

SINTESI

EUROPA:	Azioni in rialzo alla luce di risultati del terzo trimestre superiori alle attese
REGNO UNITO:	Mercati in flessione a causa dell'incertezza rispetto all'esito della Brexit
USA:	Azioni in progresso a seguito del taglio dei tassi di interesse a opera della Federal Reserve USA
GIAPPONE:	Rialzo dei titoli azionari sulla scia dei segnali globali
REGIONE ASIA-PACIFICO:	Sentiment in miglioramento per effetto dei positivi sviluppi sul fronte della guerra commerciale tra USA e Cina
MERCATI EMERGENTI:	Azioni in rialzo a seguito del buon andamento degli asset più dinamici
OBBLIGAZIONARIO:	Rendimenti contrastanti dai mercati obbligazionari

EUROPA

Le azioni europee hanno realizzato rendimenti positivi sulla scia del miglioramento delle condizioni geopolitiche e di una stagione di rendicontazione dei risultati relativi al terzo trimestre migliore del previsto, sebbene ciò sia dovuto alle più ridotte aspettative di consensus. Mentre i governi di USA e Cina sono vicini alla sottoscrizione di un accordo commerciale parziale, lo spettro di una Brexit senza accordo non si aggira più sui mercati. I ciclici hanno sovraperformato i difensivi, con beni di consumo discrezionali e prodotti industriali a fare da capofila. Dal punto di vista stilistico, i titoli value sono andati meglio di quelli growth, mentre le large cap hanno sottoperformato le società di minori dimensioni.

L'economia dell'Eurozona ha continuato a crescere a un ritmo modesto nel terzo trimestre, con il PIL in progresso dello 0,2%. L'economia si conferma comunque fragile data la dipendenza della regione dagli scambi commerciali internazionali con la Cina. L'indice flash dei direttori d'acquisto (PMI) per il settore manifatturiero dell'Eurozona relativo a ottobre è rimasto a quota 45,7, mentre il PMI dei servizi è salito leggermente a quota 51,2, con il dato composito che si è posizionato a 50,2, appena oltre la soglia espansionistica. L'inflazione regionale è scesa allo 0,7%. Al contempo, il tasso di disoccupazione è rimasto fermo al 7,5% a settembre, il livello più basso da maggio 2008. A ottobre Mario Draghi ha presieduto la sua ultima riunione come presidente della Banca centrale europea (BCE). Il suo successore, Christine Lagarde, dovrà gestire efficacemente il limitato spazio di manovra lasciato in eredità da Draghi per stimolare ulteriormente l'economia mediante la politica monetaria.

RENDIMENTI DELL'INDICE* al 31.10.2019

Indice:	MSCI Europe
1 mese:	1,10%
1 anno:	14,72%
5 anni:	44,86%
Valuta:	Locale (mix di valute)

* Performance complessiva
Fonte: DataStream

REGNO UNITO

I mercati britannici hanno perso terreno a ottobre, penalizzati dalla costante incertezza rispetto all'esito della Brexit. Dopo aver bocciato la mozione presentata dal Primo Ministro Boris Johnson per completare nel giro di tre giorni la ratifica del nuovo accordo sulla Brexit con l'Unione europea (UE), il parlamento britannico ha votato a favore della proposta di nuove elezioni di Johnson per sbloccare l'impasse sulla Brexit. La nuova scadenza per l'uscita del Regno Unito dall'Unione europea è fissata per il 31 gennaio 2020. A livello settoriale, i titoli gas-petroli e dei beni di consumo hanno espresso le peggiori performance, mentre i titoli dei servizi di pubblica utilità e della tecnologia hanno sovraperformato il mercato nel suo complesso.

La contrazione del settore manifatturiero britannico è proseguita nel mese di ottobre, anche se a un ritmo meno sostenuto. Anche il livello dei nuovi ordinativi in ingresso è sceso, in quanto le continue incertezze rispetto all'esito della Brexit, le prospettive economiche e la situazione politica domestica hanno pesato sulla domanda. Sul fronte delle nuove esportazioni, invece, si sono registrati lievi miglioramenti. Le quotazioni degli immobili residenziali britannici diffuse da Nationwide hanno mostrato un lieve innalzamento a ottobre, facendo segnare un +0,2%. Il tasso di disoccupazione è inaspettatamente salito nei tre mesi ad agosto, ma il livello generale resta comunque contenuto. Al contempo, la crescita dei salari ha continuato a superare il tasso di inflazione.

