

T R A D I N G

R O O M

R O M A

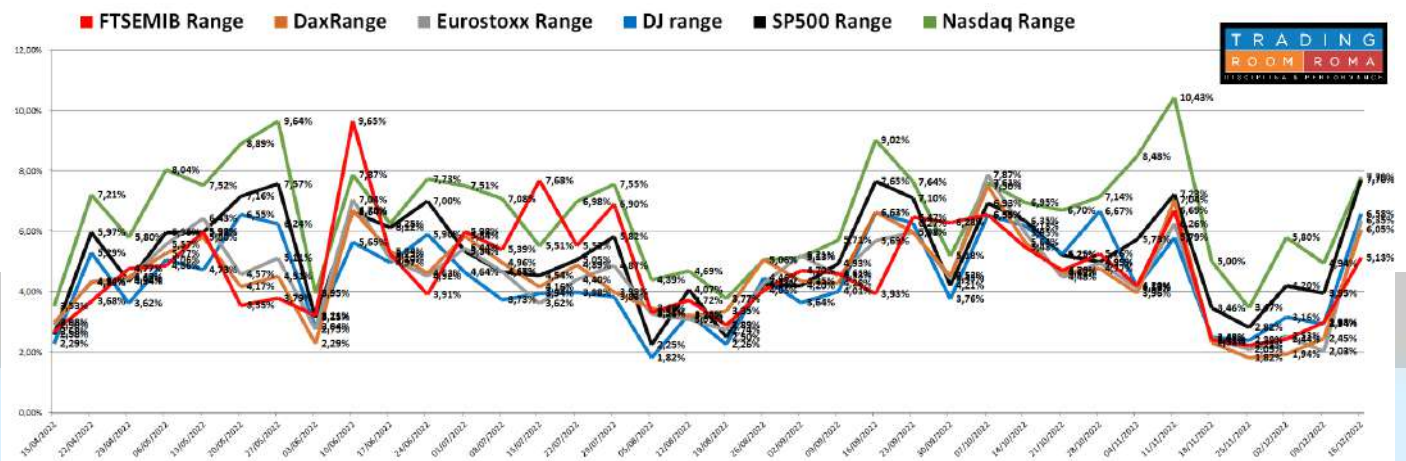
D I S C I P L I N A & P E R F O R M A N C E

TRR Volatility Analysis

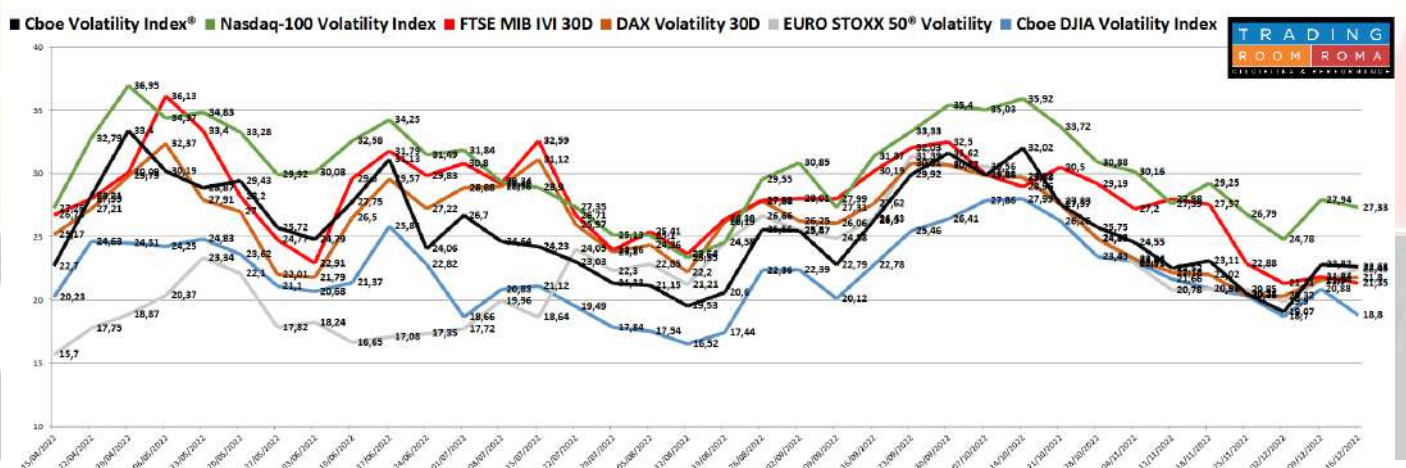
Equity Risk On / Risk Off from Market data

