

5 GIUGNO 2023

Consulenza Evoluta

Panoramica settimanale
sui mercati



STRATEGIE SU MISURA
DEL CLIENTE



PARTECIPAZIONE ATTIVA
ALLE SCELTE



DECISIONI STRATEGICHE
E TATTICHE



MONITORAGGIO
CONTINUO

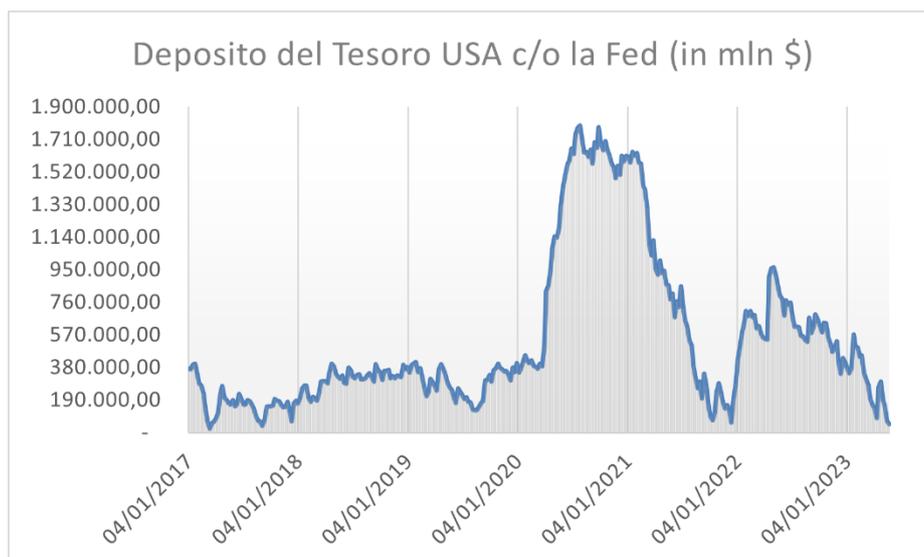


LUNEDÌ 5 GIUGNO 2023

Accordo raggiunto sul tetto del debito USA

Nello scorso fine settimana Biden e il capo della maggioranza repubblicana alla camera McCarty hanno annunciato un accordo per sospendere il debt ceiling fino al primo gennaio 2025. In sostanza l'accordo prevede tetti alla spesa, il ritiro della parte non spesa di alcune misure anti covid e la sospensione anticipata della moratoria sugli student loans.

Anche se al limite della scadenza, la Camera dei deputati americani ha approvato il disegno di legge relativo al tetto del debito: siamo vicini all'esito finale, mancando, infatti, solo l'ultimo passaggio al Senato. Il 5 giugno è la data limite, fissata dal segretario al tesoro Yellen, per l'esaurimento del budget e l'insolvenza del governo americano nel far fronte ai propri impegni finanziari. Il sollievo per il mercato è sintetizzato dai CDS (Credit default Swap) sul debito americano che reagiscono positivamente, con il CDS ad 1 anno che crolla sotto i 55 punti dopo aver raggiunto un massimo oltre i 175 nel momento di maggior stress.





Continuiamo a focalizzarci, tuttavia, sul potenziale effetto dell'entrata in vigore dell'accordo sulla liquidità: il Treasury General Account (TGA), ovvero il conto del Tesoro presso la Fed, dovrà essere ripristinato e rimpinguato con nuovi fondi, verosimilmente attraverso una massiccia emissione di T-Bill; questo drenaggio di liquidità andrebbe a sommarsi alla riduzione del bilancio Fed (Quantitative Tightening), drenaggio che finora è stato controbilanciato dalla spesa del saldo (ora quasi a zero).

Questo non è un fattore positivo per le quotazioni degli asset rischiosi e la maggior offerta di titoli governativi potrebbe portare a una nuova crescita dei rendimenti.

Dati macro in Cina e inflazione europea in calo

I mercati azionari globali, con un concomitante movimento al ribasso dei rendimenti, si sono indeboliti a metà settimana in scia al rallentamento economico in Cina emerso dalla pubblicazione dei dati PMI, con il dato sul manifatturiero in ulteriore calo sotto la soglia dei 50 punti che segnala contrazione, per la più bassa lettura da dicembre. Addirittura, per l'indice Hang Seng di Hong Kong si profila l'entrata in una fase di "bear market", dal momento che la discesa dai massimi di gennaio ha superato il 20%. Anche lo yuan si è indebolito, raggiungendo il suo livello più basso verso dollaro negli ultimi sei mesi. I timori per il rallentamento del manifatturiero cinese e di conseguenza per la tenuta della domanda di materie prime hanno intaccato anche le quotazioni del rame che ha registrato a maggio la peggior perdita mensile in un anno.





