

Coronavirus – Weekly Update

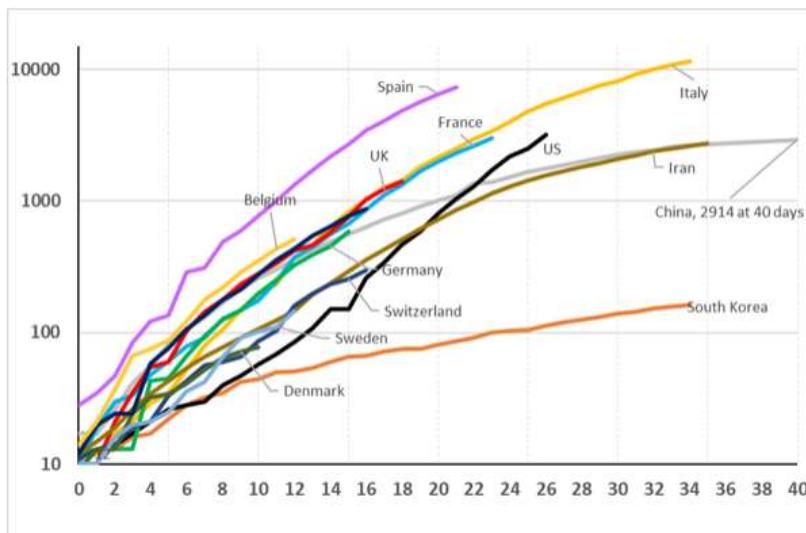
1 aprile 2020

Questo è il primo di un aggiornamento regolare sulla nostra strategia collegata al COVID19: la nostra valutazione della dinamica del virus stesso, l'approccio alla sanità pubblica per contenerlo, il costo economico della gestione della pandemia, le risposte politiche per mitigare i danni, e infine le implicazioni per i mercati finanziari e la strategia di investimento.

Cominciamo dal virus. In tutto il mondo, le persone affette da COVID-19 hanno raggiunto il numero di 860.000 alla data del 1 aprile. Tuttavia, i dati globali sui casi dipendono tanto dalla strategia adottata dai diversi paesi riguardo all'effettuazione dei test, quanto dalla diffusione effettiva del virus, per cui ci sono dei limiti informativi rispetto a quanto si può apprendere dai dati.

Un'informazione più importante sarebbe il picco del numero di casi registrati in campioni casuali della popolazione. In assenza di ciò, ci concentriamo sul numero di decessi, in quanto tali numeri dovrebbero essere meno soggetti ad errore di misurazione, pur soffrendo di un ritardo di un paio di settimane rispetto alle infezioni.

Grafico 1: Numero cumulativo di decessi causati da COVID-19 in alcuni paesi - Le linee indicano il numero totale di morti dal decimo decesso; l'asse x indica il numero di giorni dal decimo decesso



Fonte ECDC



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

L'asset manager
per un mondo
che cambia

I decessi sono schizzati al di sopra delle 42.000 unità al 1° aprile, con l'Italia che registra quasi il 30% dei decessi globali. Tuttavia, ci possono essere finalmente delle buone notizie, con il numero di nuovi ricoveri ospedalieri che a quanto pare è in calo. Ciò suggerisce che potremmo essere vicini al picco del contagio.

Fissare un benchmark: l'Asia del Nord

Ci aspettiamo che tutti i governi imparino dalle migliori pratiche globali nella lotta per contenere la pandemia e, da una prospettiva globale, le regioni nord asiatiche rappresentano il parametro di riferimento per il contenimento. Tuttavia, restiamo vigili per un'eventuale ripresa dei casi COVID-19 in quelle zone. La casistica in Corea del Sud è sicuramente sotto la nostra lente d'ingrandimento.

Se i paesi vogliono arrivare a rimuovere le attuali estreme misure di distanziamento sociale in atto – cercando di convivere con il virus - è necessario che adottino alcuni provvedimenti in grado di definire una serie di segnali chiave:

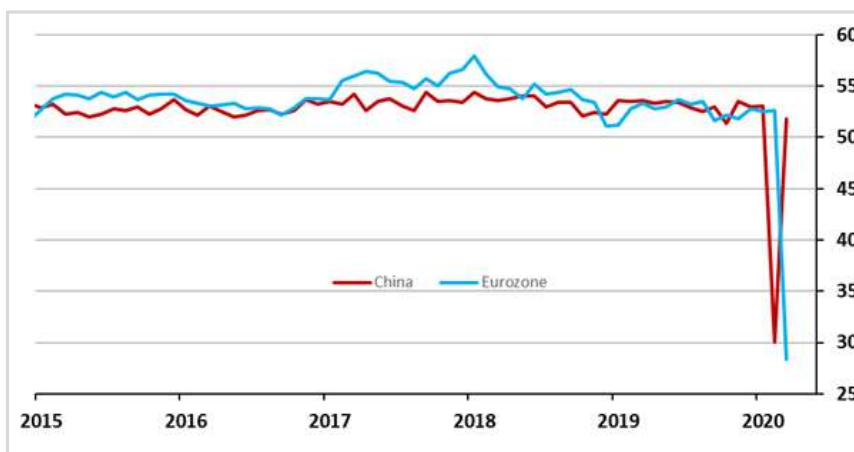
- Test diagnostici diffusi, accompagnati da un efficace monitoraggio dei contatti e della quarantena per i malati
- Isolamento prolungato per i più vulnerabili
- Maggiore capacità di curare i malati all'interno del sistema sanitario
- E soprattutto, una prova sierologica per stabilire l'immunità acquisita

Su quest'ultimo segnale, le notizie provenienti dagli Stati Uniti circa lo sviluppo di un test in grado di rilevare, mediante esami del sangue, l'esposizione attuale o passata al COVID-19 in appena 15 minuti sono particolarmente incoraggianti.

La Cina risale dai minimi. Il PMI dei mercati sviluppati affonda

Crediamo che una recessione sia chiaramente un prezzo che vale la pena pagare per salvare vite umane. I dati dei sondaggi come l'indice PMI, che riflette la capacità di acquisizione di beni e servizi, rappresentano un primo segnale chiave di quanto potrebbe essere alto il prezzo da pagare. Di fatto, i PMI di marzo mostrano che la Cina e le economie avanzate si muovono in direzione opposta, come le navi che si incrociano di notte. L'indice NBS PMI cinese per l'attività dei servizi è risalito a 51,8 da un minimo di 30,1 a febbraio, mentre il saldo dei servizi europei è crollato da 52,6 a 28,4.

Grafico 2: Come navi che si incrociano di notte: l'attività del settore dei servizi è in ripresa in Cina, mentre in Europa è appena crollata drasticamente - Il grafico mostra gli indici dei responsabili degli acquisti per il settore non manifatturiero (un livello di 50 o superiore indica l'attività del settore è in espansione)



Fonte: Markit, Reuters, BNPP AM



E le famiglie?

La salute finanziaria delle famiglie sarà un punto chiave della nostra analisi durante tutta la pandemia. Se la stretta sul reddito disponibile e l'impatto sui risparmi saranno troppo forti, se troppe famiglie si troveranno in una situazione di difficoltà finanziaria durante lo shutdown, la spesa per i consumi non si riprenderà man mano che le misure di contenimento si esauriranno. Non ci sarà una solida ripresa dell'attività se questo motore chiave della domanda interna dovesse fermarsi.

Stiamo pertanto osservando con vivo interesse i segnali che arrivano dallo stato delle finanze delle famiglie. Negli Stati Uniti, i primi dati sulla disoccupazione sono stati letteralmente fuori scala, 3,28 milioni nella settimana che termina il 21 marzo. La fiducia dei consumatori in Europa è scesa drasticamente nel mese.

Grafico 3: Le preoccupazioni dei consumatori crescono man mano che il virus si diffonde e le misure di contenimento danno un duro colpo all'economia - Il grafico mostra il calo della fiducia dei consumatori mano a mano che le previsioni sulle prospettive economiche generali scendono e le preoccupazioni occupazionali si acquisiscono.



Fonte: Reuters, BNPP AM

La risposta in materia di politica economica è stata notevole ed è, a nostro avviso, fondamentale. Se le perdite non vengono socializzate, la ripresa dalla crisi sarà messa a repentaglio. Il lavoratori devono "ritrovare" le proprie imprese una volta eliminate le misure di esclusione sociale.

I ministri delle finanze di tutto il mondo stanno lavorando in questa direzione. Sono stati annunciati ampi pacchetti di sostegno e ci aspettiamo che ne arrivino altri. Negli USA si è appena terminato di varare stimoli per 2.000 miliardi USD e già si parla di un nuovo pacchetto, incentrato sulla spesa per le infrastrutture, che potrebbe arrivare a diversi trilioni di dollari.