www.tradingroomroma.it – info@tradingroomroma.it

TRR Volatility Analysis



Sale l'escursione settimanale su tutti gli indici azionari, che tornano sopra il 5%. Il meno rischioso è il Ftemib, gli altri indici hanno registrato tutti valori sopra il 6% con top dello SP500 (7,7%) e del Nasdaq (7,79%). Questa posizione dell'indice italiano non coincide con l'allarmante dato sull'inflazione di venerdì: IPCA Italia al 12,6% contro un 10,1% europeo, dopo anni in cui il valore era sempre stato minore (covid a parte), fino allo scorso trimestre. Lo spread IPCA fa preoccupare di più di quello btp-bund, vedremo se verrà chiuso entro fine anno con il prossimo dato, altrimenti il rischio stagflazione per il 2023 si farà sempre più probabile.



L'andamento delle volatilità implicite sugli indici monitorati hanno risentito sensibilmente delle decisioni delle Banche Centrali sui tassi s'interesse in programma la scorsa settimana. In pratica, è avvenuto ciò che noi italiani definiremmo con la celebre frase "Adda passà nuttura" e che con termini anglosassoni si descrive con il classico "sell on the news". Quello sulle politiche monetarie era l'appuntamento di fine anno più atteso dagli operatori. Ma

nonostante i ribassi degli indici, a seguito delle parole dei rispettivi presidenti Powell e Lagarde, si è assistito ad un andamento dicotomico delle volatilità implicite sulle due sponde dell'Atlantico. I premi alle opzioni a stelle e strisce hanno registrato sensibili cali, con in primis i premi sulle opzioni a 30gg dell'indice Dow Jones in calo del 10%, mentre quelle europee hanno subito aumenti dei premi, con il primato andato al VStoxx in rialzo settimanale del +4%. Le motivazioni sono principalmente da ricondursi ad un atteggiamento più falco da parte del Presidente della BCE, che ha costretto i mercati a una doccia fredda e ad inasprire le previsioni sull'andamento dei tassi per il 2023 e quindi a cercare maggiore protezione sui probabili ribassi nell'azionario. Mentre negli USA, lo sgonfiamento dei premi è principalmente dovuto al classico "sell on the news", con le strategie di protezione a breve che si "smontano" appena passata l'incertezza da evento. Infatti Powell non ha aggiunto nulla di nuovo a quanto già i mercati si aspettassero, visti i forti dati macroeconomici che non lasciano ampio spazio alle colombe della Fed.

Roma 19 dicembre 2022

Edizione n. 13 analisi con dati aggiornati al 16 dicembre



Guido Gennaccari & Edoardo Liuni



info@tradingroomroma.it

www.tradingroomroma.it



LA ROSA DEGLI INVESTIMENTI

LA BUSSOLA DELLE
OPPORTUNITA' SUI MERCATI

T R A D I N G
R O O M R O M A
DISCIPLINA & PERFORMANCE

Sovrappesare

STRATEGIE DI PROTEZIONE

LIQUIDITA'

AZ ENERGY & TELCO CABLE

GOLD

AZ. ASSICURAZIONI

AZ. HEALTHCARE

AZ. INFRASTRUTTURE

AZ. LNG (Liquefid Naturl Gas)



Settimanale - Roma, 19/12/2022

Rosa degli Investimenti

Neutrale

UTILITIES

AZ. TRAVEL & LEISURE

AZ. ENERGY (USA)

