

3 APRILE 2023

Consulenza Evoluta

Panoramica settimanale
sui mercati



STRATEGIE SU MISURA
DEL CLIENTE



PARTECIPAZIONE ATTIVA
ALLE SCELTE



DECISIONI STRATEGICHE
E TATTICHE



MONITORAGGIO
CONTINUO

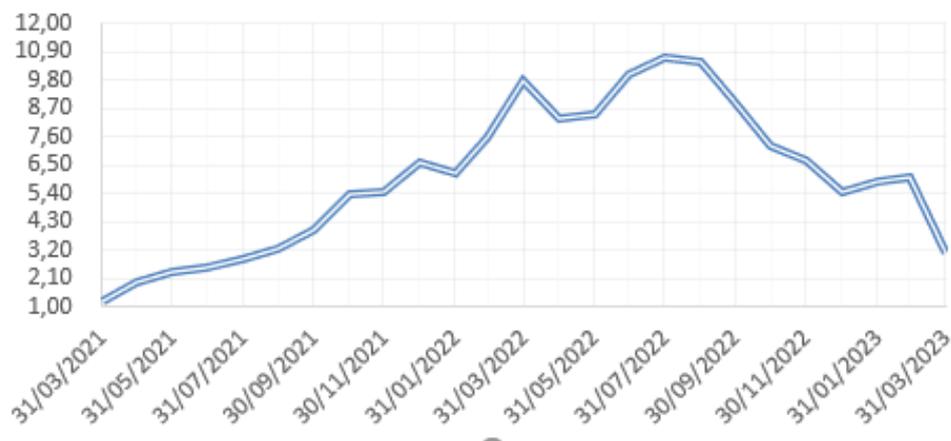


LUNEDÌ 3 APRILE 2023

L'inflazione rallenta, resta alta quella core

La sorpresa più grossa è arrivata dalla Spagna che a marzo ha praticamente dimezzato il tasso di inflazione (ora al 3.1%) rispetto al mese precedente di febbraio quando si era attestata al 6.1%. La principale causa è attribuibile ai costi dell'energia, dove i prezzi stanno rispondendo più velocemente che in altri paesi. Anche per questo motivo l'inflazione core è scesa di poco, rimanendo quasi invariata.

INFLAZIONE SPAGNA ARMONIZZATA



Conferme sono arrivate anche dalla Germania, dove l'inflazione è scesa, anche se meno del previsto, fino al 7.8% a marzo, su base annua. Siamo ancora lontani dall'obiettivo del 2%, soprattutto se si considera che l'inflazione "core" è elevata e fatica a rallentare. I principali contributori del ribasso dell'inflazione sono stati infatti i prezzi degli alimentari freschi e dell'energia, esclusi dal calcolo di quest'ultima. Le variazioni mensili restano elevate, superiori alle attese e non sono rassicuranti.





L'uscita dal computo del dato di marzo 2022 (in cui l'inflazione mensile aveva fatto segnare +2%) e il suo effetto base "favorevole" non devono trarre in inganno, in quanto i mesi successivi non saranno altrettanto benevoli, con i prezzi core e alimentari che continueranno a essere elevati. Al di fuori dell'energia e materie prime vi sono pochi segnali di un reale processo disinflazionistico in atto.

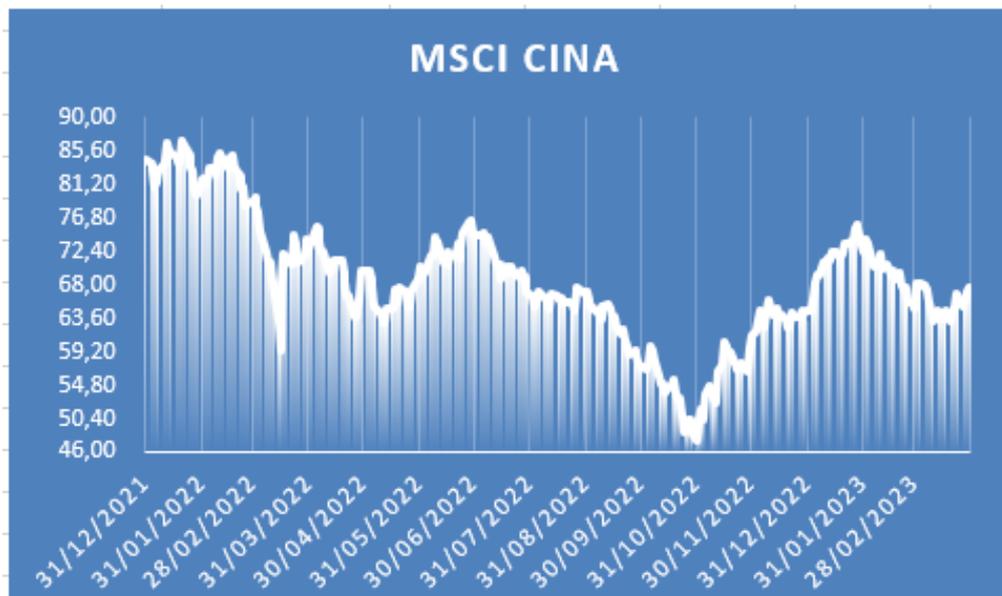
Guardando ai mercati, possiamo affermare che la calma continua a ripristinarsi e il calo seguito al fallimento di Silicon Valley Bank è stato interamente riassorbito tanto dal mercato americano quanto da quello europeo. Fa eccezione l'Italia, a causa della sua spiccata esposizione ai titoli finanziari. Sul mercato obbligazionario, invece, la situazione è un po' diversa con il 10 anni USA abbastanza stabile sul livello di 3.55% circa 35 bp sotto il livello del 9 marzo, data di scoppio della crisi, e il 2 anni Treasury intorno al 4.13% 75 bp sotto i livelli di 3 settimane fa. Su questi mercati continua a prevalere un irripidimento delle curve che scontano nel breve un ammorbidimento delle politiche monetarie.