RENDIMENTI DELL'INDICE* al 31.10.2019

Indice:	FTSE All Share
1 mese:	-0,45%
1 anno:	9,20%
5 anni:	41,01%
Valuta:	GBP

* Performance complessiva
Fonte: DataStream

STATI UNITI

Le azioni statunitensi sono salite, incoraggiate dai positivi sviluppi sul fronte dei negoziati commerciali tra USA e Cina, e da un'ulteriore riduzione dei tassi di interesse operata dalla Federal Reserve USA (Fed). Diversi segnali lasciano intendere che Stati Uniti e Cina sarebbero vicini alla definizione della "fase uno" del relativo accordo commerciale. Sul fronte politico, come previsto, la Fed USA ha tagliato il tasso di interesse di 0,25 punti percentuali a fronte delle contenute pressioni inflazionistiche e delle preoccupazioni per le prospettive economiche. I tassi di interesse ora vanno dall'1,50% all'1,75%. La maggior parte dei settori ha realizzato rendimenti positivi, con sanità, informatica (IT) e servizi di comunicazione tra i più remunerativi. In termini di stile, le società orientate alla crescita hanno sovraperformato i titoli orientati al valore, mentre i titoli delle large cap hanno registrato una performance migliore delle controparti di medie e piccole dimensioni.

Gli indicatori macroeconomici sono apparsi contrastanti. Dopo il +2,0% del secondo trimestre, il PIL statunitense ha sorpreso in positivo con un +1,9% nel terzo trimestre, dovuto soprattutto alla tenuta della spesa al consumo e della spesa pubblica; la lieve flessione del dato rispetto al trimestre precedente è invece imputabile a una flessione degli investimenti aziendali. A ottobre il tasso di disoccupazione è salito al 3,6%, mentre il tasso di partecipazione è rimasto pressoché stabile al 63,3%. Al contempo, l'indice del sentiment dei consumatori statunitensi curato dall'Università del Michigan è salito a 95,5 sulla scia del miglioramento delle aspettative dei consumatori e delle condizioni economiche attuali. L'indice PMI manifatturiero dell'ISM ha recuperato terreno, salendo a 48,3 punti a ottobre dopo aver toccato i minimi del decennio nel mese di settembre. Sono ormai tre mesi consecutivi che il settore manifatturiero si trova in contrazione a causa di una produzione in rapida flessione, mentre i nuovi ordinativi e l'occupazione sono scesi a un ritmo più blando.

RENDIMENTI DELL'INDICE* al 31.10.2019

Indice:	S&P 500
1 mese:	2,47%
1 anno:	15,91%
5 anni:	69,27%
Valuta:	USD

* Performance complessiva
Fonte: DataStream

GIAPPONE

Per il secondo mese consecutivo, a ottobre il mercato giapponese ha guadagnato terreno sulla scia dei positivi sviluppi nei negoziati commerciali tra Stati Uniti e Cina. Nel frattempo, l'ulteriore taglio dei tassi di interesse a opera della Fed USA ha sostenuto il sentiment degli investitori esteri. Di contro, gli investitori non hanno reagito con particolare entusiasmo alla notizia di un possibile taglio dei tassi di interesse della Bank of Japan (BoJ) in futuro. Anche il deprezzamento dello yen nei confronti del dollaro statunitense ha sostenuto l'attività di acquisto. Inoltre, a ottobre si è tenuta la cerimonia ufficiale di incoronazione dell'imperatore Naruhito con cui si inaugura la nuova era Reiwa. Il positivo sentiment generale è stato confermato dai guadagni realizzati dai vari settori, con prodotti in metallo, trasporti marittimi e prodotti farmaceutici a fare da capofila. Il settore di prodotti tessili e abbigliamento è stato l'unico a chiudere in territorio negativo. In termini di stile, le società orientate al valore hanno sovraperformato lievemente i titoli orientati alla crescita, mentre i titoli delle società a bassa capitalizzazione hanno registrato una performance migliore delle controparti di maggiori dimensioni.

