



## **Riepilogo Settimanale (Settimana 35)**

La nostra view settimanale sui principali sviluppi dei mercati finanziari e delle economie si chiede se il rallentamento del mercato del lavoro statunitense possa spingere la Fed a intraprendere un'azione più radicale.

Nonostante le turbolenze che hanno caratterizzato gran parte del mese di agosto, il bilancio sarà favorevole agli investitori, in particolare a quelli che investono in titoli a reddito fisso. I rendimenti dei titoli di Stato sono scesi, guidati dalle obbligazioni a breve termine, in quanto l'allentamento della politica monetaria negli Stati Uniti è stato praticamente confermato il 23 agosto al simposio di politica economica di Jackson Hole.

Il differenziale tra i titoli di Stato statunitensi a 2 e 10 anni è ora di soli -5 punti base (pb), in diminuzione rispetto all'inversione di -50 pb di giugno. I mercati del credito societario hanno beneficiato del calo dei rendimenti dei titoli di Stato, degli afflussi di capitale e dell'offerta stagionalmente bassa, con conseguente restringimento degli spread. Il credito high yield dei mercati emergenti rende ora +9,6% su base annua.

I prezzi del petrolio sono rimasti in una fascia di oscillazione, con il rischio geopolitico e l'attività economica globale che si sono compensati a vicenda. Nel frattempo, l'oro ha toccato nuovi massimi in agosto, ricordandoci che non tutto nel mondo è in equilibrio.

La maggior parte dei mercati azionari è in territorio positivo, con l'indice Hang Seng di Hong Kong che ha registrato la migliore performance, sostenuto dalle speculazioni secondo cui le autorità cinesi potrebbero consentire ai proprietari di case di rifinanziare fino a 5,4 trilioni di dollari di mutui ipotecari per ridurre i costi di prestito, il che potrebbe stimolare i consumi interni, ma a spese della redditività delle banche statali.

In Giappone, l'indice di riferimento Nikkei è stato l'epicentro della volatilità del mercato all'inizio di agosto. Ma dopo aver ceduto il 17% a un certo punto, ha chiuso il mese con un calo di appena l'1% rispetto al livello di partenza. In Europa, i titoli azionari spagnoli hanno fatto da traino, mentre nelle Americhe l'Ibovespa brasiliano ha registrato una performance superiore.

### **Dipendenza dai dati**

Per tutto l'anno le banche centrali di tutto il mondo hanno insistito sul fatto che le decisioni politiche dipendono dai dati. Pertanto, gli aggiornamenti sui prezzi al consumo pubblicati nell'ultima settimana di ogni mese sono stati attentamente osservati dagli investitori alla ricerca di indizi su possibili cambiamenti di politica.



Dopo aver spaventato i mercati con un rialzo dei tassi a sorpresa alla fine di luglio, la Bank of Japan (BoJ) vorrà evitare di creare ulteriori nubi nei mesi a venire. Tuttavia, gli ultimi dati sull'inflazione pubblicati la scorsa settimana hanno messo alla prova questa ipotesi, con l'indice dei prezzi al consumo di Tokyo che è aumentato del 2,6% su base annua ad agosto, rispetto al 2,2% di luglio, al di sopra delle aspettative del consenso.

L'effetto base dovuto al calo dei prezzi dell'energia di 12 mesi fa ha contribuito a questo aumento, ma il rapporto ha anche mostrato che la debolezza dello yen e l'aumento del costo del lavoro sono alla base di un aumento generalizzato dei prezzi. Si sta facendo strada la speculazione che la BoJ potrebbe essere costretta a inasprire ulteriormente la politica monetaria in ottobre se queste tendenze dovessero continuare.

La situazione è più chiara nell'eurozona, dove l'inflazione è scesa al livello più basso dalla metà del 2021. I prezzi al consumo sono aumentati del 2,2% su base annua ad agosto, ben al di sotto del 2,6% registrato a luglio e in linea con il consenso. Questo dovrebbe dare alla Banca Centrale Europea (BCE) il via libera per un ulteriore taglio di 25 punti base dei tassi di riferimento a settembre. La domanda che gli investitori si pongono ora è se la BCE taglierà i tassi due o tre volte quest'anno, con il mercato degli swap sui tassi d'interesse overnight che attualmente prevede un allentamento di 62 punti base.

### **I mercati si aspettano una mossa importante da parte della Fed**

Negli Stati Uniti, oltre all'annuncio di Powell di un taglio dei tassi alla riunione di settembre del Federal Open Market Committee (FOMC), dalla conferenza di Jackson Hole si possono trarre altre due conclusioni. La prima è che le priorità della Fed si sono spostate dal mantenimento della stabilità dei prezzi alla promozione della massima occupazione, come illustrato dalla dichiarazione di Powell: "Non cerchiamo e non vediamo di buon occhio un ulteriore raffreddamento delle condizioni del mercato del lavoro".

Le crescenti preoccupazioni sul mercato del lavoro potrebbero ridurre l'attenzione sull'indicatore di inflazione preferito dalla Fed, l'indice dei prezzi della spesa per consumi personali (PCE). Nonostante, la Fed sarà stata incoraggiata dai dati di luglio, in quanto l'inflazione headline e core si è mantenuta stabile rispettivamente al 2,5% e al 2,6% su base annua[6]. Su base trimestrale annualizzata, l'indice PCE core, che molti economisti considerano il riflesso più accurato della traiettoria dell'inflazione, è rallentato all'1,7%, rispetto al 2,1% di giugno. Si è trattato dell'aumento dei prezzi più lento dell'anno.

La seconda conclusione è che la porta sembra essere stata lasciata aperta per un taglio dei tassi di 50 pb a settembre, con il mercato degli overnight interest rate swap che attualmente valuta una probabilità del 61% di tale mossa. Sebbene la Fed abbia annunciato un taglio di 25 pb, un rapporto più debole sui salari non agricoli il 6 settembre potrebbe indurre gli investitori a considerare un taglio di 50 pb in



occasione della riunione del FOMC del 17-18 settembre. Qualunque sia la decisione della Fed, la reazione del mercato parlerà del sentimento degli investitori.

Esclusione di responsabilità:

DC Advisory pubblica questo rapporto solo a titolo di informazione generale, senza tenere conto delle circostanze, delle esigenze o degli obiettivi dei suoi 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 solo 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 realizzeranno, che i lettori trarranno profitto dalle strategie qui esposte o che le perdite in relazione ad esse potranno o saranno 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 garanzie di alcun tipo. 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.

20240903 © DC Advisory