Buone notizie dalla Cina

Nelle more della normalizzazione dell'economia cinese nel post Covid e della ripresa contestuale del settore immobiliare, giungono buone notizie dal lato societario. Ci riferiamo in particolare alla decisione da parte di uno dei grossi conglomerati cinesi (Alibaba) attivo in settori che spaziano dalla tecnologia ai consumi, dall'entertainment alla logistica, di "dividersi" in 6 singole società.

La notizia è positiva per una duplice serie di elementi: dal punto di vista finanziario, la divisione in più unità separate è uno dei modi per far emergere valore. Infatti, le quotazioni di un conglomerato, di una holding sono sempre a sconto rispetto alla somma delle parti, alla somma delle singole divisioni operative; un po' perché è più difficile dal punto di vista finanziario andare a separare i singoli business, un po' perché viene applicato uno sconto legato alla minor trasparenza. La suddivisione in singole società eliminerebbe questi fattori negativi e conseguentemente farebbe emergere più valore in capo agli azionisti (sia di maggioranza che di minoranza).





La notizia è anche positiva dal punto di vista politico in quanto va nella direzione di una pacificazione tra autorità e singole società dopo gli attriti degli ultimi anni: era infatti in corso un braccio di ferro tra il governo centrale, che chiedeva maggiore visibilità sui singoli business per poter esercitare maggior controllo e le singole società (nel caso specifico Alibaba) che invece volevano continuare ad avere le mani più libere all'interno del loro perimetro di azione. Memori di quanto questo braccio di ferro abbia influito negativamente sui corsi azionari (vedi stop alla quotazione del braccio finanziario Ant Group), la sua risoluzione non può che essere una notizia positiva.





Dollaro ancora in indebolimento

Il clima di relativa calma sui mercati finanziari ha contribuito ad indebolire il dollaro statunitense, facendo venire meno la necessità a breve di una forma di copertura contro i rischi e una diversificazione di portafoglio.



Ad imprimere nuova linfa al movimento rialzista (di svalutazione) del biglietto verde sono state anche le pubblicazioni dei dati sull'inflazione europea; si conferma il rallentamento del ritmo di crescita ma con una forza inferiore alle aspettative. A questo punto la Bce deve affrontare uno scenario complicato di bilanciamento del sistema creditizio ma di restringimento delle condizioni monetarie per frenare l'inflazione che ancora morde il freno. Dall'altra sponda dell'Atlantico, invece, la strada sembra più semplice per la Federal Reserve che, con elevata probabilità, dovrà rivedere in senso più lasco la propria politica monetaria forte di un'inflazione che già ha fatto capolino nella sua componente Core.

A questo punto la palla passa ai tecnicismi con un posizionamento degli investitori già sufficientemente schierato per l'indebolimento del dollaro da non fornire ulteriore spinta e con il livello di 1.10 a rappresentare una resistenza sufficientemente forte.





Il presente documento è stato redatto dalla Funzione Wealth Management della Banca del Piemonte esclusivamente a scopo informativo e non costituisce in alcun modo consulenza in materia di investimenti o ricerca in materia di investimenti e non è, né può essere interpretato, come un documento di offerta ad acquistare, sottoscrivere o vendere alcun tipo di strumenti finanziari o di classi di strumenti finanziari; tale documento non deve sostituire il giudizio proprio di chi lo riceve e resta inteso che ogni decisione di investimento è di esclusiva competenza del cliente. Lo stesso è stato predisposto senza considerare gli obiettivi di investimento, la situazione finanziaria o le competenze di specifici investitori; di conseguenza, le view o le strategie eventualmente contenute nel presente documento potrebbero non essere adatte a tutti gli investitori.

Le opinioni e stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del Documento; considerata la rapidità con la quale le condizioni dei mercati mutano, esse possono non essere più valide anche dopo breve tempo. Le stesse potranno essere oggetto di qualsiasi modifica senza alcun obbligo di comunicare tali modifiche a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito. Le informazioni e le opinioni si basano su fonti ritenute affidabili, tuttavia, nessuna dichiarazione o garanzia è fornita relativamente all'accuratezza o correttezza delle stesse. Le performance passate non costituiscono garanzia di risultati futuri.





