



Riepilogo Settimanale (Settimana 33)

La nostra analisi settimanale sui principali sviluppi dei mercati finanziari e delle economie guarda a una settimana molto più tranquilla dopo un inizio di mese frenetico.

La scorsa settimana è stato ristabilito l'ordine sui mercati finanziari. La maggior parte dei principali mercati azionari ha continuato a riprendersi dopo il brusco calo di inizio mese, mentre il nostro indicatore preferito di volatilità, il VIX, è tornato sotto quota 16, dopo aver raggiunto 38,6 il 5 agosto.

I titoli di Stato hanno svolto il loro consueto ruolo di beni rifugio durante le turbolenze della prima settimana di agosto, ma i rendimenti sono rimasti relativamente stabili la scorsa settimana, forse a indicare che una risposta politica drastica da parte delle banche centrali potrebbe non essere necessaria. Nel frattempo, nel credito societario, tutte le sottoclassi di asset hanno continuato a registrare rendimenti positivi, con gli Stati Uniti che hanno leggermente superato l'Europa e i mercati emergenti sia nell'investment grade che nell'high yield.

L'ultimo pezzo del puzzle?

Dopo una serie di dati economici deludenti e l'evidenza che l'inflazione si sta avvicinando all'obiettivo del 2%, la Federal Reserve statunitense dovrebbe annunciare il tanto atteso taglio del tasso di riferimento in occasione della riunione di settembre del Federal Open Market Committee (FOMC).

La Fed ha sempre sostenuto che si lascerà guidare dai dati; l'indice dei prezzi al consumo (CPI) e l'indice dei prezzi alla produzione (PPI) della scorsa settimana dovrebbero fugare ogni dubbio su un taglio dei tassi di interesse a settembre.

L'IPP core (esclusi cibo ed energia) è rimasto piatto mese su mese a luglio, contro le aspettative di un aumento dello 0,2%, mentre i componenti dell'IPC core sono stati negativi per 7 mesi consecutivi anno su anno. Di conseguenza, Goldman Sachs ha abbassato la stima della spesa per consumi personali core (PCE) per luglio allo 0,14% su base mensile (dallo 0,17%).

Il PCE è un indicatore chiave per la Fed; la prossima pubblicazione del PCE, il 30 agosto, potrebbe essere l'ultimo tassello del puzzle di dati necessario alla Fed per iniziare finalmente il prossimo ciclo di allentamento monetario (si veda il grafico di questa settimana).

La domanda principale è se opererà per un taglio di 25 o 50 punti base a settembre. Il simposio di politica economica di Jackson Hole di questa settimana potrebbe rivelare molto sul pensiero della Fed, con il presidente Jerome Powell che terrà un discorso programmatico il 23 agosto. Per il momento, il mercato degli overnight



interest rate swap sembra indeciso su un taglio di 25 o 50 punti base e punta invece su un calo di 35 punti base.

Cattive notizie (per) gli orsi

Dopo la reazione ribassista del mercato ai dati sui non-farm payrolls di luglio e alle fosche proiezioni sulla spesa dei consumatori, gli ultimi dati sulle vendite al dettaglio e sulle richieste di disoccupazione indicano che il mercato del lavoro e i consumatori statunitensi potrebbero non essere così fragili come si temeva.

Le stime preliminari per le vendite al dettaglio e i servizi di ristorazione di luglio sono aumentate dell'1% su base mensile e del 2,7% su base annua. Nel frattempo, le richieste iniziali di disoccupazione per la settimana conclusasi il 10 agosto sono state 227.000, in calo di 7.000 unità rispetto alla settimana precedente e al di sotto delle 235.000 attese.

Il rapporto NFP di luglio potrebbe essere un errore stagionale. Se il tempo sarà buono per il resto del mese, il rapporto NFP del 6 settembre potrebbe riservare una sorpresa al rialzo, con il rientro dei lavoratori dagli eventi meteorologici e dopo il modesto aumento dell'occupazione registrato a luglio.

Grande perdita in Europa

I dati economici in Europa sono stati generalmente deludenti negli ultimi tempi. Questa tendenza è proseguita la scorsa settimana, con la produzione industriale come dato più rilevante. A giugno, la produzione industriale dell'Eurozona ha registrato un -3,9% su base annua, ben al di sotto delle aspettative del mercato (-2,9%). A questo segnale di debolezza si è aggiunta una revisione al ribasso dei dati di maggio (da -2,9% a -3,3%).

Con l'inflazione che si avvicina all'obiettivo del 2% della Banca Centrale Europea, l'attenzione degli investitori, come negli Stati Uniti, si sta spostando dall'inflazione alla crescita, con dati come la produzione industriale che sollecitano una risposta più rapida e significativa da parte della banca centrale.

Quinta volta fortunata?

La grande notizia della settimana in Giappone è stata la decisione del 14 agosto del Primo Ministro e Presidente del Partito Liberal Democratico (LDP), Fumio Kishida, di rassegnare le dimissioni, a seguito di uno scandalo di finanziamento all'interno del suo partito e del malcontento dell'opinione pubblica per l'aumento del costo della vita.

Il mese prossimo, l'LDP terrà una gara di leadership per sostituire Kishida. Finora solo un candidato ha dichiarato la sua intenzione di candidarsi: l'ex ministro della Difesa Shigeru Ishiba, che tenterà di guidare il partito per la quinta volta. Tra gli altri potenziali candidati figurano coloro che hanno corso contro Kishida nel 2021, come Taro Kono, attuale ministro della Trasformazione digitale, e Sanae Takaichi, ministro



di Stato per la Sicurezza economica.