Sul fronte degli sviluppi economici, il sondaggio Tankan della BoJ ha messo in evidenza un peggioramento della fiducia delle grandi imprese produttive giapponesi, scesa al minimo da sei anni nel trimestre luglio-settembre. Anche il sentiment nei confronti del settore dei servizi ha subito un deterioramento, a fronte delle preoccupazioni manifestate da alcuni rivenditori al dettaglio rispetto al possibile impatto dell'aumento dell'imposta sulle vendite applicato a partire dal 1° ottobre. Inoltre, per il decimo mese consecutivo, il Giappone ha subito una contrazione delle esportazioni a settembre, con le tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina che hanno inciso sulla domanda di macchinari e degli altri segmenti del settore manifatturiero. Al contempo, il dato finale del PMI del settore manifatturiero di Jibun Bank è sceso al minimo da giugno 2016 di 48,4 (dato destagionalizzato), a fronte di un dato finale di 48,9 del mese precedente. L'indice core dei prezzi al consumo (IPC) relativo all'intera nazione, che include i beni legati al petrolio ma esclude i prezzi degli alimentari freschi, è salito dello 0,3% a settembre rispetto all'anno precedente, segnando un rallentamento rispetto al guadagno dello 0,5% nel mese di agosto. Sul versante politico, la BoJ ha mantenuto invariata la politica monetaria, lasciando però intendere che potrebbe intervenire al ribasso sui tassi di interesse in futuro, a dimostrazione delle preoccupazioni della banca centrale circa i rischi globali che potrebbero compromettere la fragile ripresa del paese.

RENDIMENTI DELL'INDICE* al 31.10.2019

Indice:	Topix
1 mese:	4,92%
1 anno:	6,05%
5 anni:	45,21%
Valuta:	JPY

* Performance complessiva
Fonte: DataStream

REGIONE ASIA-PACIFICO

Le azioni della regione Asia Pacifico (Giappone escluso) hanno guadagnato terreno sulla scia di una maggiore propensione al rischio dovuta ai positivi sviluppi nella guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina, e all'allentamento delle banche centrali globali. Tutti i settori a eccezione dei servizi di comunicazione hanno chiuso il mese in territorio positivo, con performance particolarmente remunerative da parte di sanità, beni di consumo discrezionali e IT. Il sentiment nei confronti delle azioni cinesi ha subito un miglioramento sulla scia della tregua provvisoria raggiunta nella controversia commerciale tra USA e Cina; la pubblicazione da parte della Cina di dati economici deludenti ha però compensato i guadagni. Con la "fase uno" quasi definita, l'accordo commerciale provvisorio potrebbe prevedere un incremento degli acquisti cinesi di prodotti agricoli statunitensi, un patto valutario, l'ulteriore apertura del settore finanziario cinese, alcuni temi legati alla tutela della proprietà intellettuale e al trasferimento di tecnologie. Gli USA dal canto loro hanno sospeso l'incremento dei dazi sui beni cinesi in programma per il 15 ottobre. Sul versante economico, il PIL cinese del terzo trimestre è risultato leggermente inferiore al previsto, mentre gli investimenti in immobilizzazioni del periodo gennaio-settembre 2019 sono stati in linea con le stime del mercato. Le azioni di Hong Kong sono salite, in quanto la fiducia degli investitori è stata sostenuta dalle misure di politica monetaria della banca centrale locale. I guadagni sono però stati limitati dai continui disordini sociali e dai timori di una recessione. In linea con la decisione della Fed USA, la banca centrale di Hong Kong ha tagliato il principale tasso di riferimento; inoltre ha ridotto il livello delle riserve di liquidità obbligatorie delle banche per sostenere un'economia in crisi ormai in recessione tecnica dopo il secondo trimestre consecutivo di contrazione dell'economia. Le azioni taiwanesi e coreane hanno calamitato l'interesse degli investitori sulla scia dei progressi del settore IT che ha beneficiato della pubblicazione di robusti dati sugli utili trimestrali e delle positive prospettive di crescita per il 2020. Anche i guadagni realizzati dal settore sanitario hanno sostenuto le azioni sudcoreane. Le azioni indiane sono invece state trainate da dati sugli utili superiori alle attese, mentre il sentiment ha subito un ulteriore miglioramento sulla scia della notizia dell'eliminazione, completa o parziale, delle imposte sulle plusvalenze di lungo periodo, sulla distribuzione dei dividendi e sulle operazioni in titoli nel tentativo di dare slancio agli investimenti azionari. Per la quinta volta quest'anno, nella riunione di ottobre, la Reserve Bank of India ha ridotto il tasso di interesse di riferimento. Anche il mercato di Singapore ha guadagnato terreno. Per la prima volta negli ultimi tre anni, la banca centrale ha allentato la propria politica monetaria al fine di proteggere un'economia colpita dall'indebolimento del settore elettronico e degli scambi commerciali globali. Le azioni australiane hanno invece sottoperformato il mercato nel suo complesso a causa della debolezza nei settori informatico, dei materiali e dei servizi finanziari. Nel tentativo di dare slancio a un'economia domestica sempre più in sofferenza, a ottobre, per la terza volta da giugno, la banca centrale del paese ha ridotto i tassi di interesse.