Una tradizione di innovazione



Direzione generale
Via Cernaia 7 - 10121 Torino



011 23 45 679
servizioclienti@bancadelpiemonte.it



Visita il nostro sito
bancadelpiemonte.it



11 APRILE 2023

Consulenza Evoluta

Panoramica settimanale
sui mercati



STRATEGIE SU MISURA
DEL CLIENTE



PARTECIPAZIONE ATTIVA
ALLE SCELTE



DECISIONI STRATEGICHE
E TATTICHE



MONITORAGGIO
CONTINUO



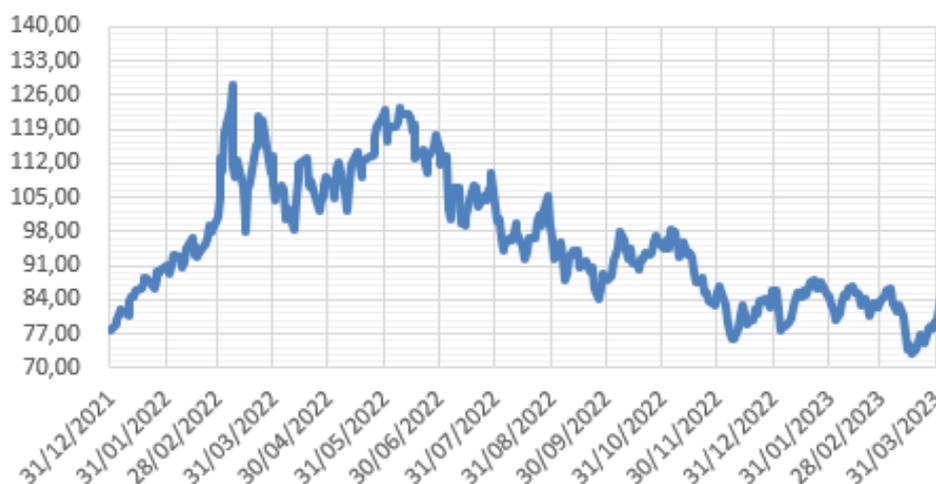
MARTEDÌ 11 APRILE 2023

Decisione improvvisa dell'Opec+

L'inizio di settimana è stato caratterizzato dalla mossa dell'Opec, che ha deciso di tagliare a sorpresa la produzione di petrolio di 1.16 mln di barili al giorno a partire dal mese di maggio fino a tutto il 2023. Questo ha alimentato i timori e le aspettative di nuove fiammate sui prezzi, mettendo in un primo momento pressione al rialzo sui rendimenti obbligazionari. Tuttavia, le indicazioni sopraggiunte dai dati macroeconomici dipingono un quadro ancora difficile e stanno agendo in maniera opposta. Le curve si trovano così strette fra queste due forze e proseguono la loro fase di irripidimento: il mercato aumenta le attese di rialzi dei tassi, poi il pessimo dato Ism sul settore manifatturiero Usa le abbassa in una sorta di tira e molla. Il manifatturiero negli USA conta meno del 20% dell'economia, ma tende ad anticipare il ciclo. In generale il quadro del manifatturiero globale (PMI e Ism) non appare roseo.

Un rialzo del prezzo del petrolio legato a riduzione di offerta è ovviamente un ulteriore freno per l'economia, oltre che un fattore di inflazione. La mossa potrebbe far emergere la preoccupazione del cartello per un calo della domanda indotto da un quadro macro che si fa sempre più debole.

Petr. ICE Brent





Si conferma il rallentamento del manifatturiero cinese, con un'indicazione di stagnazione per l'indice PMI, mentre hanno fatto molto meglio i servizi che hanno mostrato notevole forza.

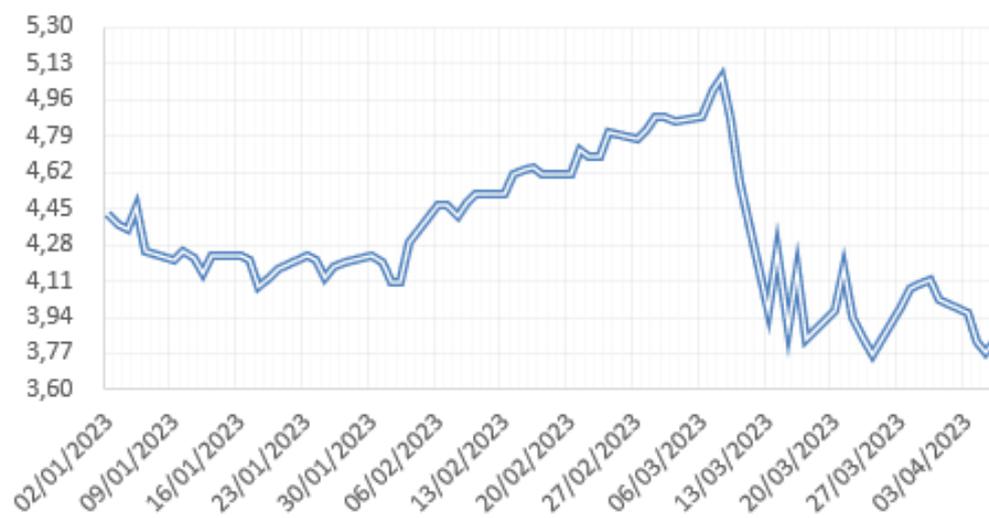
Anche le vendite di case sono cresciute a marzo per il secondo mese di seguito a dimostrazione di una (temporanea) stabilizzazione dell'immobiliare.

Negli Usa anche la crescita dei prestiti ha subito una battuta d'arresto a causa dell'aumento del costo di finanziamento di alcuni istituti medio-piccoli e delle problematiche di altri: il rischio è di andare in direzione di un costante deterioramento delle condizioni di credito alla piccola e media impresa USA, con ripercussioni sull'economia.

Timori per la crescita

Il mercato inizia a fiutare sempre di più timori per la tenuta della crescita economica e spinge i rendimenti in discesa, verso i nuovi minimi da settembre scorso per le scadenze 2 e 10 anni almeno negli USA. Il calo è invece meno accentuato in Europa.

TASSO USA 2Y





È il riflesso delle aspettative scontate dalle curve monetarie in merito alle prossime mosse della Fed e della Bce. In Usa le probabilità di un ulteriore rialzo da parte della Fed a maggio (in ogni caso l'ultimo) sono inferiori al 50%, e poi sono previsti 80 bp di tagli entro la fine del 2023. Nettamente diversa la situazione in Europa dove si pronosticano ancora due rialzi nelle prossime riunioni e tassi fermi per il resto dell'anno.

