



Aggiornamento settimanale

La scorsa settimana è stata ampiamente positiva per i prezzi degli asset in una settimana chiave per i dati e l'attività delle banche centrali.

I rendimenti dei titoli di Stato sono aumentati nel corso della settimana, con la notevole eccezione dei rendimenti del Regno Unito, che sono scesi in modo aggressivo dopo la pubblicazione dei dati sulla crescita mensile che hanno mostrato che l'economia britannica si è contratta di -0,5% mese su mese a luglio, la contrazione più rapida dall'inizio dell'anno. Sebbene i dati possano essere stati influenzati dalle azioni industriali e dal maltempo, la sorpresa negativa ha riacceso i timori di recessione nel Regno Unito.

Nel frattempo, i mercati obbligazionari societari globali hanno vissuto una settimana solida, con una sovraperformance del credito ad alto rendimento. Le materie prime hanno continuato a salire, spinte dalle preoccupazioni per l'offerta. I prezzi del petrolio sono saliti ancora, con il WTI (West Texas Intermediate) che ha superato i 90 dollari al barile dopo che l'OPEC ha indicato che il deficit di offerta per il quarto trimestre sarà di 3,3 milioni di barili al giorno.

Dopo aver assorbito i nuovi dati, i mercati azionari si sono animati in tutto il mondo, come dimostra la nostra misura preferita dell'incertezza macroeconomica, l'indice VIX, che ha raggiunto il livello più basso dall'inizio dell'anno - un livello di certezza indicato che non si vedeva dalla vigilia della pandemia globale. La domanda che sorge spontanea è: cosa c'è nei dati settimanali che rende il mercato azionario così fiducioso sul prossimo futuro?

La Cina ha iniziato la settimana tagliando il coefficiente di riserva obbligatoria di 25 punti base, con un'iniezione di liquidità nel sistema bancario stimata in 500 miliardi di yuan. L'efficacia della politica di stimolo in corso ha iniziato a manifestarsi nei dati di agosto sul credito e sull'attività. La crescita del credito ha sorpreso gli investitori con una ripresa ad agosto, con finanziamenti complessivi che hanno raggiunto i 3,12 miliardi di CNY, superando il consenso di 2,7 miliardi di CNY. Nel frattempo, sul fronte dell'attività, le vendite al dettaglio e la produzione industriale hanno registrato un forte rimbalzo rispetto a luglio, superando di gran lunga il consenso degli investitori. Ciò sembra portare gli economisti a concludere che la crescita cinese ha toccato il fondo nel terzo trimestre. Riteniamo che l'entità e la sostenibilità del rimbalzo dipenderanno dalla stabilizzazione delle vendite immobiliari, dalla prevista ripresa degli investimenti infrastrutturali e dalla continua ripresa dei consumi.

Probabilmente l'evento più importante della settimana è stata la riunione della Banca Centrale Europea (BCE). La banca centrale ha sorpreso (non tutti) gli investitori aumentando i tassi di interesse di riferimento di 25 punti base, portando il tasso di deposito al 4,0%, mentre il consenso di Bloomberg era per uno status quo. Le previsioni macroeconomiche riviste dallo staff della BCE sono state cupe, con l'inflazione rivista al rialzo per il 2023 e il 2024 rispettivamente dello 0,1% e dello 0,3% e il mancato raggiungimento dell'obiettivo del 2% entro il 2025. Inoltre,

l'economia dovrebbe crescere solo dello 0,7% quest'anno e la crescita per il 2024 è stata rivista al ribasso da -0,5% a 1,0%. Tuttavia, gli investitori

hanno reagito positivamente ai commenti del Presidente della BCE Lagarde, che ha dichiarato: "Probabilmente l'attenzione si sposterà un po' di più sulla durata, ma non si tratta di dire - perché non possiamo farlo - che abbiamo raggiunto il massimo". Queste parole sono state interpretate come un segnale che il ciclo di rialzo è probabilmente terminato; un semaforo verde per gli investitori ad acquistare asset europei.

Negli Stati Uniti, i prezzi al consumo sono aumentati dello 0,6% rispetto al mese precedente, soprattutto a causa dell'aumento del prezzo della benzina, portando l'inflazione al 3,7% su base annua. L'inflazione di fondo - contenuta negli ultimi due mesi, con un aumento dei prezzi di appena +0,16% su base mensile - ha accelerato ad agosto a +0,278% su base mensile, trainata da un aumento del 4,8% su base mensile delle tariffe aeree. Sul fronte dell'attività, le vendite al dettaglio sono aumentate dello 0,6% mese su mese, ben al di sopra delle aspettative del mercato (0,1% mensile), costringendo gli economisti a rivedere al rialzo le previsioni di crescita per il terzo trimestre. Gli investitori ritengono che le pressioni sui prezzi esercitate dall'energia siano di breve durata e si prevede che il FOMC (Federal Open Market Committee) non si interesserà a questa ripresa temporanea.

La fiducia in un atterraggio morbido - o forse in nessun atterraggio - continua a crescere. La prova migliore è l'IPO di Arm Holdings Plc, che al suo debutto è salita del 25%. Ray Dalio ha espresso un parere diverso in un'intervista di questa settimana, suggerendo che l'errore più grande commesso dalla maggior parte degli investitori è "credere che i mercati che hanno fatto bene siano buoni investimenti, piuttosto che essere più costosi".