AZ. GIAPPONE

AZ TECNOLOGICO

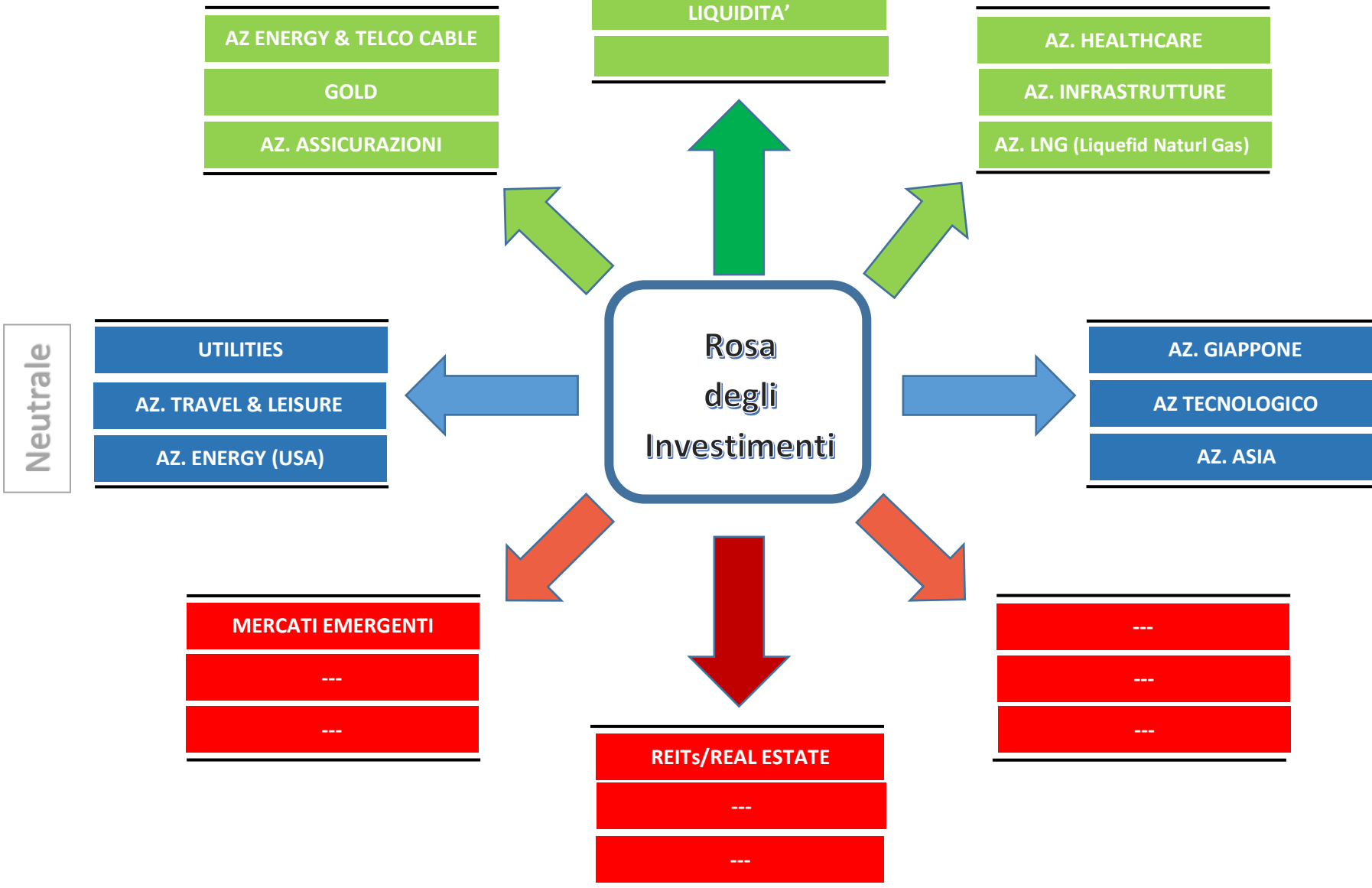
AZ. ASIA

Neutrale

MERCATI EMERGENTI

REITs/REAL ESTATE

Sottopesare



ASSET/SETTORE DA: SOVRAPPESARE – NEUTRALE – SOTTOPEARE

IN INGRESSO:

IN USCITA:

