



Riepilogo Settimanale (Settimana 40)

La settimana è stata negativa per i mercati obbligazionari, ma il mercato azionario statunitense continua a festeggiare.

È stata un'altra settimana difficile per gli investitori. I mercati obbligazionari hanno offerto poche opportunità di profitto. Le curve dei titoli di Stato hanno continuato a riprendersi, con un aumento dei rendimenti a due anni inferiore a quello dei rendimenti a dieci anni, mentre i mercati del credito alle imprese hanno registrato rendimenti totali negativi.

I mercati delle materie prime sono andati poco meglio. I prezzi dell'energia sono rimasti stabili, mentre i prezzi dei metalli hanno subito un calo generalizzato. Il dollaro USA si è distinto sui mercati valutari, apprezzandosi rispetto alla maggior parte delle altre valute principali. I titoli azionari globali hanno invertito la tendenza, salendo leggermente, con gli indici orientati alla tecnologia che hanno registrato le migliori performance.

Dal trionfo al disastro (RP)

La settimana è iniziata in modo deludente dopo la conferenza stampa di Zheng Shanjie, presidente della Commissione nazionale per lo sviluppo e le riforme (NDRC) cinese[1]. Dopo la reazione positiva all'annuncio di stimoli monetari e di sostegno ai mercati immobiliari e finanziari il mese scorso[2], c'erano grandi speranze che Zheng annunciasse qualcosa di simile sul fronte fiscale, mirando ai consumi e alla domanda interna.

Tuttavia, durante il briefing, la NDRC ha annunciato una spesa modesta di 200 miliardi di yuan (28 miliardi di dollari) da anticipare al prossimo anno. Questo annuncio ha provocato il peggior calo giornaliero del mercato azionario Hang Seng dalla crisi finanziaria globale del 2008.

La conferenza stampa della NDRC può essere descritta solo come un passo falso di pubbliche relazioni. L'attenzione si sposta ora sul Ministero delle Finanze, che dovrebbe annunciare ulteriori misure di stimolo fiscale nei prossimi giorni. Gli analisti si aspettano che Pechino annunci un pacchetto di stimoli fiscali del valore di circa 2.000 miliardi di yuan per aiutare l'economia a uscire dalla stagnazione deflazionistica[3].

Un quadro misto per l'inflazione

Il calendario dei dati economici della scorsa settimana è stato relativamente leggero, con i prezzi al consumo statunitensi come principale argomento di discussione. Il rapporto di settembre ha offerto segnali contrastanti. La buona notizia è arrivata dalla continua tendenza alla disinflazione degli affitti, con un rallentamento dell'inflazione degli affitti primari e degli affitti equivalenti ai proprietari (OER) allo 0,3%, rispetto ai precedenti aumenti dello 0,4% e dello 0,5%, rispettivamente[4].



Tuttavia, ciò è stato compensato dall'aumento dei costi dei servizi di trasporto - in particolare tariffe aeree, assicurazioni auto e riparazioni - che ha spinto i prezzi al consumo di base ad aumentare dello 0,3%, leggermente al di sopra dello 0,2% previsto. Ciò ha portato il tasso di inflazione core su 12 mesi al 3,3%, in aumento rispetto al 3,2% di agosto.

Settembre è stato il primo mese da marzo in cui i dati sull'occupazione e sui prezzi al consumo hanno superato le aspettative, sollevando il dubbio che gli economisti fossero troppo ottimisti sullo scenario di atterraggio morbido.

Per tutta la settimana, gli investitori si sono allontanati dai timori di un atterraggio duro, preferendo concentrarsi sulla possibilità di non atterrare affatto. Tuttavia, gli ultimi dati suggeriscono che un atterraggio morbido rimane l'esito più probabile.

La Federal Reserve ha pubblicato i verbali della riunione di settembre del Federal Open Market Committee, rivelando che alcuni membri erano favorevoli a un taglio dei tassi di 25 punti base (bps) invece dei 50 bps annunciati[5]. Hanno suggerito che i futuri tagli seguano una traiettoria graduale per dare ai responsabili politici il tempo di valutare il livello di restrizione della politica.

