



Riepilogo settimanale (Settimana 8)

In un'analisi di terza parte dei principali eventi sui mercati finanziari della scorsa settimana, quest'ultima spiega perché una settimana da record per le azioni giapponesi e la pubblicazione dei risultati del quarto trimestre della società tecnologica statunitense Nvidia hanno fatto notizia.

In una settimana normale per i mercati finanziari, i verbali della riunione del Federal Open Market Committee (FOMC) sarebbero stati l'evento principale. Tuttavia, il FOMC è stato oscurato dai risultati eccezionali dell'azienda tecnologica Nvidia, che ha registrato un fatturato nel quarto trimestre di 22,1 miliardi di dollari, con un aumento del 265% rispetto all'anno precedente, e prevede un fatturato ancora più elevato per il trimestre in corso, pari a 24 miliardi di dollari.

Con l'impennata della domanda globale, "il calcolo accelerato e l'intelligenza artificiale generativa hanno raggiunto il punto di svolta", ha dichiarato l'amministratore delegato Jensen Huang in un comunicato. Il prezzo delle azioni del chipmaker è balzato del 16%, aggiungendo 277 miliardi di dollari alla sua capitalizzazione di mercato e avvicinandola a 2.000 miliardi di dollari. A titolo di confronto, la capitalizzazione totale del mercato tedesco è di 2.300 miliardi di dollari.

Da un punto di vista macroeconomico, l'avanzamento dell'IA dovrebbe portare a una maggiore produttività e, di conseguenza, a una crescita tendenziale più elevata e a un livello neutro più alto per i tassi di interesse. Dal punto di vista normativo e del rischio sistemico, tuttavia, il dominio di un numero così ristretto di società sul mercato azionario statunitense è probabilmente più preoccupante.

Le cinque società più grandi in termini di capitalizzazione di mercato (Microsoft, Apple, Alphabet, Amazon, Nvidia) rappresentano oggi il 25% della capitalizzazione di mercato dell'indice S&P 500. Inoltre, il 10% delle società più importanti è costituito da società che hanno una posizione di rilievo. Inoltre, il primo 10% delle società statunitensi in termini di dimensioni di mercato rappresenta il 75% dell'intero mercato azionario statunitense, livelli di concentrazione raggiunti solo nel 1929 e nel 2001 (si veda il grafico di questa settimana).

FOMC: un po' di pazienza

La reazione sommersa ai verbali della riunione del FOMC di gennaio contrasta nettamente con la reazione ai verbali di dicembre, che segnalavano la fine dell'inasprimento delle politiche e mettevano in evidenza i rischi per la crescita e i pericoli di lasciare i tassi troppo alti troppo a lungo. Il risultato è stato un repricing aggressivo dei tassi di policy.

Al contrario, i verbali della riunione di gennaio hanno sottolineato il rischio di un allentamento troppo rapido, come molti oratori della Federal Reserve (Fed) hanno fatto nelle ultime settimane. I verbali e gli oratori della Fed comunicano una chiara tabella di marcia: i tassi d'interesse saranno abbassati quest'anno, a patto che i dati



in arrivo seguano la traiettoria prevista. Pazienza è la parola chiave: la Fed avrà bisogno di un po' più di dati per confermarlo. Il primo taglio di 25 pb è ora previsto per luglio.

Questa notizia si è riflessa sui mercati, con le curve dei titoli di Stato in Europa e negli Stati Uniti che si sono appiattite la scorsa settimana. Ciò è dovuto alla sottoperformance della parte anteriore della curva, in quanto gli investitori hanno continuato a ignorare la prospettiva di un imminente allentamento della politica monetaria. Alla fine della settimana, il mercato degli overnight interest rate swap prevedeva tre tagli di 25 pb per l'Europa e gli Stati Uniti nel 2024, un cambiamento significativo rispetto ai sei tagli di 25 pb previsti all'inizio dell'anno.

Carry trade del credito

Il carry trade è rimasto la strategia più performante per gli investitori del credito, con l'high yield e i mercati emergenti che hanno ancora una volta superato i loro omologhi. I mercati delle materie prime e delle valute si sono mossi in rialzo e in ribasso, come spesso accade nella terza settimana del mese, che tende a essere povera di dati macroeconomici. Gli investitori azionari hanno festeggiato il raggiungimento di un nuovo massimo storico da parte del Nikkei 225 (il precedente record risaliva al 1989) e hanno seguito con curiosità l'evoluzione della Borsa di Shanghai, da molti mesi non all'altezza, chiudendo la settimana in rialzo del 4,85%.