STRATEGIA A PROTEZIONE	Con i rialzi azionari dell'ultimo mese, gli indici hanno raggiunto valutazioni in linea con l'attuale contesto macroeconomico e si trovano su resistenze importanti. I bassi livelli di protezione ed un generale eccessivo ottimismo degli operati sui rischi recessivi e sulle politiche monetarie delle Banche Centrali, ci inducono ad acquistare protezione da possibili ribassi, attraverso l'acquisto di derivati o ETF.
AZ. LNG (Liquefied Natural Gas)	L'inverno alle porte, secondo le previsioni meteorologiche, potrebbe riservare un novembre e dicembre 2022 abbastanza freddi, soprattutto nei paesi del Nord. Nonostante i proclami, in Europa non si è riusciti ad imporre una politica seria di riduzione dei consumi, privilegiando al contrario sussidi alle imprese e alle famiglie. Una ripresa importante dei consumi in Asia potrebbe spingere ad un rapido rialzo dei prezzi nel trasporto di Gas Liquefatto.
AZ. Settore Healthcare	Ingenti investimenti pubblici, dagli Usa alla Cina si stanno concentrando sul settore Healthcare per la ricerca e la commercializzazione di nuovi vaccini altamente tecnologici per la cura di gravi malattie. Anche il tema dell'invecchiamento e le opportunità commerciali legate a questo segmento ci inducono ad inserire il settore all'interno del filone Mega Trend per i prossimi anni. Dal punto di vista tattico, l'inflazione rappresenta un momentaneo driver negativo.
AZ. INFRASTRUTTURE	Consigliamo di effettuare una selezione di titoli all'interno del settore anticiclico delle infrastrutture che nella attuale congiuntura potrebbero beneficiare dei finanziamenti europei post pandemia legati al <i>"Recovery Plan for Europe"</i> .
AZ. ENERGY & TELCO CABLES	La transizione ecologica, almeno in Europa, non punterà solo ad un incremento delle fonti energetiche, ma in parte anche ad una maggiore interconnessione nel trasporto di energia pulita dalle zone di produzione a quelle di fruizione. Per capire, dal Sud Europa dove c'è abbondanza di sole in estate verso il Nord e viceversa per quanto riguarda il vento. Una rete che si estenderà nel sottosuolo terrestre e marittimo e che immetterà tutta l'energia prodotta senza inutili sprechi e interruzioni.
Liquidità	L'alta volatilità dei mercati azionari, legati al contesto economico recessivo nel 2023, ci induce alla massima prudenza e a rimanere alla finestra in attesa di un quadro macro più chiaro, mantenendo una riserva in cash qualora si presentassero nuove opportunità di investimento.
GOLD	I recenti acquisti da parte delle istituzioni finanziarie potrebbero indicare un ritorno degli investimenti sul metallo giallo in vista di un possibile rallentamento del ciclo di aumento dei tassi almeno negli Usa. Naturalmente la forza del rialzo della commodity deve essere confermata da un indebolimento del dollaro.
AZ. ASSICURATIVI	Il rialzo dei tassi ha portato più benefici che debolezze al settore assicurativo europeo e nordamericano. Se è vero che l'inflazione ha ridotto la capacità dei clienti di richiedere maggiori servizi assicurativi, per contro avendo la maggior parte delle compagnie uno stato patrimoniale che presenta un <i>"negative duration gap"</i> (cioè una sensibilità maggiore nel lato passivo che in quello attivo), il rialzo dei tassi sta consentendo alle società un beneficio in termini capitale e soprattutto una minore necessità di ricercare asset più

	rischiosi per catturare maggiori rendimenti. Pertanto in questa fase ciclica riteniamo che il settore <i>Insurance</i> possa ancora fare bene.
Az. Giappone	L'indice azionario Nikkei si trova in una lunga fase laterale e, alla luce dei recenti interventi della Bank of Japan sul mercato valutario per contrastare la forza del dollaro, rimaniamo in attesa di chiari segnali di uscita dell'indice da una fase di accumulazione (long) oppure distribuzione (short)"
UTILITIES	Rientra nella lista il settore delle Utility, complice le basse valutazioni, il buon livello di rendimento da dividendo ed una stabilità di business che potrebbe essere premiata qualora le probabilità di recessione, sia in Usa che in Europa, aumentassero.
AZ. Travel & Leisure	I buoni risultati delle compagnie aeree e dei viaggi hanno spinto il settore a registrare performance azionarie discrete. L'avvicinarsi della stagione natalizia e dei viaggi rappresenta un driver importante in un momento in cui le incertezze sul contesto macroeconomico ancora non consentono ingressi convinti su settori a più alto beta.
AZ TECNOLOGICO	Le aziende tecnologiche stanno soffrendo il rialzo dei tassi d'interesse che deprime i multipli di borsa delle quotazioni arrivate nel 2021 a livelli stellari. Inoltre il contesto macroeconomico previsto in recessione deprime le aziende dei settori <i>growth</i> . Pertanto è ancora consigliabile non accumulare il settore in attesa di una maggiore visibilità sul contesto macro dei prossimi 6/12 mesi. I recenti rimbalzi del Nasdaq, potrebbero indicare la fine del trend ribassista, pertanto il settore passa da SOTTOPESSARE a NEUTRALE
AZ. ASIA	Dopo le recenti proteste in Cina, il governo sembra ora più orientato ad un allentamento della politica "Zero-Covid. Come lo sono anche gli interventi per ridurre il rischio di scoppio della bolla immobiliare sempre in Cina. Pertanto, in attesa di ulteriori sviluppi l'area geografica è posizionata in territorio neutrale
AZ. ENERGY (USA SECTOR)	La discesa dei prezzi del petrolio, unitamente alla debolezza del dollaro, hanno consentito al settore Energy USA di ritracciare andando a sgonfiare leggermente le valutazioni elevate che i titoli dell'Oil & Gas avevano raggiunto nel corso del 2022. Il settore sta anticipando una correzione economica che potrebbe portare ad una recessione generalizzata nella prima metà del 2023. Le incognite sono legate alla consistenza e durata di questa recessione. Se sarà debole, per il settore Energy i recenti ribassi potrebbero rappresentare un'occasione di acquisto. Attenzione alla situazione del Covid in Cina e la guerra in Ucraina che condizioneranno le scelte sul settore nei prossimi mesi.
Paesi Emergenti	La politica monetaria della FED ultra restrittiva ha spinto al rialzo il dollaro, costringendo le banche centrali dei paesi emergenti ad alzare i tassi ancora più aggressivamente per evitare ulteriori destabilizzazioni alle proprie economie. Questo sta aumentando le pressioni sia sull'azionario che sull'obbligazionario dei mercati periferici. Pertanto consigliamo di sotto pesare l'esposizione in <i>Emerging Markets</i> .
Reits-Real Estate	Il settore immobiliare in generale continua ad essere sotto pressione a causa dell'aumento dei tassi che appesantiscono la situazione finanziaria delle società del settore. Il rialzo dei rendimenti rende inoltre meno appetibili i titoli Real Estate che per rendimenti da dividendi rappresentano dei sostituti dei bond.

