

VENERDÌ 05 APRILE 2024

The Week Ahead

Il morale è alto

Per tutto marzo il sentiment dei mercati finanziari è rimasto positivo. Gli indici S&P 500, Nikkei, EuroSTOXX e DAX hanno superato o per lo meno si sono nuovamente avvicinati ai massimi storici. Anche Bitcoin e oro sono saliti ancora. Gli indicatori dello stress finanziario della Banca Centrale Europea (BCE) e delle banche centrali regionali di Kansas City e St. Louis sono ulteriormente arretrati.

Il morale degli investitori (misurato dal Sentix) è alto. Solo il sentiment degli investitori tedeschi appare più grigio, ma è in via di miglioramento. Si diffonde un senso di "compiacenza", come si evince anche dalla relazione tra il rapporto prezzo/utigli dell'S&P 500 e l'indice VIX, che misura il rischio. Sembra che i mercati non scontino quasi nessun rischio.

Al contempo, da inizio anno sono stati sottoposti a un test della realtà, a fronte di notizie economiche inaspettatamente positive e di un mutamento nei toni delle banche centrali. In ragione dell'immutato scenario di consensus che contempla una solida crescita dell'economia globale e una continua decelerazione



Dr. Hans-Jörg Naumer
Director
Global Capital
Markets & Thematic
Research

dell'inflazione, le attese di un ribasso dei tassi da parte della banca centrale USA Federal Reserve (Fed) e della BCE si sono spostate in direzione delle nostre aspettative. La Fed ha svelato un po' le carte. I tre tagli dei tassi già messi in conto per quest'anno sono nella sfera delle probabilità. Ma nulla è ancora certo. Al contempo i recenti indicatori economici segnalano l'aumento delle probabilità di un'economia in crescita stabile, con conseguente uscita di scena del rischio di recessione.

"Le obbligazioni sono tornate": Che dopo la repentina inversione di tendenza dei tassi del 2022 l'asset class delle obbligazioni sia tornata in auge a tutti gli effetti non è più una novità. Ma adesso anche l'era dei tassi negativi è giunta al termine. A metà marzo la Bank of Japan (BoJ, la banca centrale del Giappone) ha decretato la fine della politica dei tassi negativi (Negative Interest Rate Policy, "NIRP") mantenuta per anni e ha alzato i tassi a breve termine di circa 10 punti base (allo 0,10%). Ha inoltre eliminato il controllo della curva dei rendimenti (Yield Curve Control, "YCC"). Anche se il rialzo dei tassi di riferimento è minimo e la banca continuerà ad acquistare obbligazioni, l'avvio di un inasprimento della politica monetaria giapponese è significativo. Un segnale importante è che la BoJ conta di raggiungere finalmente l'obiettivo di inflazione del 2% nei prossimi due anni e di porre fine alla pluriennale lotta contro la deflazione.

Publicazioni



Outlook Mensile

Per tutto marzo il sentiment degli investitori è rimasto positivo. Gli indici S&P 500, Nikkei, EuroSTOXX e DAX hanno superato o per lo meno si sono nuovamente avvicinati ai massimi storici. Al tempo stesso, da inizio anno i mercati sono stati sottoposti a un "reality check"...

→ Scopri di più cliccando sull'immagine per leggere l'ultimo Outlook Mensile

Il contesto degli investimenti resta critico. In base all'esperienza passata, gli asset rischiosi, e soprattutto le azioni, dovrebbero avere ancora un margine di manovra positivo nei prossimi mesi, se la Federal Reserve e altre importanti banche centrali riusciranno a orchestrare un atterraggio morbido dell'economia a fronte di un'inflazione sostenibilmente più bassa e di una politica monetaria più accomodante. Un fallimento in uno di questi ambiti – una recessione, un rialzo dell'inflazione o una politica ancora restrittiva contro ogni previsione – comporterebbe tuttavia pesanti delusioni. Nel breve periodo il sentiment sui mercati finanziari potrebbe risentire di eventuali previsioni di un allentamento più modesto o tardivo accompagnato da sorprese negative sul fronte dell'inflazione.

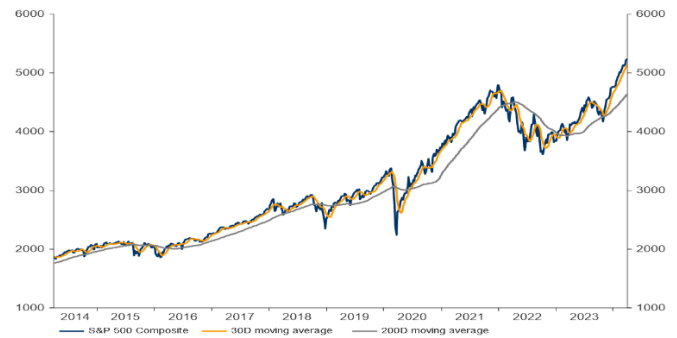
Il quadro descritto suggerisce la seguente allocazione tattica sui mercati azionari e obbligazionari:

