



## **Commento settimanale sul mercato (settimana conclusa il 3 novembre) 07.11.2023**

La scorsa settimana i mercati dei capitali sono stati solidi, ad eccezione dei prezzi dell'energia, che sono scesi. I titoli di Stato hanno registrato un'impennata, con le scadenze più lunghe che hanno avuto la meglio; il Treasury USA a 30 anni è sceso di 30 punti base (bps) nel corso della settimana.

Gli spread del credito societario si sono ristretti, le azioni si sono sciolte, soprattutto negli Stati Uniti, e il dollaro si è deprezzato rispetto alla maggior parte delle valute. Un rally di sollievo a breve termine, probabilmente dovuto a un ottobre terribile per gli investitori, ha probabilmente portato a un posizionamento ribassista che si è allungato? Oppure si tratta di forti variazioni stagionali? Novembre è storicamente un mese positivo per gli investitori; come indicatore delle variazioni stagionali, l'S&P ha generato rendimenti positivi in 9 degli ultimi 10 anni, con la media decennale di novembre che è la media mensile più alta del calendario. Oppure si tratta della tanto attesa ripresa dei prezzi dopo il ciclo di inasprimento monetario delle principali banche centrali?

I dati dell'indice dei responsabili degli acquisti in Cina hanno confermato che potrebbe essere necessario un ulteriore allentamento delle politiche. Sebbene sia l'indice ufficiale che l'indice composito Caixin (PMI) siano rimasti in territorio espansivo, le loro componenti manifatturiere si sono contratte e quelle dei servizi sono risultate inferiori alle aspettative - con gli investitori che si aspettano un ulteriore taglio di 50 punti base del coefficiente di riserva obbligatoria entro la fine dell'anno. In Europa, la pausa dovish della Banca Centrale Europea della scorsa settimana è stata confermata dai dati in arrivo; la crescita del terzo trimestre è stata rivista al ribasso a -0,1% q-oq e i prezzi al consumo sono scesi più del previsto, con un aumento complessivo dei prezzi al consumo di appena il 2,9% annuo, in calo rispetto al picco del 10,7% annuo raggiunto nell'ottobre 2022. Per il secondo mese consecutivo, la Banca d'Inghilterra ha lasciato invariati i tassi di riferimento al 5,25%. Il governatore della Banca, Andrew Bailey, ha spiegato in conferenza stampa che i tassi di interesse "rimarranno al livello attuale per un periodo prolungato". Il mercato degli swap sui tassi d'interesse overnight stima che il prossimo adeguamento dei tassi di riferimento sarà un taglio nel luglio 2024.

Tuttavia, questa settimana sono stati gli Stati Uniti a influenzare maggiormente i mercati: il Federal Open Market Committee ha mantenuto invariati i tassi d'interesse e il presidente Powell si è detto ottimista durante la conferenza stampa di aggiustamento delle politiche: "Il rallentamento ci dà, credo, un'idea più precisa di cosa dobbiamo fare di più, se dobbiamo fare di più". L'orientamento dovish ha coinciso con una serie di dati sull'occupazione più deboli e con indici ISM manifatturieri e dei servizi più deboli del previsto.

Con poche eccezioni nei mercati emergenti come Turchia, Russia e forse Filippine, il ciclo di inasprimento delle politiche delle banche centrali sembra essere finito. È probabile che gli economisti dedichino maggiori energie a prevedere l'ordine in cui le principali banche centrali batteranno le ciglia e allenteranno la politica per prime.

La Bank of Japan (BOJ), che ha mantenuto i tassi di riferimento invariati a  $-0,1\%$  durante tutto il ciclo di inasprimento globale, non è ancora convinta che l'inflazione interna sia sostenibile e stabile al  $2\%$ . Nella riunione della scorsa settimana, la BOJ ha allentato la sua politica di controllo della curva dei rendimenti, eliminando il limite massimo dell' $1\%$  per i JGB a 10 anni. Allo stesso tempo, il governo, alle prese con un basso indice di gradimento dovuto all'aumento del costo della vita, ha annunciato un pacchetto di stimoli da 113 miliardi di dollari per sostenere le famiglie a basso reddito (e la reputazione del governo). È possibile che la BOJ stia finalmente iniziando a inasprire la propria politica proprio mentre le altre principali banche centrali stanno allentando la presa? Lo yen giapponese, ai minimi da molti decenni, dovrebbe fungere da valvola di sicurezza in questo caso. Oppure i tassi giapponesi rimarranno a  $-0,1\%$  e la BOJ avrà ragione a dire che l'inflazione in Giappone è insostenibile al  $2\%$ ?

### Grafico della settimana: Yen su 2 decenni



231107 © DC Advisory

#### Esclusione di responsabilità:

Un investimento comporta un rischio di perdita per il vostro capitale. 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. Le opinioni e i pareri espressi non sono necessariamente quelli espressi in altre pubblicazioni, strategie o fondi di DC Advisory. Queste informazioni sono una comunicazione di marketing. Queste informazioni non costituiscono un'offerta, una sollecitazione o una raccomandazione ad acquistare o vendere uno strumento finanziario o a perseguire una strategia di investimento. Le informazioni contenute nel presente documento sono ritenute affidabili, ma non ne garantiamo la completezza o l'accuratezza. Tutti i dati sono stati raccolti da noi presso terzi e vengono forniti senza alcun tipo di garanzia. Prima di pubblicarli o utilizzarli, è necessario verificarli in modo indipendente. I dati di terzi sono di proprietà o concessi in licenza dal fornitore dei dati e non possono essere riprodotti, estratti o utilizzati per qualsiasi altro scopo senza l'autorizzazione del fornitore dei dati. DC advisory e il fornitore di dati non si assumono alcuna responsabilità in relazione ai dati di terzi. Il documento non è da intendersi come consulenza in materia di investimenti, contabilità, questioni legali o fiscali e non deve essere utilizzato per tali scopi. Le opinioni e le informazioni contenute nel presente documento non devono essere utilizzate per prendere decisioni individuali di investimento e/o strategiche. Non si assume alcuna responsabilità per errori o opinioni. Ogni riferimento a titoli, settori, regioni e/o paesi è da intendersi a scopo puramente 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. Le performance passate non sono indicative di quelle future e non possono ripetersi.