. 625417.

Kuspide Investments SCF svolge attività di Consulenza Finanziaria Indipendente volta esclusivamente a soddisfare l'esigenza del cliente.
È autorizzata a prestare il servizio di consulenza in materia di investimenti relativamente a valori mobiliari e a quote di organismi d'investimento collettivo, senza detenere fondi o titoli appartenenti ai clienti, in conformità di quanto stabilito dagli artt. 1, comma 5-septies e dell'art. 18-ter del TUF.

La scelta di un qualsiasi strumento finanziario è unicamente dettata dalle necessità del cliente.
Il valore dell'investimento o il rendimento possono variare al rialzo o al ribasso. Un investimento è soggetto al rischio di perdita. Rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

KUSPIDE
INVESTMENTS

The LookOut

Giugno 2020 - Navigare a vista

Investire vuol dire guardare al futuro.

Se non investi, non credi nel futuro.

E se non credi nel futuro, togli senso anche al presente.

Il valore di un cammino, infatti, è dato dalla direzione in cui stai andando.

The LookOut è il Report di aggiornamento mensile e commento ai mercati di Kuspide Investments SCF.

Le informazioni fornite in questo report non intendono costituire in alcun modo suggerimenti o sollecitazioni del pubblico risparmio e non intendono promuovere alcuna forma di investimento o speculazione. La valenza degli elaborati e delle informazioni è esclusivamente informativa e in nessun caso la società Kuspide Investments SCF, i suoi soci, e le persone che vi lavorano o collaborano per la preparazione dei documenti presenti nel sito potranno mai e in nessuna forma essere ritenuti responsabili delle conseguenze derivanti dall'uso che l'utente, in totale indipendenza ed autonomia, potrà fare dei dati ottenuti mediante la consultazione del sito o la lettura del materiale.

© Copyright 2020 Kuspide Investments SCF s.r.l. – Milano

Tutti i diritti riservati. La traduzione, l'adattamento totale o parziale, la riproduzione con qualsiasi mezzo e/o su qualunque supporto, la memorizzazione elettronica e qualsiasi sistema di immagazzinamento e recupero di informazioni sono riservati per tutti i Paesi.

Il Quadro macroeconomico

Non vi sono particolari novità rispetto al quadro del mese scorso.

Avevamo trascritto sul nostro Lookout di maggio la parola “incertezza”, ripetuta più volte dal Governatore della Banca d’Italia Visco nelle sue Considerazioni Finali di fine maggio e, adesso, ci ritroviamo con la stessa parola pronunciata il 30 giugno dal Presidente della Federal Reserve Powell:

“the outlook is “extraordinarily uncertain” and will depend both on containing the virus and on government’s efforts to support the recovery”.

Il contesto resta fortemente incerto perché i contagi del virus, ridotti a livelli minimi in Italia e in Europa, stanno invece aumentando in altre parti del mondo. Non solo in America latina, India e Africa ma negli stessi Stati Uniti, dove i contagi giornalieri sono arrivati a livelli record.

Sta pertanto aumentando un po’ ovunque il timore per una seconda ondata del virus in autunno.

La stessa OMS (Organizzazione Mondiale della Sanità), non si sa bene se soltanto per pararsi le spalle dopo la clamorosa sottovalutazione dei rischi a gennaio, ha detto che il mondo è lontano dal vedere la fine della pandemia e che “the worst is yet to come”, frase sinistra che, francamente, lascia il tempo che trova.

In tale contesto, sono arrivate le stime aggiornate del Fondo Monetario Internazionale, ulteriormente peggiorate rispetto a quelle di aprile:

Source: IMF World Economic Outlook Update - June 2020

Come si vede, la crescita globale è prevista al -4,9% nel 2020, contro una stima iniziale del -3%.

In particolare, il Pil, nell’Euro Area, dovrebbe scendere quest’anno del 10,2%, negli Stati Uniti dell’8%. L’Italia è all’ultimo posto per la crescita in Europa, insieme alla Spagna, con un -12,8%.

Ma il dato più allarmante è quello che viene dal mercato del lavoro: persi 300 milioni di posti, una catastrofe sociale.