In Indonesia, i listini azionari hanno messo a segno un rialzo, trainati dai settori di materiali e beni di consumo discrezionali. A ottobre, in linea con le attese, la banca centrale ha tagliato il tasso di interesse di riferimento per il quarto mese consecutivo. I titoli di servizi finanziari e beni di consumo discrezionali hanno dato slancio con le loro performance ai mercati di Filippine e Malaysia. Le azioni thailandesi hanno invece risentito della debolezza dei titoli di servizi finanziari e materiali.

MERCATI EMERGENTI

I titoli azionari dei mercati emergenti hanno realizzato un'ottima performance nel mese di ottobre. Gli asset più dinamici hanno beneficiato dell'allentamento dei timori rispetto alla guerra commerciale dopo i progressi nelle trattative fra Stati Uniti e Cina. Le azioni cinesi sono state sostenute dal miglioramento del contesto commerciale a seguito della sospensione degli aumenti dei dazi sui beni cinesi annunciata dal governo USA. Anche il mercato taiwanese ha beneficiato dell'allentamento dei timori per la guerra commerciale. Al contempo, il principale indice sudcoreano ha guadagnato terreno dopo il taglio del tasso di riferimento operato dalla Bank of Korea al fine di sostenere un'economia in rallentamento e far fronte alle crescenti pressioni deflazionistiche. I titoli dell'America Latina sono stati positivi nel corso del mese. Il mercato brasiliano è salito dopo che il Senato ha approvato la proposta di legge relativa a una riforma del sistema previdenziale mirata a stabilizzare le finanze pubbliche e ridare fiducia alle imprese. Anche le azioni messicane hanno messo a segno un rialzo. Il mercato argentino ha invece perso terreno sulla scia dell'incertezza degli investitori rispetto alla futura direzione politica del paese sotto la guida del Presidente eletto Alberto Fernández. Nel frattempo, la banca centrale argentina è intervenuta sul mercato dei cambi, introducendo controlli più rigorosi sui capitali dopo l'esito delle elezioni. Per quanto riguarda gli altri paesi, i titoli azionari di Europa emergente, Medio Oriente e Africa (EMEA) hanno registrato un rialzo. I titoli azionari russi sono risultati tra i più remunerativi sulla scia del rally delle quotazioni petrolifere. Il mercato turco ha invece perso terreno a ottobre dopo che il Presidente USA Donald Trump ha temporaneamente comminato sanzioni alla Turchia per l'incursione in Siria.

Le banche centrali dei mercati emergenti hanno continuato a tagliare i tassi di interesse a ottobre per sostenere la crescita. In linea con le attese e con il recente trend regionale di allentamento della politica monetaria, la Bank of Korea ha tagliato, per la seconda volta in tre mesi, il tasso di riferimento all'1,25%. La banca centrale russa ha effettuato il taglio dei tassi di interesse più importante degli ultimi due anni (dal 7% al 6,5%), lasciando intendere che non si escludono ulteriori interventi ribassisti nel prossimo futuro dato il rallentamento dell'inflazione. In America Latina, per la terza volta consecutiva, la banca centrale brasiliana ha tagliato di mezzo punto percentuale il tasso di riferimento a quota 5%.

RENDIMENTI DELL'INDICE* al 31.10.2019

Indice:	MSCI Asia Pacific ex JP
1 mese:	2,76%
1 anno:	15,78%
5 anni:	38,15%
Valuta:	Locale (mix di valute)

* Performance complessiva
Fonte: DataStream

RENDIMENTI DELL'INDICE* al 31.10.2019

Indice:	MSCI Emerging Markets
1 mese:	3,02%
1 anno:	14,36%
5 anni:	37,45%
Valuta:	Locale (mix di valute)