Sul fronte europeo, una discesa importante dei rendimenti governativi ha fatto seguito a un calo dell'inflazione in Francia e Germania (rispettivamente al 6% e 6.3% a/a in maggio) molto più veloce di quanto stimato dagli economisti, soprattutto grazie al marcato rallentamento dei prezzi dell'energia, oltre che dei diversi settori: questi dati hanno condotto il mercato a tagliare le scommesse sul percorso dei futuri aumenti dei tassi della Bce, tanto che la curva dei futures non sta più prezzando in pieno ulteriori 50 bp di rialzi per quest'anno. Le curve dei rendimenti governativi sono calate significativamente, causando, insieme alla revisione delle aspettative sui tassi, ulteriore debolezza dell'euro che ha toccato i minimi a due mesi. I rendimenti del Bund a 10 anni hanno sperimentato la più ampia discesa settimanale degli ultimi due mesi, tanto che da venerdì scorso sono scesi di quasi 30 bp al 2.26%. Unica nota negativa in Italia, dove l'inflazione è sì arretrata ma in misura minore di quanto atteso, dimostrando maggior resilienza.



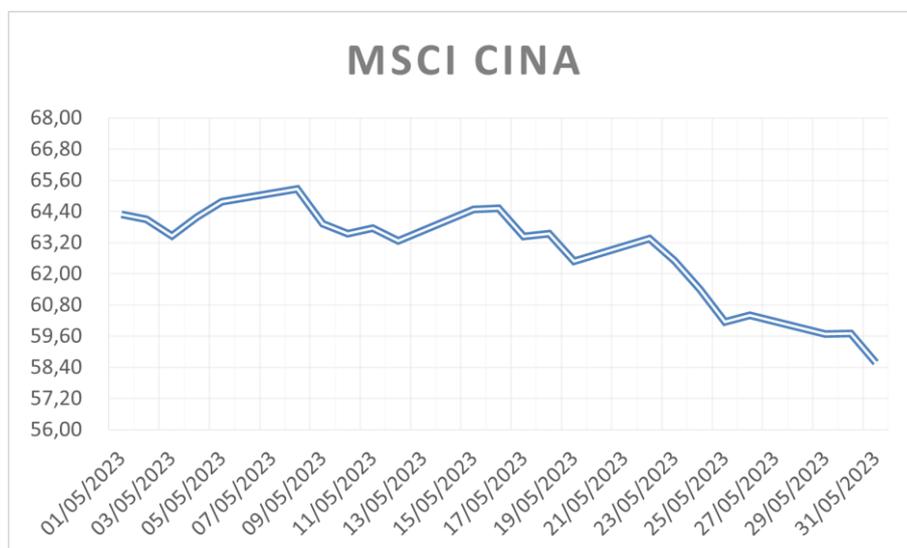


Nubi all'orizzonte in Cina

Il fattore geopolitico sta avendo una pesante influenza negativa sui mercati finanziari cinesi. Stiamo infatti assistendo ad una accelerazione negativa dell'andamento dei mercati azionari da che il Presidente cinese Xi e il Primo Ministro russo Mishustin si sono incontrati dieci giorni or sono e hanno rinsaldato l'alleanza comune già firmata all'alba dello scoppio del conflitto ucraino.

Si è trattato di una vera e propria doccia fredda che ha gelato gli animi degli investitori occidentali che confidavano in un atteggiamento maggiormente bipartisan da parte cinese.

Le evidenze macroeconomiche di una minor crescita e quelli micro di fatturati e utili in frenata da parte delle big tech come Alibaba a Tencent hanno costituito la goccia che ha fatto traboccare il vaso: i flussi in uscita si sono abbattuti sui mercati.



Le prospettive rimangono incerte, strette tra valutazioni molto contenute e sostegno da parte della politica monetaria sul lato positivo e un premio al rischio che continua a crescere su quello negativo. Ci troviamo ad affrontare una situazione nuova e inesplorata, nella quale l'elemento politico ha un peso preponderante e per il quale i presupposti di





trasparenza e apertura verso il mercato sono messi in discussione. I valori occidentali e soprattutto i metodi comunemente utilizzati per affrontare gli investimenti sono fortemente messi in discussione in Cina, a fronte di questo nuovo scenario di un mondo che già punta alla post globalizzazione e che si sta nuovamente polarizzando su due opposti.