La Cina ha colto di sorpresa gli economisti abbassando di 25 punti base il tasso di riferimento quinquennale al 3,95%. Il consenso prevedeva che il tasso di riferimento rimanesse invariato. Il LPR a cinque anni è il tasso di riferimento chiave per i mutui casa e l'allentamento è stato il più grande adeguamento una tantum dalla sua introduzione nel 2019.

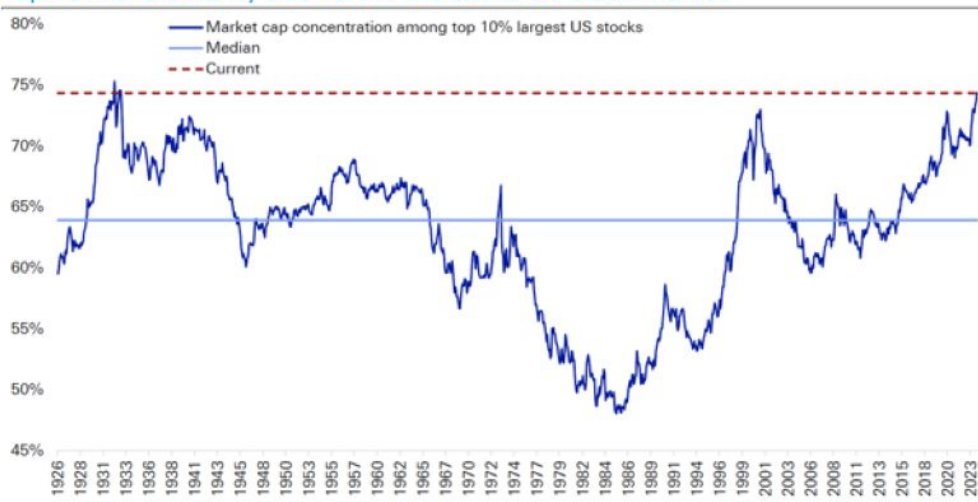
Per i prestiti più generici, il LPR a un anno è il parametro di riferimento preferito dalle banche; ci si aspettava un allentamento di cinque punti base, ma la Banca Popolare Cinese lo ha lasciato invariato al 3,45%. Ciò sembra in linea con la strategia preferita dall'amministrazione di "politica mirata", in quanto al momento è più urgente sostenere il mercato immobiliare che i consumi generali. A gennaio, i prezzi degli immobili in Cina hanno continuato a scendere - sia per le case nuove che per quelle esistenti - ma a un ritmo più lento. Allo stesso tempo, il numero di città con valori immobiliari in aumento è aumentato per la prima volta in dieci mesi, un primo segnale di stabilizzazione dei prezzi.

L'indice composito dei responsabili degli acquisti dell'Eurozona è salito al 48,9%, al di sopra del consenso del 48,4% e in aumento rispetto al 47,9% di dicembre. Nel complesso, l'attività regionale rimane in contrazione, ma il rapporto contiene segnali incoraggianti; la componente "servizi" ha raggiunto 50, permettendo ai servizi di entrare nella zona di espansione per la prima volta dallo scorso luglio.



Sul fronte dell'inflazione, l'indagine sui prezzi al consumo della Banca Centrale Europea (BCE) ha mostrato che si prevede un aumento dei prezzi del 3,3% nei prossimi 12 mesi, rispetto al 3,2% di dicembre. Per i prossimi tre anni si prevede un aumento dei prezzi del 2,5% (invariato rispetto al mese scorso). Al margine, i dati sostengono i membri della BCE che premono affinché l'allentamento della politica monetaria sia rinviato al secondo trimestre.

Top 10% of stocks by size versus the entire US stock market



Source: Kenneth R. French database, Deutsche Bank.

Esclusione di responsabilità:

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

Le opinioni e i pareri espressi nel presente documento riflettono le opinioni degli autori dei contenuti alla data delle pubblicazioni e sono soggetti a modifiche in base alle condizioni di mercato e di altro tipo.

Ogni riferimento a titoli, settori, regioni e/o paesi è da intendersi a scopo illustrativo. Il valore degli investimenti e il loro reddito possono diminuire o aumentare. Le fluttuazioni dei tassi di cambio possono far aumentare o diminuire il valore degli investimenti in valuta estera.

DC Advisory 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 in relazione ad esse possano o siano 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 si avvale di fornitori di informazioni finanziarie e le informazioni di tali fornitori possono costituire la base di un'analisi. I dati raccolti da terzi sono forniti senza alcun tipo di garanzia. DC advisory e il fornitore di dati non si assumono alcuna responsabilità in relazione ai dati di terzi e non si assumono alcuna responsabilità per l'accuratezza o la completezza delle informazioni qui contenute.

Le performance passate non sono indicative di quelle future e non possono essere ripetute.

20240227 © DC Advisory