Chiamata

Sul fronte politico, ha suscitato grande attenzione la telefonata tra il Presidente Biden e il Primo Ministro israeliano Netanyahu, che si dice sia stata la prima da agosto. La Casa Bianca ha descritto la conversazione come “diretta” e “produttiva” [6].

Sul fronte interno, è stata una settimana di fuoco per la campagna repubblicana, con alcuni sondaggi che danno Donald Trump con il 53% di probabilità di vincere le elezioni del prossimo mese[7]. È la prima volta che Trump è in testa ai sondaggi da quando Kamala Harris è stata nominata candidata democratica.

Nel frattempo, il Comitato apartitico per un bilancio federale responsabile ha avvertito che una presidenza Harris potrebbe far aumentare il debito nazionale degli Stati Uniti di 3,5 trilioni di dollari in 10 anni, nonostante l'impegno della sua campagna elettorale a favore della responsabilità fiscale[8]. In confronto, le proposte di Trump potrebbero far aumentare il debito di 7,5 trilioni di dollari, fino a 15,2 trilioni, anche se secondo lui una forte crescita economica allevierebbe le preoccupazioni sul deficit.

Affrontiamo la musica...

Con la Fed concentrata sulla normalizzazione dei tassi d'interesse ed entrambi i candidati alle elezioni americane che intendono evitare l'austerità, il percorso di minor resistenza per la curva del Tesoro dovrebbe essere quello di una continua ripidità. In particolare, il differenziale di rendimento medio a 10 anni tra i Treasury a 2 anni e quelli a 30 anni è attualmente di 96 punti base, contro i 43 punti base di oggi (vedi i grafici di questa settimana).

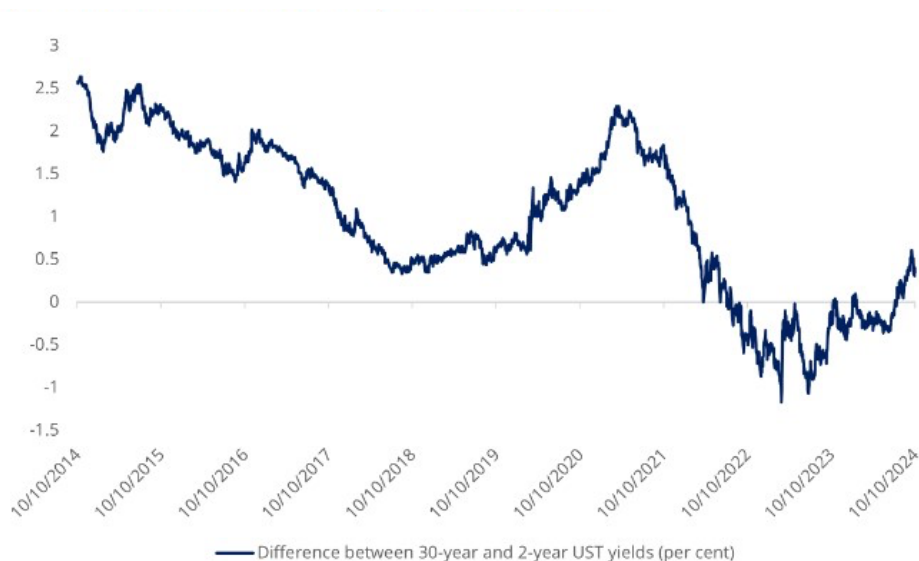
Logicamente, un aumento del debito dovrebbe portare a un aumento dei costi di finanziamento, con conseguente ulteriore monetizzazione[9] e inflazione dei prezzi degli asset. Questo può contribuire a spiegare le valutazioni azionarie record, come mostrato nel grafico 2.

Tuttavia, gli investitori potrebbero ricordare il famoso - o forse più precisamente, famigerato - commento dell'ex CEO di Citigroup Chuck Prince sulla leva finanziaria nel sistema finanziario.