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



12 GIUGNO 2023

Consulenza Evoluta

Panoramica settimanale
sui mercati



STRATEGIE SU MISURA
DEL CLIENTE



PARTECIPAZIONE ATTIVA
ALLE SCELTE



DECISIONI STRATEGICHE
E TATTICHE



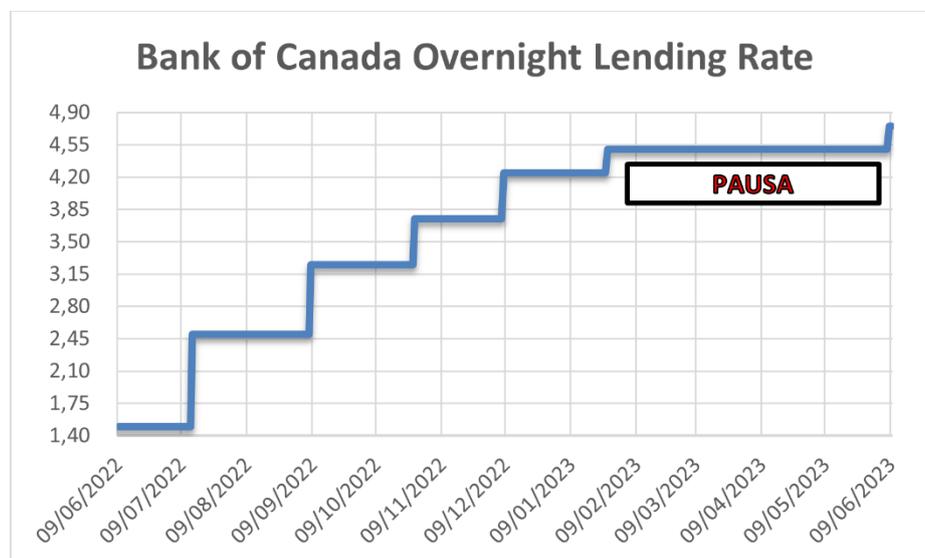
MONITORAGGIO
CONTINUO



LUNEDÌ 12 GIUGNO 2023

Mossa a sorpresa in Australia e Canada

Con una mossa assolutamente a sorpresa prima la Reserve Bank of Australia (RBA) e poi la Bank of Canada (BoC) hanno aumentato questa settimana i rispettivi tassi di riferimento di 25 bp, ponendo fine, nel secondo caso, dopo solo due riunioni a una pausa nei rialzi che durava da gennaio. Per la banca centrale australiana invece si tratta di un proseguimento dei rialzi dopo solo uno stop ad aprile. Le motivazioni addotte dai banchieri centrali hanno riguardato la resilienza della domanda, la solidità del mercato del lavoro e un'inflazione ostinatamente elevata che fatica a rientrare verso il target.



Queste decisioni hanno causato un mercato repricing della view sui tassi e fatto estendere il rimbalzo dei rendimenti governativi globali in atto da inizio maggio. La mossa ha innescato la preoccupazione che anche Fed e Bce possano procedere in direzione analoga: ora il mercato prezza quasi un intero rialzo di 25 bp da parte della Fed entro luglio, e due rialzi entro settembre da parte della Bce, rivalutando i rischi da un'inflazione più persistente.

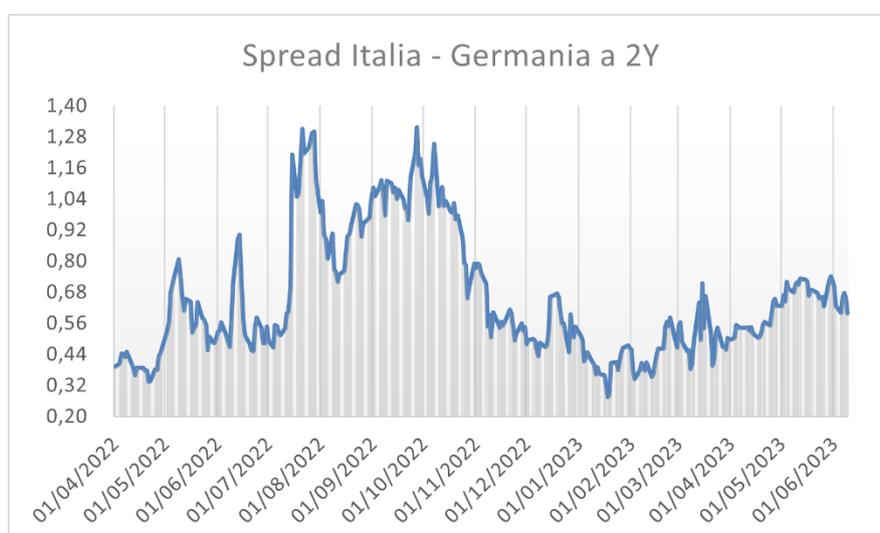




La preoccupazione dei banchieri centrali è che l'inflazione possa rimanere molto al di sopra dell'obiettivo del 2% e questo spiega il tono aggressivo utilizzato da molte BC nelle ultime settimane e il conseguente movimento sui rendimenti.