La fonte di questa divergenza ha origine nei differenti stati delle due economie così come disegnati dai dati macroeconomici. Il mercato del lavoro statunitense innanzitutto sta finalmente dando i primi segnali di raffreddamento, condizione imprescindibile per una pausa nei rialzi da parte della Fed. Le posizioni lavorative aperte dalle aziende USA sono calate e per la prima volta sono risultate inferiori ai 10 mln, mentre i nuovi impieghi (Report ADP) a marzo sono usciti nettamente sotto il consensus.

L'indice ISM dei servizi a marzo si è poi attestato sulla soglia dei 51.2 punti, con un calo di 4 punti dal mese precedente, confermando un principio di indebolimento anche nell'attività dei servizi, dopo quello del manifatturiero. Clamoroso, infatti, è stato il rallentamento dei new orders (-10.4 punti), con una forte contrazione anche degli ordinativi dall'estero.

Invece sull'altra sponda dell'Atlantico la pubblicazione dei PMI servizi e composite finali ha mostrato in generale un'economia Eurozone in ripresa, fornendo un quadro più tonico. Benissimo la Spagna, e decisamente sopra attese il dato visto in Italia. Sicuramente il Sud Europa è la parte più brillante del continente. Il PMI aggregato Eurozone resta comunque su livelli di espansione rassicuranti. Alla buona verve dei servizi fa da parziale contraltare la debolezza del manifatturiero, che in Europa conta di più degli USA.

Chiudiamo constatando che se gli sforzi per raffreddare l'inflazione (attraverso rialzi dei tassi) tendono a rallentare l'attività economica, il timore è che la stretta monetaria possa portare a una recessione globale. Questo è visibile nella debolezza delle esportazioni a causa della minore domanda nei principali mercati occidentali, cosa che rende meno significativo l'impatto della ripresa dalla Cina.





Equity e andamento economico

Con l'intensificarsi dei segnali di rallentamento economico prende sempre più piede la rotazione settoriale (e anche per paese) a favore di quegli investimenti meno sensibili all'andamento dei vari Prodotti Interni Lordi.

Dalle due sponde dell'Atlantico stanno arrivando segnali abbastanza chiari sulla prossima traiettoria dell'economia: mercato del lavoro meno brillante, indici anticipatori in flessione e ordini prospettici sottotono sono tutti elementi che contribuiscono a delineare un quadro per i prossimi mesi che vede la crescita economica in affanno.

Gli investitori si stanno velocemente allineando a queste prospettive ruotando i portafogli verso allocazioni che siano meno soggette agli andamenti macro e per cui in prospettiva più stabili. Il settore farmaceutico è tra i beneficiari di questo spostamento verso asset più difensivi, complice valutazioni in media e buone prospettive nei prossimi anni relativamente alla numerosità di nuovi farmaci già pronti per la distribuzione.





Agli antipodi troviamo invece la componente ciclica per eccellenza, cioè quella industriale che infatti è stata tra le peggiori nel corso delle ultime due settimane.

Il presente documento è stato redatto dalla Funzione Wealth Management della Banca del Piemonte esclusivamente a scopo informativo e non costituisce in alcun modo consulenza in materia di investimenti o ricerca in materia di investimenti e non è, né può essere interpretato, come un documento di offerta ad acquistare, sottoscrivere o vendere alcun tipo di strumenti finanziari o di classi di strumenti finanziari; tale documento non deve sostituire il giudizio proprio di chi lo riceve e resta inteso che ogni decisione di investimento è di esclusiva competenza del cliente. Lo stesso è stato predisposto senza considerare gli obiettivi di investimento, la situazione finanziaria o le competenze di specifici investitori; di conseguenza, le view o le strategie eventualmente contenute nel presente documento potrebbero non essere adatte a tutti gli investitori.

Le opinioni e stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del Documento; considerata la rapidità con la quale le condizioni dei mercati mutano, esse possono non essere più valide anche dopo breve tempo. Le stesse potranno essere oggetto di qualsiasi modifica senza alcun obbligo di comunicare tali modifiche a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito. Le informazioni e le opinioni si basano su fonti ritenute affidabili, tuttavia, nessuna dichiarazione o garanzia è fornita relativamente all'accuratezza o correttezza delle stesse. Le performance passate non costituiscono garanzia di risultati futuri.





