

Riepilogo settimanale

La scorsa settimana gli investitori si sono allontanati dal rischio, spinti dall'aumento dei rendimenti dei titoli di Stato statunitensi a lungo termine; i rendimenti dei titoli statunitensi a 30 anni sono aumentati di 30 punti base nel corso della settimana.

Gli spread del credito societario si sono ampliati, i prezzi delle azioni e delle materie prime sono scesi e il dollaro USA e lo yen giapponese si sono apprezzati. Anche la volatilità è aumentata: il nostro benchmark preferito, il VIX, ha superato quota 20 durante la settimana.

Riteniamo che i dati economici della prima settimana di ogni mese siano essenziali per valutare l'attività attuale e lo slancio futuro. La scorsa settimana gli investitori hanno continuato ad adeguare le proprie aspettative e il proprio posizionamento alla luce del messaggio "higher for longer" lanciato dalle banche centrali occidentali, scrutando attentamente i dati alla ricerca di eventuali segnali di rallentamento economico.

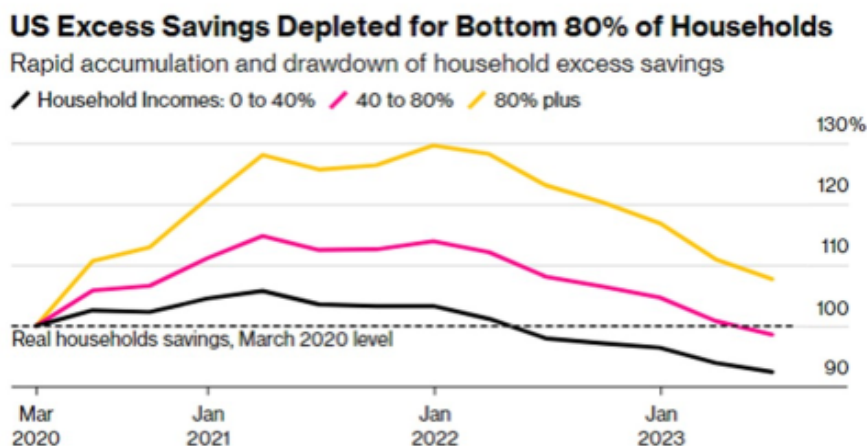
Gli indici PMI (purchasing managers' indices) dell'Ufficio nazionale di statistica cinese hanno confermato che l'attività economica ha toccato il fondo, superando le aspettative, e sta tornando a espandersi. La visione della Cina rimane pessimistica: nessuno si aspetta una ripresa a forma di V, poiché persiste la debolezza di fondo negli investimenti fissi. Tuttavia, il consenso prevede ora una crescita dell'economia del 5% nel 2023, in linea con gli obiettivi ufficiali.

Per l'Eurozona, il PMI composito si è attestato a 47,2, in linea con le aspettative, con contrazioni nelle sottocomponenti manifatturiere e dei servizi. Con l'indice composito ora al di sotto del livello neutro di 50 per il quarto mese consecutivo, riteniamo sempre più probabile che l'Eurozona abbia subito una contrazione nel terzo trimestre e che ci siano pochi segnali di ripresa all'approssimarsi del quarto trimestre, con i nuovi ordini in ulteriore calo. La Germania rimane al centro della debolezza del blocco. Tuttavia, le ripercussioni sul mercato del lavoro sono meno evidenti, dato che il tasso di disoccupazione Eurostat della regione è sceso al 6,4%, il livello più basso mai registrato. Negli Stati Uniti, il PMI manifatturiero ha superato le aspettative, attestandosi a 49,0 contro il 47,6 del consensus, grazie alla ripresa dei nuovi ordini e dell'occupazione, che è salita a 51,2, tornando in territorio espansivo. Anche la bilancia commerciale ha confermato la ripresa del settore manifatturiero, riducendosi più del previsto a -58,3 miliardi di dollari, sostenuta da forti esportazioni. Nel frattempo, il rapporto sul settore dei servizi è stato in linea con le aspettative, con tutte le sue sottocomponenti in espansione. Sul fronte dell'occupazione, i dati continuano a mostrare una forte resistenza. Il rapporto JOLT (Job Openings and Labor Turnover) ha sorpreso gli investitori con un forte aumento delle aperture di posti di lavoro: 9,61 milioni rispetto alle aspettative di 8,815 milioni. Allo stesso tempo, il rapporto NFP (Nonfarm Payroll) ha sorpreso in positivo con la creazione di 336.000 posti di lavoro a settembre contro i 170.000 previsti. Molti economisti prevedono ora che l'economia statunitense crescerà a un tasso annualizzato superiore al 3% nel terzo trimestre.