Parlando al Financial Times nel luglio 2007, poco prima dell'inizio della crisi finanziaria globale, Prince dichiarò: “Quando la musica si fermerà, in termini di liquidità, le cose saranno complicate. Ma finché la musica suona, bisogna alzarsi e ballare. Noi stiamo ancora ballando”[10].

I grafici della settimana

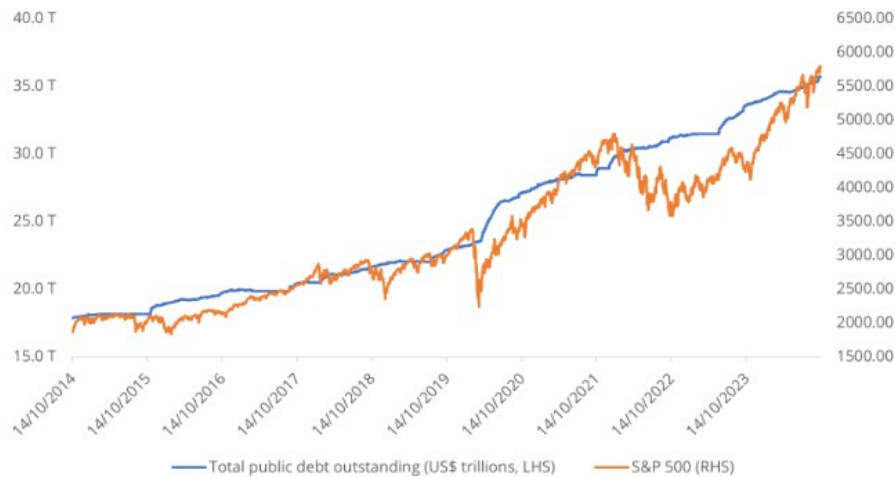
Figura 1: La curva dei rendimenti USA potrebbe ancora riprendersi



Fonte: Federal Reserve Bank di St. Louis: Federal Reserve Bank of St. Louis, Rendimento di mercato dei titoli del Tesoro USA a 2 e 30 anni a scadenza costante, 10 ottobre 2024.



Fonti: Tesoro USA, debito pubblico USA in circolazione, Federal Reserve Bank di St. Louis, dati S&P 500, all'11 ottobre 2024.



Fonti: Tesoro USA, debito pubblico USA in circolazione, Federal Reserve Bank di St. Louis, dati S&P 500, all'11 ottobre 2024.

- [1] Bloomberg, “I mercati cinesi avvertono Xi della necessità di ulteriori stimoli per alimentare il rally”, 8 ottobre 2024.
- [2] Muzinich Weekly Market Comment: La Cina cerca una scintilla, 30 settembre 2024
- [3] Bloomberg, “Gli investitori cinesi si aspettano 283 miliardi di dollari di nuovi stimoli questo fine settimana”, 10 ottobre 2024
- [4] Ufficio Statistico del Lavoro degli Stati Uniti, “Sintesi dell'indice dei prezzi al consumo”, 10 ottobre 2024
- [5] Federal Reserve, “Verbali del Federal Open Market Committee, 17-18 settembre 2024”, 9 ottobre 2024
- [6] Casa Bianca, “Resoconto della telefonata del Presidente Joe Biden con il Primo Ministro Netanyahu di Israele”, 9 ottobre 2024
- [7] PredictIt, “Chi vincerà le elezioni presidenziali statunitensi del 2024?”. 11 ottobre 2024
- [8] Comitato per un bilancio federale responsabile, “L'impatto fiscale dei piani della campagna di Harris e Trump”, 4 ottobre 2024.
- [9] Per monetizzazione si intende la conversione del debito pubblico in moneta. Ciò avviene quando una banca centrale acquista titoli di Stato e finanzia la spesa stampando altra moneta.
- [10] Financial Times, “Il capo di Citigroup rimane ottimista sulle acquisizioni”, 9 luglio 2024.

**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.

20241015 © DC Advisory