Banca del
Piemonte

Una tradizione di innovazione



Direzione generale
Via Cernaia 7 - 10121 Torino



011 23 45 679
servizioclienti@bancadelpiemonte.it



Visita il nostro sito
bancadelpiemonte.it



z

17 APRILE 2023

Consulenza Evoluta

Panoramica settimanale
sui mercati



STRATEGIE SU MISURA
DEL CLIENTE



PARTECIPAZIONE ATTIVA
ALLE SCELTE



DECISIONI STRATEGICHE
E TATTICHE



MONITORAGGIO
CONTINUO



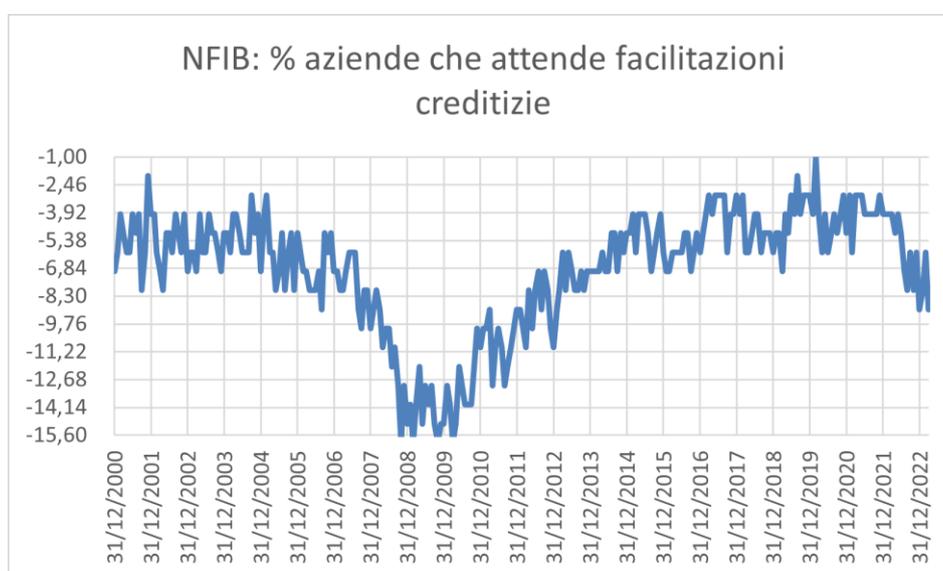
LUNEDÌ 17 APRILE 2023

Verso un inasprimento delle condizioni creditizie

I mercati stanno sempre più scommettendo che la Fed e altre banche centrali siano prossime alla fine dei loro cicli di rialzo dei tassi, avendo ormai raggiunto il picco. Un rialzo di 25 bp a maggio da parte della Fed potrebbe essere l'ultimo prima della pausa. I tassi hanno pertanto intrapreso un processo di consolidamento da qualche settimana, pur con qualche episodio di volatilità. Ci avviamo in sostanza verso un periodo di raffreddamento sia dell'inflazione che dell'economia.

Un tema che sta prendendo piede in questo periodo è legato ai possibili impatti sull'economia dell'inasprimento delle condizioni e restringimento all'accesso creditizio per famiglie e imprese da parte delle banche, come conseguenza sia delle crisi bancarie regionali in USA che delle politiche monetarie restrittive.

Un sondaggio condotto dalla Fed di Dallas tra il 21 e il 29 marzo riporta che nel periodo immediatamente successivo alla crisi di SVB il volume di prestiti è calato di un ammontare record. L'ulteriore inasprimento delle condizioni al credito sembra un argomento molto presente anche in UE, visto la quantità di materiale ad esso dedicato.





Per fare un altro esempio, tra i sottoindici del NFIB small business optimism (indagine sulle piccole e medie imprese USA) di marzo, emergono segnali rilevanti del deterioramento delle condizioni di credito, con un 9% netto di aziende che vede il finanziamento più difficile rispetto a tre mesi fa, il massimo dal 2012. Un altro sottoindice relativo alla percentuale di aziende in continua discesa che prevede rialzi dei listini e i piani di aumenti dei prezzi futuri evidenzia che le pressioni inflattive si stanno esaurendo, mentre la percentuale netta di aziende che ritiene questo un buon momento per espandersi è calata al 2%, minimo dal 1980 (stesso livello del 2009)

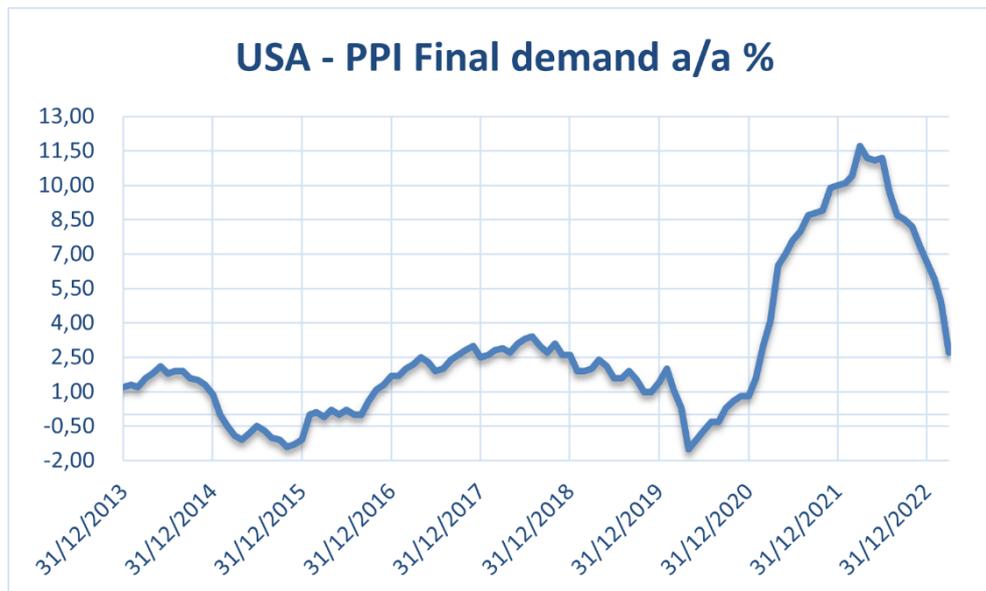
In generale, quindi, si diffonde la sensazione che il problema legato al trend dell'inflazione stia lasciando il posto a quello inerente a una restrizione creditizia e conseguente rallentamento economico.