Per il quarto trimestre, è probabile che la crescita rallenti rispetto al terzo, a causa degli effetti "noti" dell'attuale inasprimento delle condizioni finanziarie e dell'aumento dei costi legati al prezzo del petrolio. Tuttavia, a nostro avviso, sono le "incognite note" che probabilmente determineranno il livello di debolezza. Tra queste, gli effetti dello sciopero dell'UAW (United Auto Workers) (giunto alla quarta settimana) e la fine della moratoria sui rimborsi dei prestiti agli studenti - il 15% della popolazione statunitense ha prestiti agli studenti in sospeso, che rappresentano il secondo debito al consumo più grande degli Stati Uniti con 1,6 miliardi di dollari. Notiamo che l'80% delle famiglie ha esaurito i propri risparmi in eccesso (si veda il grafico di questa settimana). Inoltre, mentre il voto della Camera per l'impeachment del presidente Kevin McCarthy non ha un impatto immediato sul finanziamento del governo (che è stato prorogato fino al 17 novembre), il posto vacante nella leadership potrebbe aumentare le probabilità di uno shutdown del governo alla scadenza dell'attuale proroga.

Nel complesso, il FOMC (Federal Open Market Committee) dovrebbe essere soddisfatto dell'attuale reazione del mercato; è stato in grado di inasprire le condizioni finanziarie senza aumentare i tassi di riferimento. Negli ultimi 18 mesi, il FOMC ha concluso che la minore efficacia della politica monetaria richiede un inasprimento più lungo e che i tassi di interesse overnight non controllano la maggior parte delle decisioni economiche, che sono determinate dai tassi a lungo termine, dagli spread creditizi e dai prezzi delle azioni. Il pericolo di questa politica è che alcuni settori dell'economia siano più sensibili ai tassi di interesse rispetto ad altri, come dimostrato dallo stress del mercato bancario regionale statunitense all'inizio di quest'anno. Speriamo di evitare di raggiungere un livello critico che scateni un crollo dell'economia o dei prezzi degli asset, come è accaduto nel "lunedì nero" del 1987, con il crollo dei prezzi delle azioni spiegato dalla loro sopravvalutazione, dal persistente deficit di bilancio e dall'aumento dei tassi di interesse.

Affinché il FOMC cambi rotta, dovrebbe riscontrare un chiaro problema di liquidità, turbolenze finanziarie diffuse o segnali di un rallentamento dell'economia reale superiore a quello desiderato. Nessuna di queste situazioni è attualmente all'ordine del giorno.



Fonte: Federal Reserve, calcoli Bloomberg, al 26 settembre 2023



Dichiarazione di non responsabilità

DC Advisory Sagl (LLC), Svizzera pubblica il presente rapporto solo a titolo di informazione generale, senza tenere conto delle circostanze, delle esigenze o degli obiettivi dei lettori. I lettori sono tenuti a valutare l'adeguatezza di qualsiasi raccomandazione, previsione o altra informazione alla propria situazione individuale e a consultare il proprio consulente per gli investimenti.

DC Advisory Sagl (LLC) non sarà responsabile, né i suoi dipendenti, collaboratori o agenti, di eventuali perdite derivanti da investimenti basati su raccomandazioni, previsioni o altre informazioni contenute nel presente documento. Il contenuto di questa pubblicazione non deve essere interpretato come una promessa, una garanzia o un'implicazione, esplicita o implicita, che le informazioni previste si realizzino, che i lettori traggano profitto dalle strategie qui esposte o che le perdite ad esse collegate possano essere limitate. Qualsiasi investimento conforme alle raccomandazioni contenute in un'analisi può essere rischioso e può comportare perdite, in particolare se le condizioni o le ipotesi utilizzate per le previsioni o menzionate nell'analisi non si verificano come previsto e le previsioni non si realizzano.

DC Advisory Sagl (LLC) utilizza fornitori di informazioni finanziarie e le informazioni di tali fornitori possono costituire la base di un'analisi. DC advisory Sagl (LLC) non si assume alcuna responsabilità per l'accuratezza o la completezza delle informazioni qui contenute.

231011 © DC Advisory