* Performance complessiva
Fonte: DataStream

OBBLIGAZIONARIO

I mercati obbligazionari hanno registrato rendimenti contrastanti nel mese di ottobre. Le obbligazioni statunitensi hanno realizzato lievi rendimenti positivi, con le obbligazioni corporate che hanno sovraperformato i titoli di Stato a fronte di una marginale contrazione degli spread creditizi. I rendimenti del tratto a breve della curva dei Treasury USA sono scesi dopo il taglio dei tassi operato dalla Fed USA nella riunione di ottobre. I rendimenti dei Treasury a lunga scadenza sono invece saliti sulla scia dell'allentamento delle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina. Entrambi i paesi si sono accordati sulla prima fase di un più ampio accordo commerciale e gli Stati Uniti hanno congelato l'aumento dei dazi previsto per ottobre. Le obbligazioni britanniche hanno invece archiviato performance negative. I rendimenti dei titoli di Stato britannici (Gilt) sono saliti sulla scia dell'allentamento dei timori per una Brexit senza accordo, dopo che l'UE ha accordato un'ulteriore proroga della scadenza fino al 31 gennaio 2020. Il Primo Ministro Boris Johnson ha inoltre ottenuto l'approvazione del Parlamento alla proposta relativa alle elezioni anticipate, in programma per il 12 dicembre, per sbloccare l'impasse sulla Brexit. I mercati emergenti hanno archiviato rendimenti positivi, con le obbligazioni in valuta locale che hanno sovraperformato le controparti in valuta forte a fronte dell'apprezzamento delle valute dei paesi emergenti rispetto al dollaro statunitense. In Giappone, la BoJ ha deciso di mantenere invariato il tasso di interesse di riferimento a breve termine, segnalando però la possibilità di intervenire al ribasso sui tassi di interesse in futuro. La BoJ ha inoltre ridotto gli acquisti di obbligazioni con scadenze comprese tra i cinque e i dieci anni per favorire l'irripidimento delle curve dei rendimenti. Sul fronte economico, la fiducia dei consumatori statunitensi è scesa a ottobre a fronte delle preoccupazioni per il trend futuro dell'occupazione e le prospettive economiche nel breve periodo. L'indice della fiducia dei consumatori è sceso dai 126,3 punti di settembre ai 125,9 di ottobre. Per il terzo mese consecutivo, il PMI del settore manifatturiero ha chiuso in contrazione, seppur migliorando il risultato del mese precedente (48,3 di ottobre vs. 47,8 di settembre). Nell'Eurozona, il dato flash dell'indice PMI composito di IHS Markit si è attestato a quota 50,2 a ottobre, rispetto ai 50,1 punti di settembre.

RENDIMENTI DELL'INDICE* al 31.10.2019

Indice:	Barclays Global Aggregate
1 mese:	-0,88%
1 anno:	5,84%
5 anni:	0,81%
Valuta:	USD

* Performance complessiva
Fonte: DataStream

PERFORMANCE PASSATA (%)

	31/10/2014 31/10/2015	31/10/2015 31/10/2016	31/10/2016 31/10/2017	31/10/2017 31/10/2018	31/10/2018 31/10/2019
MSCI EUROPE - IND. TOT RETURN	11,04	1,28	19,43	-5,99	14,72
FTSE ALL SHARE - IND. TOT RETURN	4,32	12,88	12,65	-2,65	9,20
S&P 500 COMPOSITE - IND. TOT RETURN	6,43	4,52	23,50	6,29	15,91
TOPIX - IND. TOT RETURN	24,16	-8,63	29,85	-7,04	6,05
MSCI AC ASIA PAC EX JP - IND. TOT RETURN	-1,17	6,49	26,27	-10,21	15,78
MSCI EM - IND. TOT RETURN	-1,61	8,24	25,71	-10,23	14,36
Barclays Global Aggregate in USD – Prezzo medio	-0,40	1,72	-2,41	-3,65	5,84

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Gli investitori devono tenere conto del fatto che le opinioni qui riportate potrebbero non essere più attuali e che potrebbero anche essere già state modificate.

AVVERTENZA: prima dell'adesione leggere attentamente il prospetto e il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori ("KIID"), i quali sono stati debitamente pubblicati, in lingua italiana, presso la Consob e sono disponibili presso i soggetti collocatori, nonché sul sito www.fidelity-italia.it. Se non altrimenti specificato, i commenti sono quelli di Fidelity.

Queste informazioni non devono essere riprodotte o circolarizzate senza autorizzazione preventiva. Fidelity fornisce esclusivamente informazioni sui suoi prodotti e non offre consulenza sugli investimenti basata su circostanze individuali, salvi i casi in cui ciò stato specificamente concordato da una società autorizzata in una comunicazione formale con il cliente. Fidelity International si riferisce al gruppo di società che compone l'organizzazione globale di gestione di investimenti che fornisce informazioni su prodotti e servizi in determinate giurisdizioni, ad eccezione dell'America settentrionale. Questa comunicazione non è diretta e non deve essere diretta a persone residenti negli Stati Uniti o ad altri soggetti residenti in paesi dove i fondi non sono autorizzati alla distribuzione o dove non è richiesta alcuna autorizzazione. Salva espressa indicazione in senso contrario, tutti i prodotti sono forniti da Fidelity International e tutte le opinioni espresse sono di Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, il logo di Fidelity International e il simbolo "F" sono marchi registrati da FIL Limited. Il presente materiale è pubblicato da FIL (Luxembourg) S.A., autorizzata e regolamentata dalla CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier).

19IT1105