Aggiornamento sui mercati

Una forma di stabilità è tornata sui mercati del credito con i nuovi strumenti di acquisto di obbligazioni investment grade (IG), Primary e Secondary Market Corporate Credit Facility, inaugurati dalla Federal Reserve. I premi al rischio delle obbligazioni societarie e dei CDS si sono ridotti. Inoltre, il mercato delle nuove emissioni di obbligazioni IG si è aperto, sia in Europa che negli Stati Uniti.

Anche i premi di rischio per gli high yield si sono ridotti con alcuni afflussi, ma il mercato HY continua a oscillare a livelli di sofferenza.



I mercati azionari globali sono meglio intonati. I prezzi sono risaliti e la volatilità è scesa (anche se l'intervallo di trading resta ampio). Il rimbalzo è molto focalizzato a livello settoriale, infatti è probabile che la crisi abbia un impatto profondo sui settori viaggi, turismo, intrattenimento e vendita al dettaglio.

Sebbene la liquidità in dollari USA sia rimasta sotto stress, il costo di emissione della carta commerciale è a livelli proibitivi, anche per le società con rating migliore. Quando la Fed inizierà ad acquistare titoli con scadenza più breve nella prima metà di aprile, la pressione sui costi di finanziamento dovrebbe diminuire.

L'importante intervento delle banche centrali e i recenti pacchetti fiscali hanno fornito una base per l'economia globale e messo fine al ribasso dei mercati. Peraltro, a nostro avviso, la liquidità in USD deve migliorare notevolmente prima che i mercati possano ritrovare un senso di normalità. Detto questo, è chiaro che le banche centrali faranno tutto il possibile per stabilizzare i mercati. Finora le cose stanno funzionando.

Non è il momento per vendere attività rischiose

In sintesi, siamo preparati alle cattive notizie nel breve periodo. Il costo umano di questa crisi sarà difficile da sostenere. Potrebbero essere necessari molteplici blocchi sociali ed economici per contenere la diffusione del virus. Ma alla fine la società imparerà a convivere con il virus e l'economia si riprenderà.

I nostri segnali ci suggeriscono ancora che non è il momento di vendere attivi rischiosi. Stiamo cercando opportunità di acquisto.

Denis Panel, CIO MAQS e Marina Chernyak, economista senior e coordinatore della ricerca COVID19



DISCLAIMER

Tutte le informazioni riportate nel presente documento sono disponibili sul sito web www.bnpparibas-am.it.

BNP Paribas Asset Management France è una società di gestione di investimenti autorizzata in Francia dalla "Autorité des Marchés Financiers (AMF)" con il numero GP 96002; società per azioni con capitale di 70.300.752 euro, ha sede legale al n. 1 di boulevard Haussmann, 75009 Parigi, Francia, RCS Paris 319 378 832.

Sito web: www.bnpparibas-am.fr

Il presente documento ha natura pubblicitaria e viene diffuso con finalità promozionali, è prodotto a mero titolo informativo e non costituisce:

1. un'offerta di acquisto o una sollecitazione di vendita e non costituirà la base di qualsivoglia contratto o impegno né ci si potrà fare affidamento in relazione a questi ultimi;
2. una consulenza finanziaria.

Le opinioni espresse nel presente documento rappresentano il parere della società di gestione del risparmio alla data indicata e sono soggette a modifiche senza preavviso. La società di gestione del risparmio non è obbligata ad aggiornare o a modificare le informazioni e le opinioni contenute nel presente documento. Si raccomanda agli investitori di consultare i loro abituali consulenti finanziari, legali e fiscali per valutare l'adeguatezza e l'opportunità di investire negli strumenti finanziari. Si noti che i diversi tipi di investimento, se contenuti in questo documento, comportano gradi di rischio differenti e nessuna garanzia può essere fornita circa l'adeguatezza, l'idoneità o la redditività di un investimento specifico sul portafoglio di un cliente o potenziale cliente.

Tenuto conto dei rischi di natura economica e finanziaria, non può essere offerta alcuna garanzia che gli strumenti finanziari raggiungano i propri obiettivi d'investimento. Le performance possono variare in particolare in funzione degli obiettivi o delle strategie di investimento degli strumenti finanziari e di condizioni economiche e di mercato rilevanti, come i tassi di interesse. Le diverse strategie applicate agli strumenti finanziari possono avere un impatto significativo sui risultati presentati in questo documento.