La ripresa arriverà già nel 2021. +4,5% negli Stati Uniti, +65 in Europa, secondo le stime del FMI. Non basterà quindi un solo anno per tornare ai livelli di fine 2019. Una ripresa, quindi, che non sarà a V come si auspicava ma, nel migliore dei casi, a U, più lenta e con molte incognite.

Come ormai da diverso tempo, fanno da cornice al quadro macroeconomico sopra tratteggiato l'irrisolta guerra dei dazi tra Stati uniti e Cina – il negoziato firmato a gennaio è il classico topolino partorito dall'elefante e la sempre più snervante partita a scacchi nel Mediterraneo Orientale.

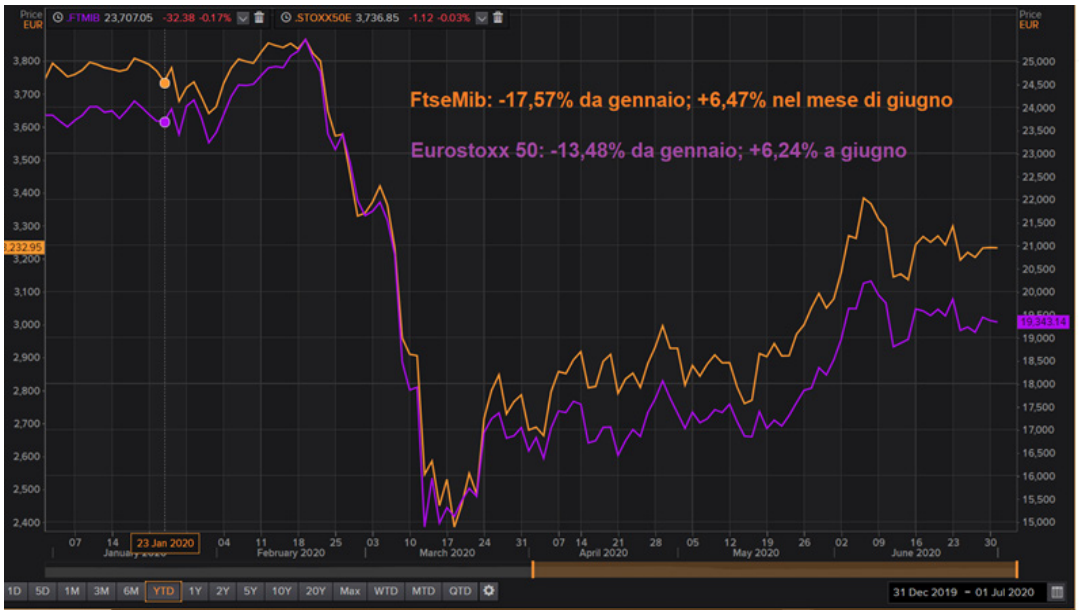
Ciliegina sulla torta, infine, le elezioni alla Casa bianca, tra quattro mesi. La riconferma di Trump non è affatto scontata.

L'attuale Presidente degli Stati Uniti sta perdendo consensi dentro e fuori il Paese, non ha saputo ancora offrire una nuova visione per il suo secondo mandato in un mondo che non è più quello del 2016, vede solo nemici da combattere in un contesto dove si sono sovrapposto 3 crisi: quella sanitaria del coronavirus, quella economica conseguente al lockdown e quella sociale figlia delle diseguaglianze sociali e della crisi del modello americano.

Il focus sui mercati finanziari

Il recupero dei mercati finanziari dai minimi del mese di marzo è proseguito anche nel mese di giugno.

Queste le performance dei listini azionari europei e statunitensi:



Sources: Thomson Reuters - EIKON Refinitiv

Come si vede dai grafici, gli indici, dai minimi di marzo, hanno ripreso a correre, quelli americani più di quelli europei, nonostante le incognite della ripresa. Le massicce iniezioni di liquidità delle banche centrali e il conseguente abbassamento dei tassi d'interesse, rendendo meno appetibile l'investimento in obbligazioni, hanno accelerato il recupero delle quotazioni, probabilmente scese troppo a febbraio per il panico diffusosi nella generalità degli operatori.