Debito italiano: fattori da monitorare

Il debito italiano dovrà affrontare nelle prossime settimane una serie di fattori critici. Il primo è rappresentato dal rimborso delle TLTRO da parte delle banche italiane il 24 giugno: quasi la metà dei 318 mld residui è da restituire a giugno (143 mld), mentre il totale da rimborsare a livello europeo è rappresentato da 477 mld di fondi. Dato che i prestiti in essere superano le riserve in eccesso, le banche dovranno rimpiazzare quel cash delle TLTRO con funding sul mercato (a dire il vero oneroso), operazioni di rifinanziamento a breve (MRO) presso la BCE e/o vendita di asset (tra cui appunto titoli di stato), verosimilmente con scadenza contenuta (entro i 3y) di cui le banche abbondano: ad esempio, lo stress su questo tratto di curva è testimoniato da uno spread a 2 anni con la Germania in maggior allargamento rispetto alla relativa tranquillità dimostrata dall'analogo a 10 anni.





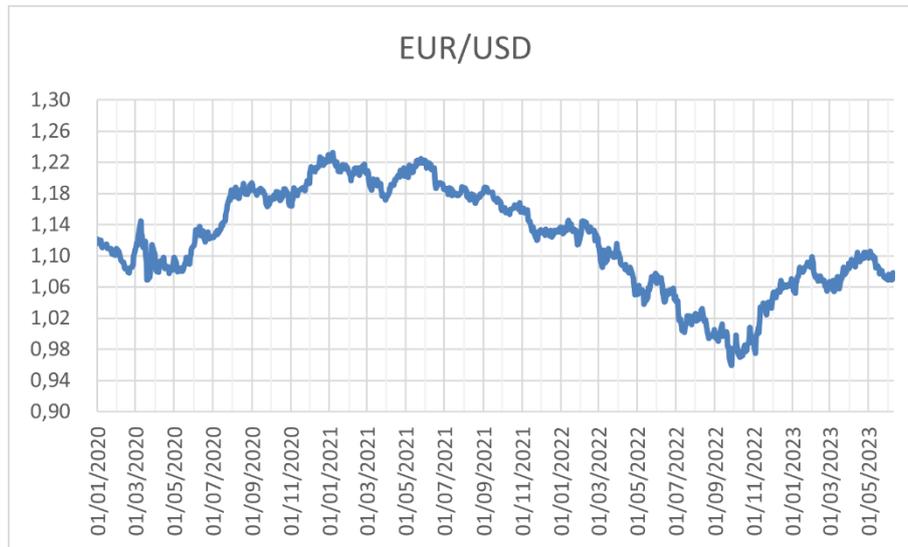
Alla compressione del cash dovuta alla restituzione delle TLTRO, si accompagna poi una discesa dei depositi della clientela presso le banche italiane (e spagnole), che significa minor funding.

Un terzo fattore è l'accelerazione del QT (Quantitative Tightening) a partire da luglio, mese in cui entrerà in vigore l'interruzione totale dei reinvestimenti dei titoli in scadenza, reinvestimenti che fino ad ora sono stati ridotti al ritmo di 15 mld al mese. Tenendo conto dei titoli detenuti dalla Bce, il possibile gap nella domanda di BTP ammonterebbe a circa 30-40 mld per il 2023. Un ultimo elemento di cui tenere conto è infine rappresentato dalle possibili difficoltà e ritardi nell'attuazione del PNRR che potrebbero comportare mancate erogazioni di fondi, creando rischi al ribasso sullo spread.

La relativa stabilità del biglietto verde

Dopo la veloce svalutazione dei mesi passati, il dollaro si sta stabilizzando in un'ampia area nell'intorno di 1.10. A suggellare questo movimento troviamo soprattutto le aspettative relative alla traiettoria dei tassi sulle due sponde dell'Atlantico che, nelle ultime settimane si stanno restringendo. Infatti, da un lato la Bce è chiamata ancora a rialzare i tassi a fronte di un'inflazione che sta dando solo ora i primi segnali di moderazione, dall'altro la Fed può, forse permettersi un atteggiamento più accomodante forte del fatto che l'inflazione sta dando invece concreti segnali di frenata. A mediare tra questi due atteggiamenti troviamo le sfumature, ovvero le aspettative che gli operatori dei mercati finanziari alimentano circa l'aggressività delle due politiche monetarie.





Nel recente passato la Bce si è dimostrata essere incline a un rialzo dei tassi mettendo però in forse una ulteriore prosecuzione, mentre sulla Fed, dopo i rialzi di questa settimana da parte della Royal Bank of Australia (RBA) e della Bank of Canada (BoC) si stanno alimentando aspettative di minor rilassatezza della politica monetaria. In estrema sintesi: da un lato la Bce che alza ma non troppo e dall'altro una Fed che invece forse è chiamata a continuare a rialzare i tassi, una situazione che diminuisce le distanze tra le due politiche monetarie e contribuisce a tenere il dollaro relativamente stabile.