Tuttavia, poiché le prossime elezioni generali sono previste per ottobre 2025 e il sostegno all'attuale amministrazione sta diminuendo, è possibile che emergano nuovi talenti. Tra i nomi ventilati ci sono Shinjiro Koizumi, figlio di Junichiro Koizumi, ex Primo Ministro e fan di Elvis Presley, e Yōko Kamikawa, attuale Ministro degli Esteri.

Nonostante l'incertezza generata dalla corsa alla leadership, si prevede che il vincitore continuerà l'approccio politico di Kishida. Il mercato ha ignorato la notizia della partenza di Kishida: l'indice di riferimento Nikkei 225 è salito dello 0,8% il giorno successivo all'annuncio e di quasi il 9% nel corso della settimana.

Il mercato è più concentrato sulle prossime mosse della Banca del Giappone, dopo il rialzo a sorpresa dei tassi di interesse del 31 luglio, che ha contribuito fortemente alla volatilità dei mercati globali all'inizio del mese, come abbiamo spiegato nel nostro ultimo commento settimanale sul mercato.

Una crisi in Cina?

Se si deve credere ai media, gli ultimi dati economici pubblicati dalla Cina la scorsa settimana indicano un'estensione del suo "malessere economico". Tuttavia, ci risulta difficile capire come i dati abbiano rivelato qualcosa che non sapevamo o che non fosse in linea con il consenso. Mentre la crescita del PIL del secondo trimestre (4,7% su base annua) è stata leggermente inferiore all'obiettivo ufficiale di circa il 5%, la crescita del primo semestre ha rispettato l'obiettivo.

Non bisogna dimenticare le misure annunciate dal governo quest'anno per sostenere l'economia. Questo tema è stato rafforzato giovedì dal governatore della Bank of China, Pan Gongsheng. In un'intervista alla China Central Television, ha confermato che la politica monetaria di sostegno della banca centrale continuerà e ha dichiarato che ulteriori misure "saranno adottate in conformità con i requisiti del Consiglio di Stato".

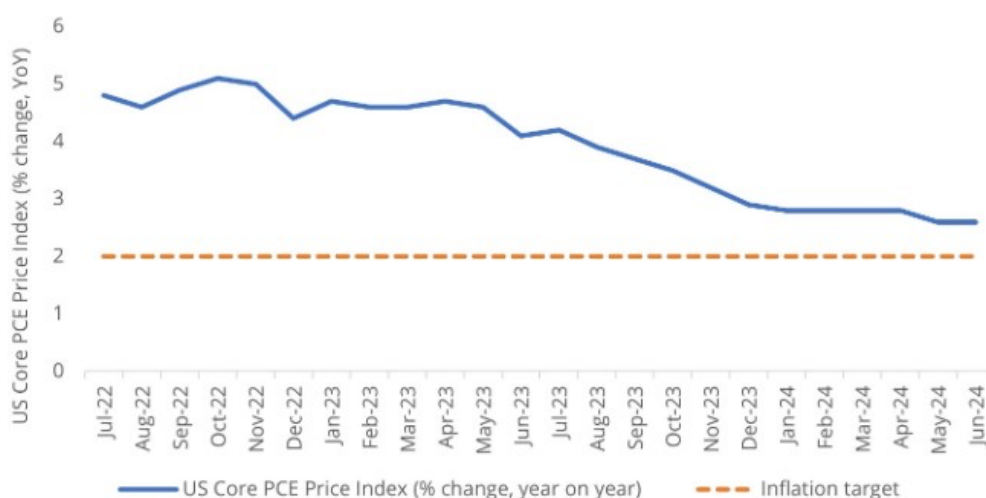
Il governo sta intraprendendo un riorientamento pluriennale dell'economia, abbandonando il moribondo settore immobiliare per passare all'industria high-tech e all'aumento dei consumi. A nostro avviso, questo periodo non sarà privo di attriti e probabilmente saranno necessari degli aggiustamenti lungo il percorso. In ultima analisi, tuttavia, il cambiamento economico è essenziale per la prosperità a lungo termine della Cina e gli investitori farebbero bene a non farsi ossessionare da dati puntuali.

Altrove in Asia, il 14 agosto, Srettha Thavisin è diventato il quarto primo ministro thailandese negli ultimi 16 anni a essere rimosso dal suo incarico dalla Corte Costituzionale. La decisione ha fatto seguito alla diffusa indignazione per la nomina di un criminale condannato nel suo gabinetto, quando Thavsin era al potere da meno di un anno.



Gli sconvolgimenti politici non sono una novità in questo Paese del Sud-Est asiatico, ma quest'ultimo episodio di incertezza rischia di essere un ulteriore vento contrario. L'economia thailandese è già in ritardo rispetto agli altri Paesi della regione, mentre il mercato azionario SET di riferimento è sceso del 9,5% da un anno all'altro, diventando uno dei peggiori performer dell'Asia.

Grafico della settimana: L'inflazione statunitense si avvicina all'obiettivo



Fonte: US Bureau of Economic Analysis, "Personal Consumption Expenditures Price Index", al 26 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.

20240820 © DC Advisory