

Newsletter I semestre 2020

I portafogli hanno chiuso il primo semestre con un risultato di gestione negativo. Il comparto Bilanciato ha registrato una performance di - 5,06% e il comparto Obbligazionario Misto di - 2,01%.

Riportiamo di seguito i commenti relativi ai comparti finanziari trasmessi dal gestore Amundi Asset Management.

Andamento dei mercati finanziari

L'epidemia di COVID-19 ha causato un drastico peggioramento delle prospettive economiche globali e tale deterioramento si è concentrato nel primo semestre di quest'anno. La pandemia ha infatti paralizzato per un certo periodo l'economia mondiale, agendo sia sull'offerta che sulla domanda di beni e servizi, nonché provocando una contrazione dei volumi di commercio globale.

Le misure adottate dai governi di molti paesi allo scopo di contenere la diffusione del virus hanno contribuito a determinare un brusco calo dell'attività economica, sofferto dai principali paesi sviluppati soprattutto a cavallo tra il primo ed il secondo trimestre. I dati attualmente disponibili confermano che le ricadute economiche delle misure di contenimento saranno drastiche e profonde sui tassi di contrazione della crescita: le proiezioni macroeconomiche del gestore si indirizzano, per quest'anno, ad una contrazione del PIL mondiale in termini reali tra il 3,0% ed il 4,0%.

All'inasprimento delle condizioni finanziarie per effetto del profondo shock prodotto dalla pandemia sui mercati finanziari, hanno prontamente risposto le autorità di politica economica su scala globale. Le misure messe in campo sia dai governi che dalle banche centrali in termini di stimoli fiscali e monetari sono risultate in molti casi senza precedenti ed hanno dapprima contenuto i rischi di ulteriore peggioramento del quadro finanziario ed economico, per poi sostenere un parziale recupero dei mercati ed un ritorno delle condizioni finanziarie a livelli più vicini a quelli esistenti prima della crisi.

L'estensione a livello globale del contagio da coronavirus ha avuto ripercussioni importanti sui mercati finanziari, in scia ai timori per gli effetti della paralisi di molte attività commerciali e industriali sulla crescita a livello mondiale. Il semestre è stato caratterizzato da un andamento molto volatile.

I mercati azionari hanno accumulato perdite ampie nel primo trimestre, in parte recuperate nel secondo trimestre in risposta alle rilevanti misure di intervento monetario e fiscale adottate a livello mondiale. I rendimenti dei titoli di Stato core hanno evidenziato un calo in scia alla debolezza del contesto macro e di inflazione e all'orientamento estremamente accomodante delle banche



centrali. Gli indici azionari hanno registrato performance negative a livello globale, pur se con andamenti divergenti nel primo e nel secondo trimestre.

Il miglioramento si è esteso al secondo trimestre e i mercati azionari hanno risposto positivamente alle rilevanti misure di intervento monetario e fiscale adottate a livello mondiale, prefigurando uno scenario benevolo caratterizzato dalla convinzione che il picco della pandemia sia ormai alle spalle e che una eventuale nuova ondata di contagi sarà meno forte.

Supportati anche da dati reali e di fiducia migliori delle attese, l'indice americano S&P 500 ha quasi recuperato tutte le perdite da inizio anno sia in valuta locale che in euro e in una seconda fase anche in Europa, complice l'annuncio del piano Next Generation EU da parte della Commissione Europea e la rotazione settoriale a favore dei titoli ciclici.

Negli USA, l'indice tecnologico Nasdaq ha evidenziato un apprezzabile risultato positivo da inizio anno, beneficiando della performance di società meno impattate dalle conseguenze dell'epidemia.

A livello di principali paesi dell'area Euro, il calo maggiore da inizio anno è stato registrato dalla Spagna, a seguire Francia, Italia e Germania.

Nelle fasi più acute della crisi legata alla pandemia, tra fine febbraio e marzo, i mercati obbligazionari core e i mercati del credito hanno riscontrato una volatilità persino superiore a quella delle borse, con movimenti infra-giornalieri mai registrati in precedenza.

Nonostante il miglioramento del sentiment, nel corso del secondo trimestre, i rendimenti dei titoli di Stato core non hanno evidenziato movimenti al rialzo.

Prospettive e strategie del gestore per il II semestre

Dal secondo trimestre la performance ha recuperato in termini assoluti, ma è stata penalizzata soprattutto dalla selezione dei titoli azionari all'interno dei settori, in particolare sulla parte americana.

Sulla componente obbligazionaria, ad aprile e maggio è proseguito l'incremento dell'esposizione al debito societario, prevalentemente Investment Grade, concentrando gli investimenti sull'Europa e, in misura più contenuta, sugli Usa. E' stata data preferenza al debito governativo italiano poi leggermente rafforzato nel mese di giugno.

Sulla componente azionaria verso fine maggio è stato aumentato il peso dell'Europa. Sui settori di investimento si sono preferiti i titoli ciclici, privilegiando società con alta qualità dei fondamentali. Sovrappeso per banche, industriali, risorse di base, energia; sottopeso per le telecomunicazioni, consumi non ciclici, farmaceutici (su cui si è preso profitto) permanendo neutrali invece sull'information technology.

Pur identificando nella graduale riapertura delle principali economie e nei passi avanti nel processo di integrazione europea con il piano proposto dalla Commissione due importanti elementi positivi,



il gestore ha sottolineato l'assenza di miglioramenti sul fronte della visibilità sulla dinamica degli utili aziendali, confermando pertanto l'orientamento di investimento cauto, con approccio bilanciato e diversificato verso il rischio.

La persistente incertezza e le divergenze tra fondamentali e valutazioni sono alla base della view neutrale sul debito emergente, con preferenza per il segmento in valuta forte; le emissioni in valuta locale dovrebbero essere maggiormente guidate dalla dinamica valutaria in un contesto caratterizzato da minori spazi di compressione dei tassi. Si mantiene, infine, una elevata liquidità nei portafogli.