Stabilità valutaria, tassi di interesse elevati e appeal di bene rifugio sono le caratteristiche che in questo momento delineano l'investimento in dollari.





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



19 GIUGNO 2023

Consulenza Evoluta

Panoramica settimanale
sui mercati



STRATEGIE SU MISURA
DEL CLIENTE



PARTECIPAZIONE ATTIVA
ALLE SCELTE



DECISIONI STRATEGICHE
E TATTICHE



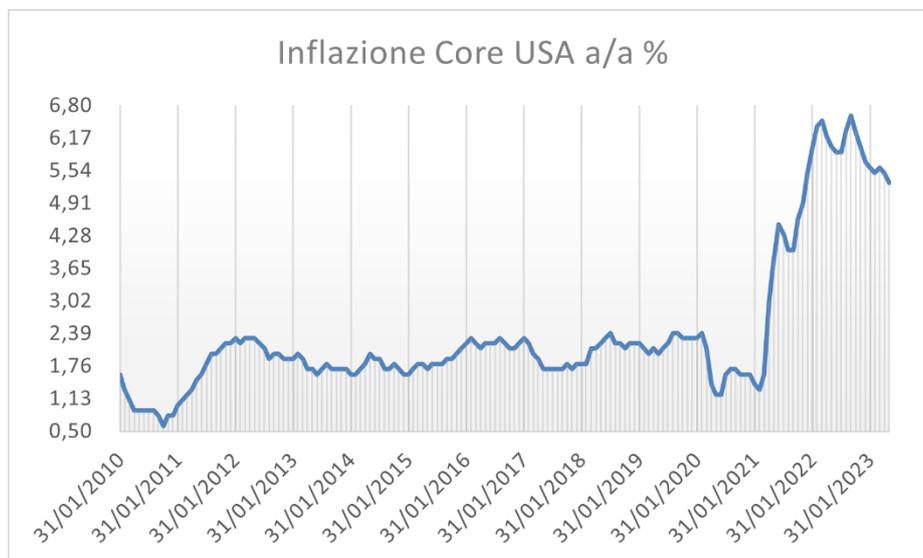
MONITORAGGIO
CONTINUO



LUNEDÌ 19 GIUGNO 2023

La Federal Reserve e l'inflazione

Continua apparentemente il trend di moderazione dell'inflazione negli Stati Uniti. I dati pubblicati in settimana stanno facendo vedere una frenata anno su anno per la crescita dei prezzi al consumo (dal 4.90% al 4.0%), ma, come si dice, il diavolo sta nei dettagli: infatti la crescita sequenziale mese su mese della componente Core, al netto di alimentari ed energia, si posiziona stabilmente allo 0.4%/0.5% che, se annualizzata, porterebbe a un'inflazione media del 5% circa, cioè ben al di sopra dei target della Federal Reserve. Il fatto di avere la componente Core dell'inflazione più elevata dei dati allargati è sintomo del fatto che la crescita dei prezzi si è radicata su livelli elevati e questo deve essere combattuto dall'autorità di politica monetaria.



E infatti in questo senso è andato il messaggio proveniente dalla riunione del FOMC che, pur prendendosi una pausa nel sentiero di rialzo dei tassi (invariati sulla forchetta 5%/5.25%), si è lasciato la strada aperta a successivi rialzi per contrastare questa spinta inflazionistica. Il Presidente Powell ha altresì ribadito che tagli dei tassi non sono all'ordine del giorno nel prossimo futuro e che la strada tracciata dei tassi su questi livelli per qualche trimestre potrebbe essere quella da seguire.





La reazione dei mercati si è concentrata soprattutto sulle parti brevi della curva dei rendimenti, i cui livelli si sono rialzati facendo invertire ulteriormente l'inclinazione della stessa curva. Tassi a 10 anni e mondo azionario sono stati molto composti: la credibilità dell'azione della Fed da un lato e ancora l'elevata liquidità fanno da contraltare a uno scenario sui tassi che indubbiamente poteva essere più costruttivo.

Inflazione ancora troppo alta: BCE alza i tassi di 25 bps

Nel primo pomeriggio di ieri, la Banca Centrale Europea ha aumentato i costi di finanziamento al livello più alto degli ultimi 22 anni e ha lasciato aperta la porta a ulteriori rialzi, estendendo la sua lotta contro l'inflazione che rimane ostinatamente alta nonostante l'economia della zona euro sia in calo.

La BCE ha aumentato per l'ottava volta consecutiva il suo tasso d'interesse di riferimento, quello che le banche pagano per parcheggiare la liquidità in modo sicuro presso la Banca Centrale - di 25 punti base, portandolo al 3,5%, il massimo da 22 anni.