Motivazioni tecniche, interventi delle banche centrali, trade-off tra i vari mercati, gioco della speculazione, tutto ci può stare nel rimbalzo record dei mercati azionari. Resta però lo scollamento tra mercati e realtà che, come abbiamo visto sopra sta attraversando una crisi epocale dalla quale si uscirà solo gradualmente.

Questo scollamento tra mercati e realtà rappresenta, a nostro avviso, un grande fattore di rischio per il prossimo futuro. Se l'economia reale non si riprenderà, le borse prima o poi torneranno a scendere.

Quanto sopra, naturalmente, vale anche per i mercati obbligazionari.

Nel mese di giugno, l'indice Corporate HY ha registrato un +2,03% mentre l'indice corporate dei bond in euro a breve scadenza ha fatto un +0,81%. Da inizio anno, la performance dei due indici è, rispettivamente -4,82% e -1,13%.

L'azione delle Banche Centrali di tutto il mondo ha contribuito al recupero dei corsi obbligazionari ma il crescente livello del debito pubblico e privato resta l'altro punto debole del sistema. Gli Stati vedranno aumentare esponenzialmente il loro indebitamento per sostenere le economie colpite dalla pandemia, le aziende stanno facendo incetta di denaro approfittando dei bassi tassi d'interesse per mettere fieno in casina nel timore di una seconda ondata del virus (le emissioni di corporate bond nel primo semestre dell'anno si sono attestate a 14,5 miliardi di euro contro i 10 miliardi dello stesso periodo dell'anno precedente).

I rendimenti dei bond, pubblici e privati, proprio per effetto degli acquisti delle banche centrali, sono schiacciati verso il basso e non riflettono più il rischio degli emittenti. Quelli dei titoli di stato, in particolare, non bastano nella maggior parte dei casi a coprire l'inflazione che, per quanto bassa, si aggira comunque intoro all'1%.

Sul terreno degli assets reali, l'oro si è spinto fino a toccare i 1800$ l'oncia, livello che non raggiungeva dal 2011, favorito dai tassi rasoterra e, nelle ultime settimane, dai timori di una nuova giravolta dei mercati.

Il WTI, dopo il tonfo di fine aprile, ha recuperato oltre il 10%, oscillando attualmente intorno ai 40$ al barile.

Opportunità per l'investitore

A febbraio, i mercati hanno subìto uno dei peggiori crolli della storia, poi il secondo trimestre appena concluso è stato il migliore degli ultimi 40 anni.

Qualcosa ci suggerisce che le turbolenze sono tutt'altro che finite e che, con mercati tirati su e giù di giorno in giorno da forze e notizie contrapposte, occorre navigare a vista.

Ciò premesso, dove sono le opportunità?

A nostro parere, continuano a non esserci nei titoli governativi, i cui rendimenti sono "drogati" dagli acquisti effettuati dalle banche centrali e permangono schiacciati a terra. Tanto per avere dei termini di paragone, il nostro decennale a 10 anni rende l'1,33%, il decennale Usa lo 0,673%. Sono tassi nominali, il che significa che il loro rendimento reale – al netto dell'inflazione – è nullo se non negativo. Ma per avere un tasso nominale negativo, basta andare in Germania. Il Bund a 10 anni rende -0,39%! Cioè, dai i soldi allo Stato e gli paghi tu gli interessi per averglieli prestati. Un mondo al contrario che prima o poi finirà.

Anche sul mercato corporate e corporate HY (high yeld) i rendimenti risultano alterati a causa delle iniezioni di liquidità delle banche centrali ma è possibile individuare interessanti opportunità con particolare riferimento ai titoli dell'area euro, purché a scadenza non ravvicinata ed emessi da società finanziariamente solide, in grado di sopportare una contrazione delle vendite anche prolungata.

Le opportunità maggiori vanno ricercate sui mercati azionari europei, quelli statunitensi hanno recuperato troppo in fretta su fondamenta che a noi non paiono del tutto stabili.

