

Opening Bell 2023: global market outlook

A cura di Steven Bell, Chief Economist, EMEA, di Columbia Threadneedle Investments

19.01.2023

I temi chiave per il 2023: tassi di interesse e recessione

Le prospettive per il nuovo anno sono oggi molto più rosee di quanto non fossero prima, grazie anche alla diminuzione dell'inflazione negli Stati Uniti e al calo dei prezzi dell'energia. Tuttavia, noi di Columbia Threadneedle restiamo convinti che i mercati azionari faticheranno nei prossimi mesi, quando entreranno in recessione.

Gli alti costi dell'energia, infatti, faranno sì che l'economia dell'eurozona sia, nella migliore delle ipotesi, piatta. Tuttavia, un inverno mite implica una recessione a sua volta mite. Mentre l'economia del Regno Unito è al momento gravata ulteriormente dall'aumento dei costi dei mutui.

L'economia statunitense, invece, ha un problema diverso che riguarda i salari piuttosto che i prezzi dell'energia, e che quindi necessita di una soluzione differente. Ci aspettiamo che la Fed continui ad aumentare i tassi fino a quando una recessione non attenuerà le pressioni inflazionistiche derivanti dal surriscaldamento del mercato del lavoro.

Non ci attendiamo una recessione profonda o di lunga durata: non siamo in presenza di problemi finanziari che sono solitamente causa di recessioni gravi o prolungate. Questo significa che nel 2023 assisteremo anche a una ripresa delle economie e dei mercati.

Fig. 1 – Le previsioni di crescita si stabilizzano su livelli bassi

Consensus growth forecasts for Q4 2023 GDP growth



Source: Columbia Threadneedle Investments and Bloomberg as at 6 January 2023. Estimates and forecasts are provided for illustrative purposes only. They are not a guarantee of future performance and should not be relied upon for any investment decision. Estimates are based on assumptions and subject to change without notice.

L'inflazione statunitense in discesa, ma per arrivare al 2% sarà necessaria una recessione

Il principale motore dell'inflazione negli Stati Uniti non sono i prezzi dell'energia, ma la crescita dei salari che supera il 5%. Questa crescita salariale è il prodotto di un mercato del lavoro surriscaldato.

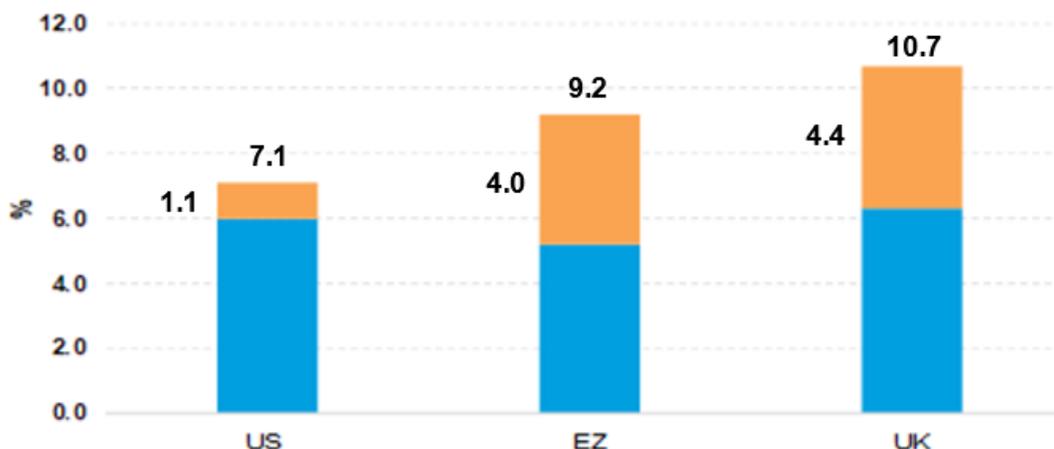
La Fed continuerà quindi ad aumentare i tassi per frenare l'economia e la sua domanda di nuovi posti di lavoro. La disoccupazione deve infatti aumentare, passando dall'attuale 3,5% a un probabile 5%, per riportare l'inflazione salariale in equilibrio con un obiettivo di inflazione complessiva del 2%.

La buona notizia è che l'economia statunitense è molto flessibile e che potrà quindi adeguarsi velocemente. Alcuni settori, come il mercato immobiliare, si stanno già adeguando rapidamente.

Non riteniamo che negli Stati Uniti si verificherà una recessione profonda o di lunga durata: i problemi finanziari che normalmente causano recessioni gravi o prolungate non sono presenti al momento.