"I tassi di interesse di riferimento della BCE saranno portati a livelli sufficientemente restrittivi per ottenere un tempestivo ritorno dell'inflazione all'obiettivo di medio termine del 2% e saranno mantenuti a tali livelli per tutto il tempo necessario", ha dichiarato il Presidente della BCE Christine Lagarde nella conferenza stampa successiva alla decisione.

La BCE ha inoltre dichiarato di aspettarsi che l'inflazione rimanga al di sopra del suo obiettivo del 2% fino al 2025 e ha accennato ancora una volta a ulteriori rialzi dei tassi nei prossimi mesi. Le proiezioni per il 2023, 2024 e 2025 per l'inflazione "core", escludendo la volatilità dell'energia e degli alimenti, si attestano a 5,4%, 3% e 2,2%.





Lagarde ha inoltre affermato che un fattore sempre più importante per l'inflazione stanno diventando gli aumenti salariali e le aziende che spingono i prezzi al rialzo per aumentare i profitti.

L'ultimo rialzo della BCE ha fatto seguito alla prima pausa nei rialzi dei tassi statunitensi da oltre un anno a questa parte, un segnale per gli investitori di tutto il mondo che l'attuale ciclo di inasprimento delle economie sviluppate si sta avvicinando alla fine, anche se è ancora possibile un ulteriore inasprimento.

Nonostante la stance hawkish della Banca Centrale Europea, i principali indici del continente hanno chiuso la seduta di giovedì leggermente in calo, arginando le perdite proprio sul finale grazie anche alla forza di Wall Street i cui guadagni alla campana EU erano quasi vicini al punto percentuale.





ORO come diversificatore di portafoglio

L'oro assolve da sempre la funzione di diversificatore ed ammortizzatore di portafoglio: le sue caratteristiche di bene rifugio sono state messe a repentaglio dalla imponente iniezione di liquidità degli anni passati che però, venendo meno, dovrebbe far riemergere il suo valore intrinseco.

In periodi di "normalità" dei mercati, la correlazione stretta ed inversa con i tassi reali statunitensi offre un forte supporto alle qualità di ammortizzatore di portafoglio, qualità che dovrebbero essere amplificate anche dalla stessa quotazioni in dollari, anch'esso un tradizionale bene rifugio.



In questo momento il dollaro dovrebbe essere sufficientemente svalutato e i tassi reali, dopo la risalita degli scorsi mesi, sono tornati su livelli elevati e, compatibilmente con le politiche monetarie, potrebbero riassorbirsi.