- Le prospettive favorevoli per le azioni sono sostenute da fondamentali solidi, soprattutto dato il prevalere dello scenario di soft landing.
- Bisogna però mettere in conto un aumento della volatilità. La riduzione dei bilanci delle grandi banche centrali (il quantitative tightening) dovrebbe proseguire. Le manovre sui tassi scontate nel frattempo dal mercato non dovrebbero distogliere l'attenzione dalla necessità di un'ulteriore normalizzazione dei bilanci delle banche centrali, che avranno degli effetti sulla liquidità.
- Il morale alto degli investitori non è quindi privo di rischi. Le valutazioni sono talvolta ambiziose e i mercati azionari sembrano scontare uno scenario da "migliore dei mondi".
- Una crescita più lenta si ripercuoterebbe sugli utili aziendali, un'evoluzione non gradita in considerazione di valutazioni in alcuni casi elevate, come quelle del settore tecnologico.
- Nel contesto attuale è consigliabile puntare sulle azioni di società di qualità, caratterizzate da flussi di cassa solidi e idealmente scollegate dal ciclo economico, nonché su strategie incentrate su un flusso di dividendi costante.
- L'attesa riduzione dei tassi da parte di BCE e Fed lascia presagire una maggiore inclinazione delle curve dei rendimenti.
- I premi per il rischio (gli spread) delle obbligazioni societarie dovrebbero essere favoriti dalla propensione al rischio e da extra rendimenti (carry) interessanti. Chi prevede una decelerazione dell'economia dovrebbe puntare sui segmenti di qualità superiore.

Che il morale possa restare alto!

Dott. Hans-Jörg Naumer

S&P 500: media mobile a 30 e a 200 giorni



Fonte: LSEG Datastream, AllianzGI Global Capital Markets and Thematic Research 02.04.2024

Calendario settimana n. 15

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Sentix Investor Confidence	Apr	--	-10,5
GE	Industrial Production YoY	Feb	--	-5,50%
GE	Exports SA MoM	Feb	--	6,30%
GE	Imports SA MoM	Feb	--	3,60%
JN	Labor Cash Earnings YoY	Feb	--	2,00%
JN	BoP Current Account Balance	Feb	--	¥438.2b
JN	Trade Balance BoP Basis	Feb	--	-¥1442.7b
Martedì				
JN	Consumer Confidence Index	Mar	--	39,1
JN	Machine Tool Orders YoY	Mar P	--	-8,00%
Mercoledì				
JN	PPI YoY	Mar	--	0,60%
US	CPI YoY	Mar	--	3,20%
US	CPI Ex Food and Energy YoY	Mar	--	3,80%
US	Real Avg Weekly Earnings YoY	Mar	--	0,50%
US	FOMC Meeting Minutes	Mar 20	--	--
Giovedì				
CH	PPI YoY	Mar	--	-2,70%
CH	CPI YoY	Mar	--	0,70%
EC	ECB Main Refinancing Rate	Apr 11	--	4,50%
EC	ECB Deposit Facility Rate	Apr 11	--	4,00%
GE	Current Account Balance	Feb	--	29.7b
JN	Money Stock M2 YoY	Mar	--	2,50%
JN	Money Stock M3 YoY	Mar	--	1,80%
US	PPI YoY	Mar	--	1,60%
US	PPI Core YoY	Mar	--	2,00%
US	Initial Jobless Claims	Apr 06	--	--
US	Continuing Claims	Mar 30	--	--
Venerdì				
CH	Trade Balance	Mar	--	\$39.71b
CH	Exports YoY	Mar	--	5,60%
CH	Imports YoY	Mar	--	-8,20%
JN	Capacity Utilization MoM	Feb	--	-7,90%
UK	Industrial Production YoY	Feb	--	0,50%
UK	Manufacturing Production YoY	Feb	--	2,00%
UK	Construction Output YoY	Feb	--	0,70%
UK	Trade Balance GBP/Mn	Feb	--	-£3129m
US	Import Price Index YoY	Mar	--	-0,80%
US	Export Price Index YoY	Mar	--	-1,80%
US	U. of Mich. Sentiment	Apr P	--	79,4

Se non diversamente indicato, i dati e le fonti di informazione sono LSEG Datastream.

La diversificazione non garantisce un profitto o una protezione dalle perdite. Indicazioni a mero scopo orientativo che non rappresentano la futura asset allocation.

L'investimento implica dei rischi. Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe non ricevere l'importo originariamente investito. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Le informazioni e le opinioni espresse nel presente documento, soggette a variare senza preavviso nel tempo, sono quelle della società che lo ha redatto o delle società collegate, al momento della redazione del documento medesimo. I dati contenuti nel presente documento derivano da fonti che si presumono corrette al momento della redazione del documento medesimo. Si applicano con prevalenza le condizioni di un'eventuale offerta o contratto che sia stato o che sarà stipulato o sottoscritto. Il presente documento è una comunicazione di marketing emessa da Allianz Global Investors GmbH, it.allianzgi.com, una società di gestione a responsabilità limitata di diritto tedesco, con sede legale in Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francoforte sul Meno, iscritta al Registro Commerciale presso la Corte di Francoforte sul Meno col numero HRB 9340, autorizzata dalla BaFin (www.bafin.de). Allianz Global Investors GmbH ha stabilito una succursale in Italia, Allianz Global Investors GmbH, Succursale in Italia, via Durini 1 - 20122 Milano, soggetta alla vigilanza delle competenti Autorità italiane e tedesche in conformità alla normativa comunitaria. La Sintesi dei diritti degli investitori è disponibile in francese, inglese, italiano, tedesco e spagnolo all'indirizzo <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>. È vietata la duplicazione, pubblicazione o trasmissione dei contenuti del presente documento in qualsiasi forma; salvo consenso esplicito da parte di Allianz Global Investors GmbH.

Documento illustrativo di approfondimento che non costituisce offerta al pubblico di prodotti/servizi finanziari.