



Riepilogo Settimanale (Settimana 36)

La nostra visione settimanale dei principali sviluppi dei mercati finanziari e delle economie esamina se una settimana deludente in termini di dati economici e di performance degli asset di rischio sia un altro ostacolo a breve termine o un presagio di cose future.

Il primo lunedì di settembre negli Stati Uniti è festa federale, il Labor Day, in riconoscimento del contributo dei lavoratori allo sviluppo del Paese. Tuttavia, nonostante la settimana ridotta, il sentimento del mercato è stato mediocre, con gli investitori che attendevano nervosamente il rapporto sui Non-Farm Payrolls di agosto, pubblicato il 6 settembre (142k - 23k al di sotto del consenso). Il totale delle buste paga non agricole di giugno e luglio è stato rivisto al ribasso, 86k in meno rispetto a quanto riportato in precedenza.

Questo dovrebbe aiutare a capire se l'atterraggio morbido auspicato da "Riccioli d'oro" è ancora intatto dopo i dati deludenti di luglio, o se il temuto scenario di atterraggio duro è tornato sul tavolo, richiedendo una risposta più radicale da parte della Federal Reserve rispetto a quanto precedentemente previsto.

Una valutazione mista

Tutto sommato, il rapporto sull'occupazione è un misto: le nuove assunzioni (142.000 lavoratori) sono ben al di sotto delle aspettative (165.000) e mostrano che non c'è stato un rimbalzo significativo rispetto a luglio. Tuttavia, il leggero miglioramento del tasso di disoccupazione, passato dal 4,3% al 4,2%, e gli aumenti delle retribuzioni medie settimanali e delle ore lavorate suggeriscono che il mercato del lavoro non è in caduta libera.

Il rapporto non è stato sufficiente a far temere un'imminente recessione o ad aumentare le aspettative di un taglio di 50 punti base (bp) da parte della Federal Reserve nel corso del mese. Tuttavia, gli investitori sono stati preoccupati dal tono negativo dell'ultimo Beige Book (una sintesi delle condizioni economiche delle 12 banche regionali della Federal Reserve) e da altri dati sul lavoro, tra cui il rapporto nazionale sull'occupazione ADP e l'indagine sulla creazione di posti di lavoro e sul turnover.

A nostro avviso, la porta rimane aperta a un possibile taglio dei tassi della Fed nel breve termine, mentre il rischio di un atterraggio duro - o, forse più precisamente, non morbido - rimane reale. Il mercato degli overnight interest rate swap indica attualmente una probabilità del 77% di un taglio di 50 pb a novembre.



I dati deludono in Cina e in Europa

Altrove, la perdita di slancio in Cina dopo un flusso di dati più deboli del previsto da giugno, tra cui l'ultimo rapporto sull'indice dei responsabili degli acquisti, ha portato gli economisti a mettere in discussione l'obiettivo di crescita del 5% del governo per il 2024 e a correggere al ribasso le previsioni per il 2025. La mancanza di slancio economico da parte dello Stato sovrano affamato di materie prime ha innescato un massiccio sell-off nei settori dell'energia e dei metalli industriali.

Nel frattempo, l'economia dell'eurozona mostra segni di un potenziale doppio calo della crescita. I dati PMI di agosto sono stati rivisti al ribasso di 0,2 punti, a 51,2, e la crescita del PIL del secondo trimestre è stata corretta al ribasso allo 0,2% su base trimestrale, rispetto allo 0,3% annunciato inizialmente.

La crescita è stata ampiamente trainata dalla spesa pubblica, mentre gli investimenti privati e i consumi deludenti continuano a pesare sull'economia della regione. La mancata ripresa dei consumi, nonostante l'aumento dei redditi reali e la tenuta del mercato del lavoro, sarà motivo di preoccupazione per i responsabili delle politiche e ha inquietato gli investitori, contribuendo a un massiccio sell-off dei titoli azionari europei la scorsa settimana.

In Giappone, i dati salariali hanno superato le aspettative, indicando una tendenza al rialzo dei salari. La crescita dei salari corretti per l'inflazione a luglio è stata positiva per il secondo mese consecutivo, attestandosi allo 0,4% su base annua, in calo rispetto a giugno (1,1%), ma ben al di sopra del consenso (-0,6%). Nel frattempo, i salari medi in contanti, che eliminano le distorsioni causate dalle variazioni campionarie e sono la misura preferita dalla Banca del Giappone (BoJ), sono aumentati del 4,8% su base annua. Il dato è leggermente inferiore a quello del mese precedente, ma ben superiore al 3,2% previsto.

L'aumento dei salari ha sollevato preoccupazioni sulla possibilità di un ulteriore rialzo dei tassi alla riunione di ottobre della BoJ. Dall'inizio del mese, lo yen ha guadagnato il 2% rispetto al dollaro USA.

Una settimana priva di rischi

Considerato il clima di generale malinconia, forse non sorprende che l'unica asset class da cui gli investitori non si sono tirati indietro la scorsa settimana sia stata quella dei titoli di Stato, con i rendimenti dei Treasury statunitensi a 30 anni e dei Bund tedeschi in calo rispettivamente di 20 e 15 punti base.

Nell'ultimo decennio, settembre è sempre stato un mese di sottoperformance per le azioni e il credito societario. Inoltre, i tre mesi che precedono un'elezione negli Stati Uniti sono stati tradizionalmente un vento contrario per i titoli azionari statunitensi.

Gli economisti che sostengono che l'inversione della curva dei rendimenti dei Treasury USA a 2 anni rispetto a quelli a 10 anni sia un segnale affidabile di un'imminente recessione hanno notato che la curva si è normalizzata (il rendimento



a 2 anni è ora inferiore a quello a 10 anni). Tuttavia, in ognuno degli ultimi quattro cicli economici, la curva è tornata alla normalità prima dell'inizio della recessione.

Il timore di detenere troppo rischio a settembre potrebbe aver spinto gli investitori a piazzare ordini di vendita durante una settimana deludente per gli asset di rischio.

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.

20240910 © DC Advisory