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



26 GIUGNO 2023

Consulenza Evoluta

Panoramica settimanale
sui mercati



STRATEGIE SU MISURA
DEL CLIENTE



PARTECIPAZIONE ATTIVA
ALLE SCELTE



DECISIONI STRATEGICHE
E TATTICHE



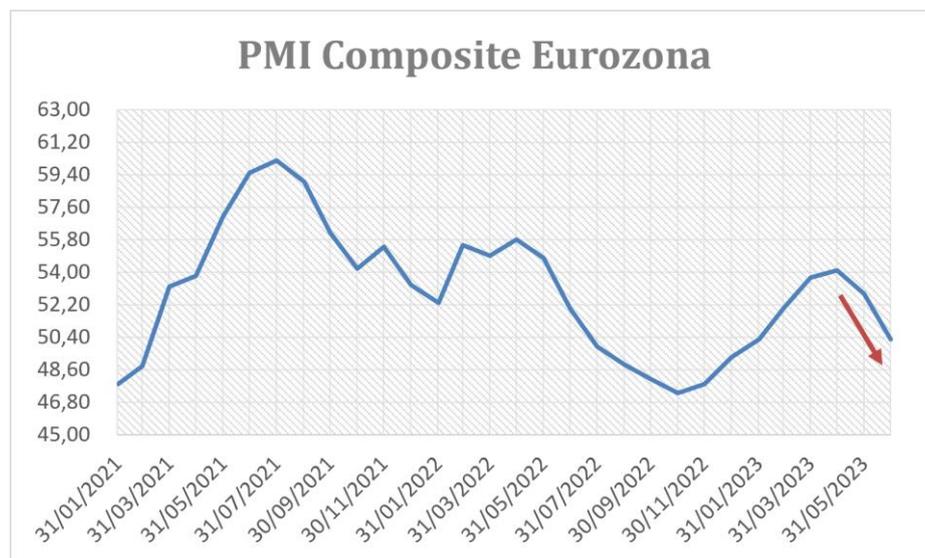
MONITORAGGIO
CONTINUO



LUNEDÌ 26 GIUGNO 2023

L'attività in Eurozona rallenta a giugno

Dati economici molto sorprendenti pubblicati oggi evidenziano che l'attività economica nell'Eurozona è praticamente in stagnazione e al tempo stesso allontanano le speranze di un rimbalzo dalla lieve recessione degli ultimi due trimestri. A giugno, infatti, il momentum dell'economia continentale sembra essersi arrestato: l'indice PMI composito europeo si è attestato a 50.3, il minimo degli ultimi cinque mesi, nettamente sotto le attese degli analisti. L'impatto negativo è stato principalmente provocato dalla Francia, la cui economia è stata colpita da una serie di scioperi, nonostante le prolungate difficoltà del manifatturiero tedesco abbiano anche giocato un ruolo importante nel calo. Se il manifatturiero è rimasto l'area principale di debolezza a giugno, l'espansione del settore dei servizi (trainante finora) ha rallentato nettamente questa volta a causa della perdita di slancio della spesa, aumentando le probabilità di una difficile seconda parte dell'anno, con le aziende che affrontano, in tutti i settori, dei portafogli ordini in deterioramento.



Immediata la reazione sull'euro, che è calato di circa un punto percentuale, mentre i rendimenti sono collassati, con il due anni tedesco (il tasso più sensibile alle variazioni di





politica monetaria) sceso di 11 bp a 3.09. Si sono ridotte anche le previsioni sul tasso di deposito Bce per fine anno, ora visto poco sotto il 4%.

L'unica nota positiva è che i dati deludenti sull'attività sono stati accompagnati da un marcato raffreddamento delle pressioni inflazionistiche, con i costi in input per le aziende e prezzi di vendita cresciuti al ritmo più basso degli ultimi anni. Questo fattore offrirà probabilmente qualche speranza alla Bce di un più rapido rientro dell'inflazione.

Inflazione che invece non dà tregua nel Regno Unito: il dato ha sorpreso al rialzo questa settimana, costringendo la Bank of England ad un rialzo inaspettato del tasso di riferimento di 50 bp (contro i 25 bp del consenso). La banca centrale ha corroborato la mossa con l'avviso della necessità di ulteriori rialzi: questo fa il paio con le dichiarazioni di Powell su possibili due rialzi necessari da qui alla fine dell'anno. I tassi si trovano così schiacciati tra l'aggressività delle banche centrali e la debolezza dell'economia che comincia ad evidenziarsi nei dati.

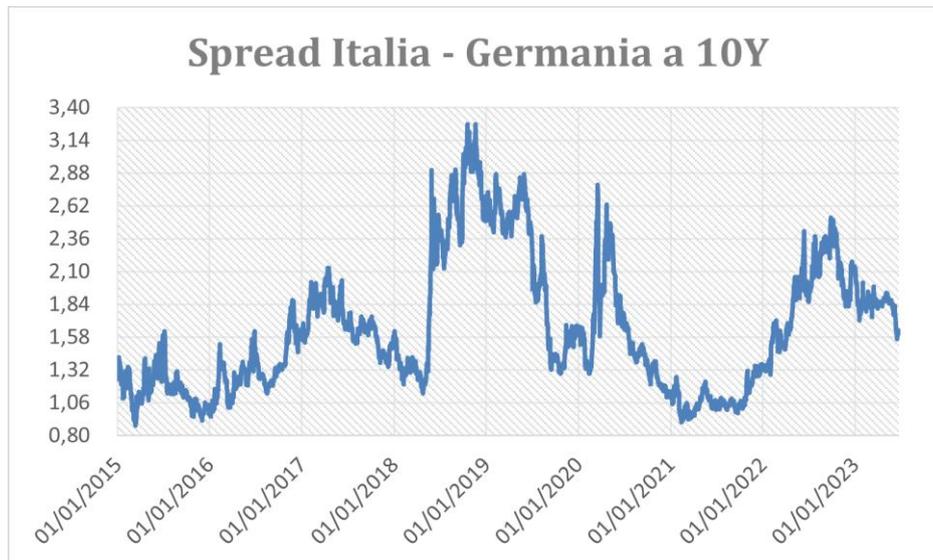
Spread Btp-Bund: trend in calo

Lo spread tra i Btp italiani e i Bund tedeschi, che ricordiamo essere uno dei principali indicatori, anche a livello politico, della percezione dei mercati sulla solidità finanziaria di un Paese, è costantemente in calo dai massimi registrati a ottobre 2022. In quel momento si concluse la crisi politica italiana con una vasta vittoria del centro-destra alle elezioni politiche, garantendo una stabilità legislativa ed esecutiva nel medio termine che piace ai mercati.

Tuttavia, ci sono altre ragioni che spiegano questa tendenza, che ormai dura da tre trimestri.

Le recenti emissioni obbligazionarie, particolarmente allettanti per gli investitori retail, stanno riducendo la dipendenza del debito italiano dagli investitori esteri e dagli hedge fund, rendendo il nostro debito più attraente e meno soggetto a vendite speculative che in passato hanno danneggiato la situazione finanziaria del paese.





