

Analisi settimanale dei mercati



FOCUS

Quadro generale dei mercati globali ed effetti sul listino domestico. Elaborato dal team di Advisory&Gestione e Antonio Cesarano, Chief Global Strategist Intermonte.



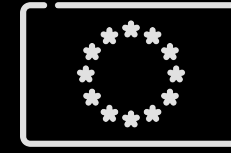
OUTLOOK

Commenti ed eventi settimanali del listino domestico, elaborato dal team di Advisory&Gestione.



Documento

Word



Outlook

Prosegue la fase di sostanziale divergenza tra mercati finanziari ed economia reale, con particolare evidenza in US. Con la revisione delle stime sulla crescita globale, il FMI ha evidenziato la peggiore recessione dalla Grande Depressione degli anni Trenta, ribattezzandola “The Great Lockdown” e proiettandola direttamente nei libri di storia. La revisione è stata molto profonda e vede ora un calo del Pil globale del 3% per il 2020, con una parziale ripresa per il 2021 (+5.8% sempre a livello globale). Gli effetti del prolungato lockdown delle attività produttive iniziano quindi ad emergere sulle economie nazionali. Dopo il moderato ottimismo per i buoni dati sulla bilancia commerciale cinese, con Import ed Export superiori alle attese per il mese di marzo, la pubblicazione del Pil trimestrale ha fatto emergere la profonda ferita dell’economia del Dragone. Nei primi tre mesi dell’anno l’economia cinese ha infatti subito una contrazione del -6,8%, ben oltre le attese del mercato di -6,0%. Gli Stati Uniti sembrano aver raggiunto una fase di stabilizzazione dei contagi ed evidenziano alcuni segnali incoraggianti in termini di diffusione del virus. Il mercato del lavoro continua però a premere, con nuove richieste di sussidio record (5,24 milioni) e l’attenzione del mercato rivolta al prossimo 8 maggio per la pubblicazione della disoccupazione di aprile. Anche in termini produttivi, lo stop forzato continua a fornire nuovi e negativi record. La produzione industriale in US ha infatti chiuso il mese di marzo in calo del -5,4% (stimato -4,0%) record assoluto dal Dopoguerra. Per trovare una rilevazione analoga è necessario tornare addirittura al 1945. Se da un lato il forte taglio stime ha riguardato anche l’economia statunitense (vista ora in calo del -5.9% nel 2020), al contrario prosegue sui mercati il cosiddetto “bear market rally”, con una buona performance dell’azionario statunitense nonostante il difficile passaggio delle trimestrali. Nel corso della settimana ha infatti riportato il settore finanziario, con un sostanziale allineamento di tutti i principali operatori statunitensi. JP Morgan, Wells Fargo, Bank of America, Goldman Sachs e Citigroup, tra le altre, hanno riportato utili sotto le attese in seguito a importanti accantonamenti nel trimestre, sul timore di un forte deterioramento dei crediti (soprattutto carte di credito, crediti commerciali e settore Oil) in seguito all’ormai certa recessione. Per il settore, numeri sostanzialmente positivi dalle attività di trading (sia azionario che reddito fisso) e maggiore debolezza nell’investment banking. Il freno dei finanziari è stato più che compensato dall’ottimo momento dei Tech. L’indice S&P 500 ha quindi chiuso la settimana in rialzo del +3,04%, sostenuto dai titoli dei settori Consumer Discretionary, Healthcare e Tech e sulle parole del presidente Trump riguardo a ipotesi di riaperture progressive. Deboli invece i Financials sulle trimestrali. Molto densa la reporting season in US, nel corso della settimana sarà il turno di



Focus

Settimana negativa per l'azionario Italia, sotto pressione soprattutto bancari, Energy e industriali. Secondo quanto riportato da Financial Times, la BCE avrebbe iniziato a discutere con la Commissione Europea la costituzione di una bad bank dell'Eurozona in grado di rimuovere i crediti deteriorati dai bilanci delle banche. L'idea però non avrebbe trovato un riscontro positivo da parte della commissione in quanto potenzialmente contraria alle norme che regolano gli aiuti di Stato. A favore della creazione vi è il Presidente dell'SSM Andrea Enria che già nel 2017 ne aveva proposto la creazione e Stournaras, governatore della Banca di Grecia e membro del Consiglio direttivo della BCE. In accordo con i dati EBA, a fine 2019 il totale dei crediti deteriorati a livello europeo era Eu584bn (-11% YoY), con un Gross NPE ratio pari al 2.7% (3.2% nel 2018 e 4.1% nel 2017). Riteniamo che la creazione di una bad bank europea non possa prescindere da una maggiore integrazione europea che dovrebbe passare per la garanzia comune dei depositi (a completamento dell'Unione Bancaria) fino ad arrivare all'emissione di bond comuni europei. A proposito di settore bancario, secondo quanto riportato da Il Sole 24 Ore, gli advisor di UBI, nell'ambito dell'OPS lanciata da Intesa S., starebbero esplorando ipotesi alternative che abbiano elevata valenza industriale e finanziaria. Tra tali ipotesi, secondo il Sole 24 ore, vi sarebbe un'operazione con Credit Agricole che secondo il giornale potrebbe generare importanti sinergie industriali tra le quali quelle nell'ambito dell'asset management (Pramerica e Amundi), del credito al consumo (Prestitalia e Agos) e bancassurance. Tale ipotesi, al momento, non ha trovato nessuna conferma ufficiale. Sempre secondo il giornale, l'offerta di Intesa potrebbe partire a settembre, invece che a fine giugno/inizio luglio, nel caso in cui ci dovessero essere dei ritardi nelle autorizzazioni causa lockdown per coronavirus. Attualmente la conformità dell'operazione è sotto esame da parte delle Autorità che dovrebbero esprimere il proprio giudizio nella tarda primavera. Al termine di questa fase, UBI fornirà la propria valutazione ed ogni dato utile affinché gli azionisti possano prendere una decisione circa l'offerta. In un'intervista sulla stampa, Giovanni Tamburi CEO di TIP ha indicato che ci vorrebbero misure fiscali sostanziali per rilanciare l'economia alla luce dell'impatto negativo dalla crisi sanitaria. Oltre alle misure sulla liquidità, sulle quali Tamburi si dice fiducioso, servono misure drastiche come la sospensione per cinque anni della tassazione su capital gains, dividendi e cedole obbligazionarie. L'auspicio di Tamburi è che questa fase di crisi possa portare ad un salto nella digitalizzazione delle imprese italiane ed a aggregazioni, alleanze strategiche e fusioni all'interno delle filiere e dei distretti italiani anche per avvicinare il risparmio all'economia reale. TIP è tra i soci di Bending Spoon (2.7% del capitale), la società leader in Europa per le app su dispositivi iOS (Apple). La società sta sviluppando la app Immuni che dovrebbe essere adottata dal governo italiano. Crediamo che TIP possa svolgere un ruolo di primo piano nel futuro in caso di opportunità di