Ancora moderazione sull'inflazione Usa

Guardando ai segnali di un simultaneo rallentamento di inflazione e crescita economica, sono usciti in settimana gli attesissimi dati riguardanti l'inflazione in USA e le minute del FOMC di marzo.

Sul primo fronte il report sull'inflazione al consumo ha mostrato una netta discesa del dato headline su base annua (rispetto al mese precedente), ma al tempo stesso una salita nei prezzi "core" (risaliti dal 5.5% al 5.6%). Un report che quindi rivela l'assenza di ulteriori problemi inflazionistici (quali nuove fiammate), ma contemporaneamente presenta una sorpresa (solo sul dato headline) troppo risicata rispetto alle attese per far pendere decisamente la bilancia dal lato di una pausa da parte della Fed. Questo ha lasciato ancora una forte probabilità di aumento di 25 bp dei tassi da parte della Fed a maggio, nelle curve futures.





Indicazioni più robuste di un rientro dell'inflazione sono giunte dal dato relativo ai prezzi alla produzione delle aziende Usa, calati di mezzo punto percentuale su base mensile, e in decelerazione a 2,7% su base annua: un chiaro segnale di allentamento dei problemi nelle catene di approvvigionamento e dei costi dei fattori di produzione. Prezzi al consumo moderatamente in calo e prezzi in input in discesa favoriscono tra l'altro il mantenimento dei margini da parte delle imprese.

Ma sono state le dichiarazioni della Federal Reserve (Fed), attraverso la pubblicazione dei verbali dell'incontro del Federal Open Market Committee (Fomc) di 21-22 marzo, a destare le maggiori sorprese. I policymaker hanno sostanzialmente ridotto le loro aspettative di rialzi dei tassi per quest'anno, con un comitato diviso fra la preoccupazione per il reale impatto della crisi del settore bancario sull'economia Usa e su un credit crunch e la lotta all'inflazione.

La Fed di fatto, per la prima volta da anni, nello scenario base ha ammesso di attendersi una recessione, per quanto "leggera": affermazioni che confermano i timori degli investitori di una crescente probabilità almeno di una breve recessione in Usa quest'anno a causa proprio della stretta monetaria condotta.





I tassi in Europa invece sono stati sostenuti da una retorica più aggressiva da parte dei membri della Bce, con le scadenze più brevi a mostrare i rialzi più marcati. I future scontano tre rialzi da 25 bps per la Bce entro l'autunno, con il corollario di un indebolimento del dollaro vs l'euro che approfitta della chiusura del differenziale dei tassi.

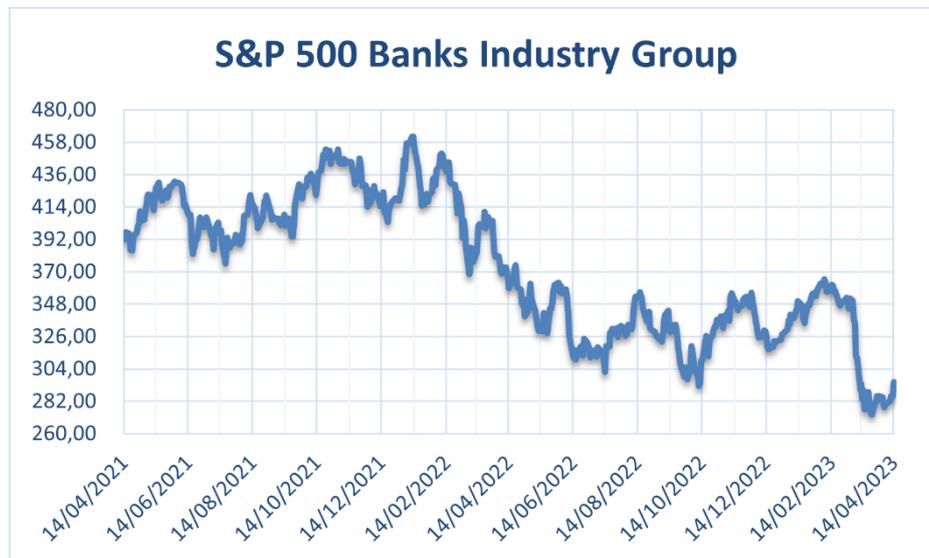
Mercati azionari: uno sguardo alla prossima settimana

È iniziata negli Stati Uniti la stagione della reportistica aziendale legata ai risultati del primo trimestre dell'anno. L'appuntamento con i conti aziendali riveste sempre un carattere di importanza che questa volta è ancora maggiore viste le prospettive macro che stanno puntando verso una frenata dell'economia.

E come al solito saranno molto importanti non tanto i dati consuntivati, quanto quelli prospettici per sondare la tenuta di fatturato, margini e soprattutto utili.

Le aree di maggior attenzione sono molteplici: sarà importante verificare il messaggio proveniente dall'universo bancario quale proxy dell'intera economia per quanto riguarda il livello dei futuri accantonamenti a fronte di un innalzamento delle insolvenze; sarà importante verificare la tenuta dei settori più ciclici come il tradizionale settore automobilistico oppure l'altrettanto ciclico settore dei semiconduttori; sarà importante trovare riscontro da altre società delle anticipazioni poco incoraggianti arrivate dalla vendita di computer da parte di Apple; sarà importante verificare l'impatto di tassi più alti sugli oneri finanziari soprattutto in capo alle piccole società. Insomma, sarà un importante banco di prova per il futuro andamento delle economie.