Inoltre, i dati della scorsa settimana sui reinvestimenti del PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) per i mesi di aprile e maggio rivelano un sostegno da parte della BCE, poiché le scadenze dei titoli di Francia e Germania sono state quasi interamente dirottate sui Btp italiani.

Da aggiungere che l'Italia sta affrontando un'inflazione più resiliente rispetto ad altri paesi europei, che, sebbene considerata negativa, ha un impatto positivo sul PIL nominale (che tiene conto dell'inflazione) nei rapporti Debito/PIL e Deficit/PIL, riducendone il valore.

Un fattore che potrebbe tuttavia influenzare negativamente questa tendenza al ribasso sarà la cessazione, a partire dal luglio, dei reinvestimenti nel programma APP (Asset Purchase Programme) da parte della Banca Centrale. Ciò comporterà una media di 25 miliardi di titoli europei non reinvestiti al mese.

Questi fattori congiunti migliorano la percezione del debito italiano e garantiscono una maggiore stabilità finanziaria per il paese.

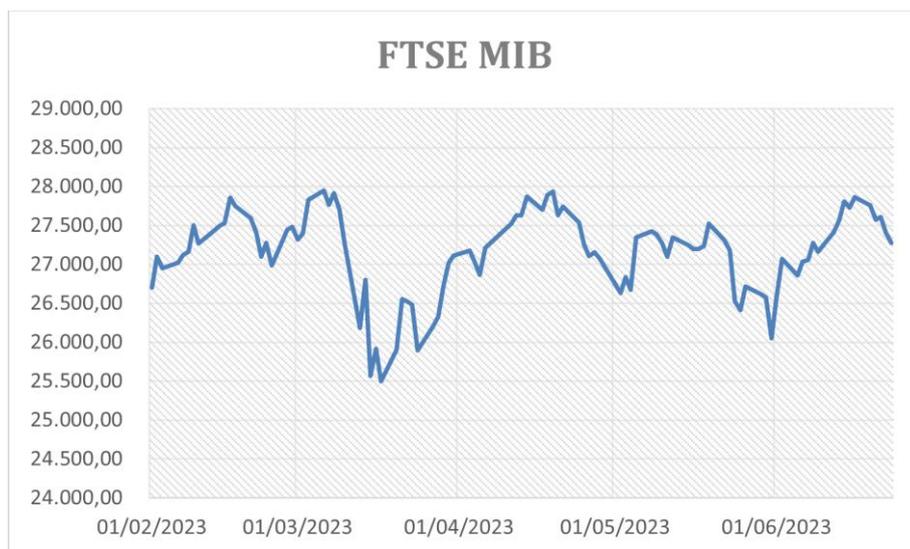




Consolidamento sul mercato azionario italiano

È dallo scorso febbraio che il mercato azionario italiano si muove all'interno di una ampia fascia orizzontale e la scorsa settimana è stato nuovamente respinto dalla forte resistenza dell'indice Ftsemib posta a quota 28.000.

Ci troviamo di fronte a una pausa di riflessione all'interno del trend rialzista oppure stiamo assistendo a un cambio di direzionalità? Dall'analisi degli elementi che abbiamo a disposizione sembrerebbe che la risposta corretta sia la prima.



Una delle variabili principali che incidono sulle quotazioni dei mercati azionari è rappresentata dalle politiche monetarie; Bce e Fed sono, a loro stessa ammissione, ancora impegnate nella lotta all'inflazione, inflazione che pur dando segnali di contenimento, si mantiene su livelli elevati. I tassi ufficiali devono ancora essere rialzati e presumibilmente essere mantenuti elevati per un periodo di tempo e questo, di norma, ha un effetto negativo sui mercati azionari. Questa volta però la storia potrebbe non ripetersi: la particolare conformazione del mercato azionario italiano, che vede il peso percentuale del settore bancario e assicurativo nelle prime posizioni, potrebbe essere un elemento da non sottovalutare. Sono infatti due settori che beneficiano di una struttura





dei tassi più elevata via maggior ritorni sui portafogli investiti e grazie a un maggior margine di interesse. Tassi più alti equivalgono a performance migliori.

Le valutazioni sono poi un altro elemento a favore. La crescita degli utili dell'anno passato del mondo bancario che, come abbiamo detto dovrebbe proseguire anche in futuro, ha compresso le valutazioni che si trovano oggi prossime ai minimi degli ultimi 5 anni.

E per ultimo, ma non di minor importanza, è l'aspetto macro che vede un'economia italiana spiccare tra quelle continentali con una tenuta della componente servizi che sta trainando al rialzo l'intero paese.

Valutazioni, traiettoria dei tassi e resilienza macroeconomica sono tre elementi che potrebbero continuare a sorreggere il mercato azionario domestico.

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