EURO STOXX 600 SECTORS

Migliore performance Settimanale: Banks (-0,28%)

Peggior performance Settimanale: Travel & Leisure (-4,80%)

Nome	Giornaliero	Settimana	1 Mese	YTD	1 anno	3 anni
STOXX Europe 600 EUR NR	-1,20%	-2,79%	-1,88%	-10,69%	-6,77%	8,68%
STOXX Europe 600 Chemicals EUR NR	-1,08%	-2,57%	-5,37%	-14,38%	-10,93%	17,81%
Stoxx 600 Travel & Leisure PR	-1,88%	-4,80%	0,35%	-13,10%	-6,18%	-23,48%
Stoxx 600 Media PR	0,01%	-3,19%	-0,49%	-11,65%	-7,46%	7,56%
Stoxx 600 Basic Resources PR	0,88%	-2,85%	1,81%	3,60%	8,69%	34,72%
Stoxx 600 Automobiles & Parts RP	1,22%	-1,19%	-1,87%	-18,12%	-15,24%	4,51%
STOXX Europe 600 Real Estate Price	0,17%	-3,36%	-4,64%	-40,10%	-37,55%	-38,34%
Stoxx 600 Financial Services PR	0,54%	-3,39%	-6,20%	-24,73%	-20,60%	-2,92%
Stoxx 600 Construction Materials PR	0,84%	-3,15%	-2,95%	-20,68%	-15,73%	-0,29%
STOXX Europe 600 Telecommunicatio...	0,56%	-3,66%	-5,47%	-17,12%	-14,36%	-23,86%
STOXX Europe 600 Retail	-1,50%	-2,20%	-0,97%	-33,74%	-30,44%	-18,15%
STOXX Europe 600 Utilities	0,70%	-1,95%	-0,90%	-10,47%	-7,55%	0,71%
Stoxx 600 Chemicals PR	0,63%	-1,96%	-4,89%	-15,70%	-12,30%	11,59%
STOXX Europe 600 Oil & Gas	-1,97%	-2,77%	-2,38%	21,18%	25,22%	5,07%
Stoxx 600 Insurance PR	0,74%	-1,87%	-0,22%	-1,82%	2,52%	-2,84%
Stoxx 600 Personal Goods PR	-0,67%	-2,69%	-1,06%	-12,13%	-9,51%	7,24%
STOXX Europe 600 Technology	0,82%	-3,25%	-3,59%	-25,00%	-20,69%	13,62%
Stoxx 600 Banks PR	0,52%	-0,28%	0,55%	-5,30%	-0,12%	-5,31%
Stoxx 600 Food & Beverage PR	0,00%	-4,18%	-3,81%	-16,00%	-14,22%	-6,28%
Stoxx 600 Industrial Goods Srvcs PR	0,58%	-2,73%	-2,51%	-19,23%	-14,36%	6,10%
STXE Health Care PR	0,22%	-2,06%	1,28%	-7,41%	-3,92%	9,42%