Per quanto riguarda il primo punto sono appena stati pubblicati i dati relativi a 2 grosse banche e possiamo trarre a caldo queste indicazioni: i dati a consuntivo sono molto buoni grazie all'incremento del margine di interesse (trainato dal rialzo dei tassi) e alle maggiori commissioni da servizi; per quanto riguarda l'aspetto previsionale gli accantonamenti sui crediti sono in forte crescita rispetto all'anno scorso (>50%), ma in linea con le aspettative. Messaggio per cui incoraggiante in quanto anche a fronte del temuto peggioramento dell'economia, le banche dovrebbero essere sufficientemente attrezzate per farvi fronte adeguatamente.





Il presente documento è stato redatto dalla Funzione Wealth Management della Banca del Piemonte esclusivamente a scopo informativo e non costituisce in alcun modo consulenza in materia di investimenti o ricerca in materia di investimenti e non è, né può essere interpretato, come un documento di offerta ad acquistare, sottoscrivere o vendere alcun tipo di strumenti finanziari o di classi di strumenti finanziari; tale documento non deve sostituire il giudizio proprio di chi lo riceve e resta inteso che ogni decisione di investimento è di esclusiva competenza del cliente. Lo stesso è stato predisposto senza considerare gli obiettivi di investimento, la situazione finanziaria o le competenze di specifici investitori; di conseguenza, le view o le strategie eventualmente contenute nel presente documento potrebbero non essere adatte a tutti gli investitori.

Le opinioni e stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del Documento; considerata la rapidità con la quale le condizioni dei mercati mutano, esse possono non essere più valide anche dopo breve tempo. Le stesse potranno essere oggetto di qualsiasi modifica senza alcun obbligo di comunicare tali modifiche a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito. Le informazioni e le opinioni si basano su fonti ritenute affidabili, tuttavia, nessuna dichiarazione o garanzia è fornita relativamente all'accuratezza o correttezza delle stesse. Le performance passate non costituiscono garanzia di risultati futuri.





Banca del
Piemonte

Una tradizione di innovazione



Direzione generale
Via Cernaia 7 - 10121 Torino



011 23 45 679
servizioclienti@bancadelpiemonte.it



Visita il nostro sito
bancadelpiemonte.it



24 APRILE 2023

Consulenza Evoluta

Panoramica settimanale
sui mercati



STRATEGIE SU MISURA
DEL CLIENTE



PARTECIPAZIONE ATTIVA
ALLE SCELTE



DECISIONI STRATEGICHE
E TATTICHE



MONITORAGGIO
CONTINUO



LUNEDÌ 24 APRILE 2023

Il FTSE MIB alla prova dei fatti

Il mercato azionario italiano ha registrato, nel corso del primo trimestre dell'anno, una performance in valore assoluto di tutto rispetto trainata dall'ottima vena del settore finanziario, banche in primis.

Il quadro macroeconomico, infatti, scontava uno scenario di ripresa delle economie accompagnata ancora da una fase di moderato rialzo dei tassi di interesse: uno scenario assolutamente favorevole al settore finanziario che trova nei due elementi sopra citati, la ripresa economica e il rialzo dei tassi, elementi favorevoli all'incremento degli utili.



Lo scenario però è in fase di cambiamento: da un lato la relativa moderazione dell'inflazione rende in prospettiva le politiche monetarie meno aggressive, limando il potenziale di apprezzamento dei tassi; dall'altro dopo più di 12 mesi di inasprimento monetario ci si attende che i primi effetti si materializzino sulle economie, oltretutto in concomitanza con un atteggiamento più cauto per quanto riguarda l'erogazione del credito dopo le 2 crisi bancarie lampo che hanno colpito le banche regionali statunitensi e il Credit Suisse in Europa.





Inflazione UK: ancora doppia cifra!

La crescita dell'inflazione nel Regno Unito, a marzo, è rimasta inaspettatamente a due cifre.

Secondo l'Office for National Statistics (ONS), l'indice dei prezzi al consumo è aumentato del 10,1% su base annua, superando la previsione di consenso del 9,8% (formulata da un sondaggio Reuters tra gli economisti). Si tratta di una leggera flessione rispetto all'inatteso balzo al 10,4% di febbraio, che aveva interrotto tre mesi consecutivi di cali dal massimo di 41 anni dell'11,1% di ottobre.

Su base mensile, l'inflazione è stata dello 0,8%, al di sopra delle stime degli analisti dello 0,5% e in calo rispetto all'1,1% di febbraio.



L'indice dei prezzi al consumo comprensivo dei costi abitativi dei proprietari (CPIH) è aumentato dell'8,9% nei 12 mesi fino a marzo 2023, in leggero calo rispetto al 9,2% di febbraio ma ben al di sopra delle aspettative. Il CPIH core, che esclude i prezzi volatili di cibo, energia, alcol e tabacco, è aumentato del 5,7% nei 12 mesi, invariato rispetto





all'aumento annuale di febbraio, il che sarà fonte di preoccupazione per la Banca d'Inghilterra.

"I maggiori contributi al rialzo del tasso d'inflazione annuale CPIH nel marzo 2023 provengono dall'abitazione e dai servizi per la casa (principalmente da elettricità, gas e altri combustibili), nonché dai prodotti alimentari e dalle bevande analcoliche", ha dichiarato l'ONS nel rapporto di mercoledì.

