



Situazione dei mercati finanziari 18 marzo 2020

Nelle ultime settimane i mercati finanziari e del credito hanno avuto andamenti eccezionalmente negativi. Al 13 marzo gli indici globali perdevano, rispetto all'inizio dell'anno, il 20% circa, mentre le azioni dell'area euro, quella ora più colpita dopo la Cina dall'epidemia Covid 19, hanno perso oltre il 30%.

Ha sofferto anche tutto il credito, con un rialzo dello spread in totale assenza di liquidità. Lo spread sui governativi dei mercati High Yield è passato in pochi giorni da 300 a 650 punti base, mentre quello dei corporate investment grade è raddoppiato da 100 a 200 punti base.

Gli ultimi dati disponibili sulle performance dei comparti finanziari sono all'11 marzo. Il comparto Bilanciato ha registrato una performance di -11,19% contro un benchmark di -10,09% mentre il comparto Obbligazionario Misto registra una performance di -4,38% contro un benchmark di -4,03%. Il controvalore dei due comparti ammonta a 43.603,750 che rappresenta il 15,5% circa del patrimonio totale del Fondo.

Da una call con il gestore per commentare la situazione, Amundi ritiene che:

- L'epidemia potrebbe avere un impatto di breve durata.
- Il potenziale di crescita dell'economia globale non dovrebbe essere pregiudicato.
- Nel secondo semestre dell'anno è possibile un rimbalzo significativo.
- Sono indispensabili le azioni dei Governi sull'adozioni di misure di espansione fiscale e monetaria.

E' stato osservato che il mercato azionario cinese è sceso fino al picco dei contagi per poi rimbalzare, perciò fino a quando non si vedrà il massimo dei contagi cumulato nei paesi europei e negli Stati Uniti si avrà una situazione di estrema volatilità.

Il fatto che preoccupa di più i mercati è la mancanza di stime attendibili, per ora, sull'impatto che l'epidemia avrà sulla crescita globale. Fino a alla metà di febbraio c'era un consenso abbastanza diffuso che la crescita globale nel 2020 sarebbe stata di 50 punti base inferiore alle previsioni di fine anno. Tutto si basava sull'idea che l'epidemia avesse un impatto indiretto sull'economia mondiale tramite il blocco della Cina nel primo trimestre. Oggi la Cina sta ripartendo ma la diffusione nel mondo dell'epidemia e le misure cautelative prese dai governi stanno facendo pensare che l'impatto sarà più grande e prolungato e che la crescita globale sarà sicuramente negativa in tutto il primo semestre 2020.

Un recente paper di un economista americano mostra in modo semplice che la dimensione dello shock sarà tanto più contenuta quanto i governi saranno in grado di appiattire due curve, quella dei malati e morti nell'epidemia e quella della caduta della produzione e della domanda causate dal blocco di numerose attività. Per questo sarebbe necessario un piano fiscale di ampia portata che eviti l'impatto recessivo del blocco delle attività.

Le scelte di asset allocation sui portafogli hanno comportato, dallo scorso 24 febbraio, di tagliare l'esposizione azionaria prendendo parziale profitto sia su Europa che USA di circa il 10% e parcheggiando il ricavato dalle vendite in liquidità per cui il portafoglio presenta una sottoesposizione all'asset class.



A livello geografico Europa e USA sono stati portati in sottopeso come i Paesi Emergenti, mentre il Giappone in posizione neutrale. A livello settoriale la riduzione all'esposizione dei consumi tradizionali, risorse di base, finanziari, tecnologici e gli acquisti su telecomunicazioni e consumi di base, hanno riportato il portafoglio in una posizione di neutralità.

Sulla componente obbligazionaria si mantiene una posizione di marginale sovrappeso in termini di duration, dopo l'incremento della duration di 6 mesi attraverso l'acquisto di Treasury americani.

Si conferma la sovraesposizione ai titoli di stato italiani, sebbene siano state limate alcune posizioni; si ritiene infatti che il debito italiano continuerà a beneficiare degli acquisti da parte della BCE nell'ambito del QE2.

Il contesto di incertezza e le tensioni sui mercati rendono estremamente importanti le strutture di protezione via opzioni put sia sull'indice S&P 500 che sull'indice Eurostoxx 50.