I settori più interessanti sono quelli nei quali sembrano indirizzarsi i piani di ricostruzione di tutti i governi per garantire maggiore sicurezza e protezione ai cittadini da un lato e, dall'altro, per rispondere alle nuove esigenze e ai cambiamenti negli stili di vita già in atto. Ci riferiamo ai settori delle infrastrutture, sia tradizionali sia ad alto contenuto innovativo, della green economy, della cybersecurity, della digital innovation e di tutto quello che ruota intorno alla salute e al benessere della persona (dal fitness alla biometria, dallo smartworking alla telemedicina, ecc.).

Sono settori su cui si gioca il futuro delle nostre società e della qualità dell'ambiente in cui viviamo, quindi crediamo che la profittabilità delle aziende ad essi appartenenti ne beneficerà ampiamente ma occorre fare molta attenzione perché, sull'onda delle mode dell'ultim'ora, i relativi listini di borsa hanno già corso abbastanza, senza troppi distinguo tra aziende buone e aziende cattive.

Per quanto riguarda l'oro, molti lo vedono proiettato sui 2000 $. È possibile ma, avendo corso parecchio negli ultimi 4 (quasi l'80%), riteniamo che si debba scaricare l'ipercomprato prima di valutare eventuali acquisti.

In ogni caso, qualsiasi scelta di portafoglio, nel quadro sopra tracciato, con le molteplici incognite che lo caratterizzano, va assolutamente inquadrata in un'ottica di breve termine. Prevediamo, infatti, che con l'avvicinarsi dell'autunno e delle elezioni americane, anche prescindendo dal virus, le acque saranno piuttosto agitate.

A cura di:

Marco Gallone

Managing Director
Kuspide Investments

marco.gallone@kuspide.eu

Offices

Milano

Sede Legale e Operativa:
Via Donizetti, 1/A – 20122 – Italia

Roma

Via Giovanni Battista Martini, 6
– 00198 – Italia

Contatti

+39 02 70635131 |
+39 06 8273578 |

mail@kuspide.eu

www.Kuspide.eu

Legal Informations

Kuspide Investments SCF svolge attività di Consulenza Finanziaria Indipendente volta esclusivamente a soddisfare l'esigenza del cliente. La scelta di un qualsiasi strumento finanziario è unicamente dettata dalle necessità del cliente. Il valore dell'investimento o il rendimento possono variare al rialzo o al ribasso. Un investimento è soggetto al rischio di perdita. Rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Le informazioni e i pareri presentati nel documento allegato sono da intendersi come attività di Ricerca in materia di investimenti ai sensi del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico della Finanza), sono riferiti alla data di redazione del medesimo, possono essere soggetti a modifiche, e non sono in alcun modo da considerare come consigli di investimento. Kuspide Investments SCF non può essere ritenuta responsabile per eventuali danni, derivanti anche da imprecisioni e/o errori, che possano derivare all'utente e/o a terzi dall'uso dei dati contenuti nel presente documento.
I commenti sono redatti a titolo esclusivamente informativo e non costituiscono in alcun modo prestazione di un servizio di consulenza in materia di investimenti, né costituiscono un servizio di sollecitazione all'investimento in strumenti finanziari. Nel caso in cui il lettore intenda effettuare qualsiasi operazione è opportuno che non basi le sue scelte esclusivamente sulle informazioni indicate nel documento allegato, ma dovrà considerare la rilevanza delle informazioni ai fini delle proprie decisioni, alla luce dei propri obiettivi di investimento, della propria esperienza, delle proprie risorse finanziarie e operative e di qualsiasi altra circostanza.

IMPRESSUM

Kuspide Investments è una s.r.l. iscritta all'albo unico dei consulenti finanziari nella sezione delle società di consulenza finanziaria secondo le modalità previste dal LIBRO XI, Parte III del regolamento Consob n. 20307/2018, con delibera OCF n. 1302 del giorno 3 febbraio 2020 e matricola n. 625417.

Kuspide Investments Società di Consulenza Finanziaria

Forma giuridica: Società di capitale
Via Gaetano Donizetti 1/A
Milano (MI), ITALIA – IT
P.Iva/C.F. 10972290968
Telefono +39 02 70635131
Fax +39 02 70635131