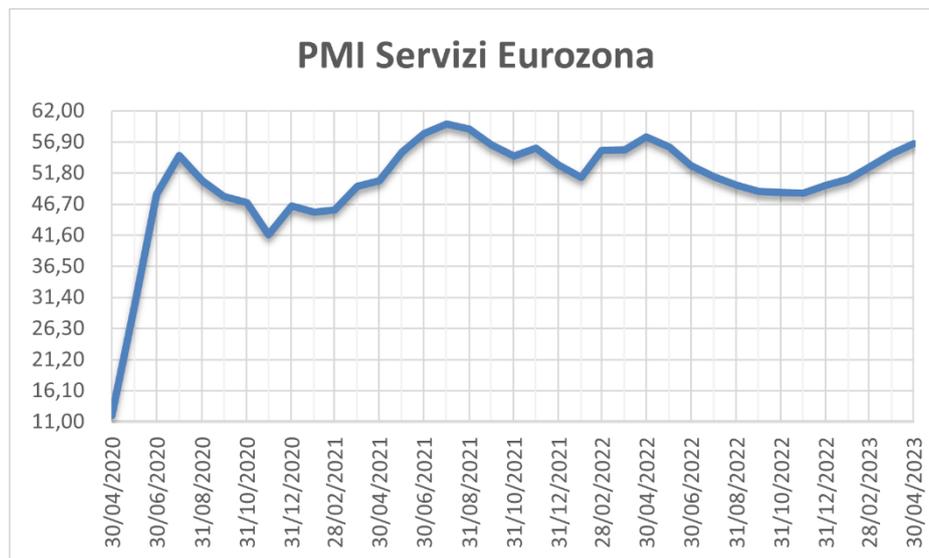
Nel mese di marzo la Banca d'Inghilterra aveva aumentato i tassi di interesse di 25 punti base, portandoli al 4,25%. Ora gli operatori stimano con una probabilità maggiore del 70% un ulteriore rialzo di un quarto di punto in occasione del Comitato di Politica Monetaria dell'11 maggio.

Siamo in presenza di un primo ma non trascurabile segnale che la lotta all'inflazione non può abbassare la guardia; nel Regno Unito, come nel resto dell'Europa, la crescita dei prezzi si sta radicando nelle componenti più stabili dell'inflazione e questo deve essere contrastato dall'autorità di politica monetaria: la strada dei tassi in discesa sembra in questo momento avere di fronte a sé un sentiero in salita.

Settore dei servizi fa da traino in Europa

La pubblicazione dei dati PMI relativi alle principali economie dell'Eurozona ha dipinto un quadro positivo di crescita in accelerazione, mostrando, tuttavia, una netta divergenza: la performance positiva è stata guidata quasi interamente da una fiorente attività nei servizi a cui si è contrapposto, in maniera quasi uniforme fra i paesi, un aumento della debolezza nel settore manifatturiero, che ha evidenziato una prosecuzione nel calo degli ordini di beni. L'economia europea, quindi, mostra segnali di recupero, ma con una crescita che resta ancora irregolare.





Un altro aspetto che emerge dalle indagini è che non si sta ancora assistendo ad un allentamento delle pressioni sui prezzi nei servizi (sia in entrata che in uscita), dal momento che i costi in input aumentano velocemente a causa di salari più elevati. Questo ha come importante conseguenza l'aumento della probabilità che la Bce stringa ulteriormente la politica monetaria (con aumenti dei tassi) o la mantenga tale più a lungo.

L'obbligazionario rischia di rimanere coinvolto in un eventuale repricing che potrebbe essere accentuato dal circolare di indiscrezioni secondo le quali un buon numero di membri BCE vorrebbe fermare totalmente i reinvestimenti delle scadenze del PEPP, per accelerare la riduzione del bilancio.

Informazioni confortanti sono giunte anche dai dati pubblicati in Cina sul PIL del primo trimestre 2023, con una buona crescita sopra attese e consumi molto sostenuti, anche se produzione industriale e investimenti sono risultati un po' deludenti. In Cina, come atteso da tempo, sono i consumi a dover guidare la ripresa.

Questi fattori, ovvero la forza negli indicatori di attività (dei servizi in particolare), la buona crescita nell'erogazione di credito e la stabilizzazione del settore immobiliare fanno sperare in una sovraperformance dell'azionario cinese.





Il presente documento è stato redatto dalla Funzione Wealth Management della Banca del Piemonte esclusivamente a scopo informativo e non costituisce in alcun modo consulenza in materia di investimenti o ricerca in materia di investimenti e non è, né può essere interpretato, come un documento di offerta ad acquistare, sottoscrivere o vendere alcun tipo di strumenti finanziari o di classi di strumenti finanziari; tale documento non deve sostituire il giudizio proprio di chi lo riceve e resta inteso che ogni decisione di investimento è di esclusiva competenza del cliente. Lo stesso è stato predisposto senza considerare gli obiettivi di investimento, la situazione finanziaria o le competenze di specifici investitori; di conseguenza, le view o le strategie eventualmente contenute nel presente documento potrebbero non essere adatte a tutti gli investitori.

Le opinioni e stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del Documento; considerata la rapidità con la quale le condizioni dei mercati mutano, esse possono non essere più valide anche dopo breve tempo. Le stesse potranno essere oggetto di qualsiasi modifica senza alcun obbligo di comunicare tali modifiche a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito. Le informazioni e le opinioni si basano su fonti ritenute affidabili, tuttavia, nessuna dichiarazione o garanzia è fornita relativamente all'accuratezza o correttezza delle stesse. Le performance passate non costituiscono garanzia di risultati futuri.





Una tradizione di innovazione



Direzione generale
Via Cernaia 7 - 10121 Torino



011 23 45 679
servizioclienti@bancadelpiemonte.it



Visita il nostro sito
bancadelpiemonte.it