Fig. 2 – Inflazione USA, Eurozona e UK

Consumer price inflation % year on year



Source: Columbia Threadneedle Investments and Bloomberg as at 28 November 2022

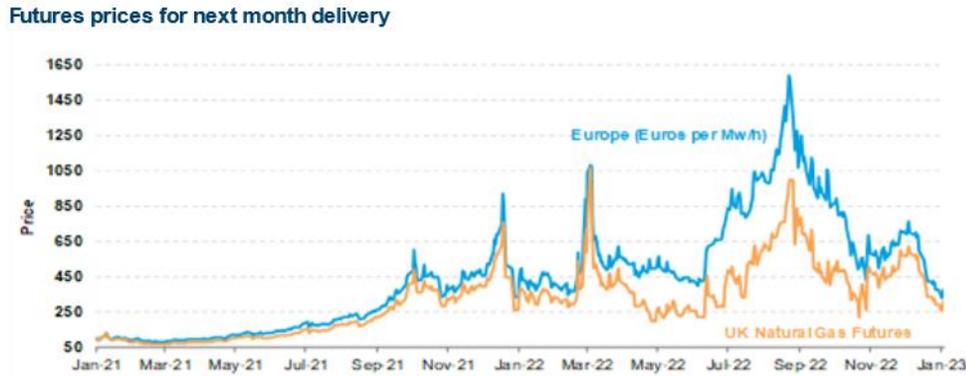
L'inverno mite è stato un colpo di fortuna per l'Europa

I prezzi del gas naturale a breve termine in Europa sono scesi, ma rimangono alti per il prossimo inverno. La crisi non è finita, sebbene l'inverno mite abbia ridotto la pressione e regalato più tempo alla transizione verso nuove fonti di energia in vista del prossimo inverno.

I prezzi del gas naturale in Europa per l'inverno 2023/2024 sono ancora cinque volte più alti del livello dei prezzi negli Stati Uniti; pertanto, gli incentivi a fornire energia a questi mercati rimangono enormi e la velocità e la portata della risposta del mercato costituiranno probabilmente una sorpresa positiva.

I consumatori europei sono attualmente molto scoraggiati, ma il calo dei prezzi dell'energia allenterà le pressioni su di loro e, quando la fiducia migliorerà, avranno a disposizione i "salvadanaï Covid" ancora non spesi.

Fig. 3 – Il crollo del prezzo del gas europeo a breve termine



Source: Columbia Threadneedle Investments and Bloomberg as at 6 January 2023

Il Regno Unito rischia inflazione e recessione nel 2023, ma il ciclo elettorale del 2024 dovrebbe sostenere la ripresa

Nel 2023 l'economia britannica è destinata a registrare risultati inferiori alle aspettative, a causa di una crisi energetica pan-europea e di un mercato del lavoro surriscaldato.

Inoltre, l'aumento dei tassi ipotecari avrà un impatto significativo sul mercato immobiliare di riferimento, implicando persistenti pressioni per i consumatori.

Tuttavia, siamo convinti che una recessione nel 2023 sarà poi seguita da una ripresa economica. Il ciclo elettorale, infatti, indurrà il Primo Ministro Sunak ad adottare ora le misure necessarie a sostenere una ripresa economica nel 2024 prima delle prossime elezioni generali.

Fig. 4 – L'aumento dei tassi ipotecari nel Regno Unito spingerà l'economia verso la recessione



Source: Columbia Threadneedle Investments and Bloomberg as at 6 January 2023

Le recessioni sono negative per le azioni, ma nel 2023 seguirà anche la ripresa

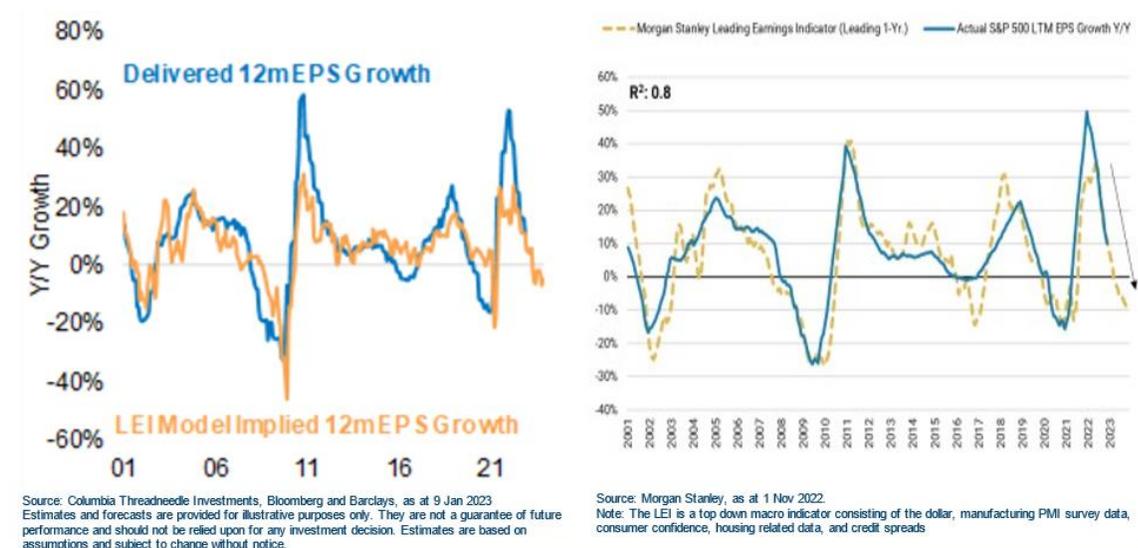
Il consenso del mercato sulla crescita degli utili societari statunitensi per il 2023 è sceso al di sotto della media, ma rimane positivo. La maggior parte degli investitori è ancora più cauta. Tuttavia, secondo il nostro punto di vista, gli Stati Uniti avranno bisogno di una recessione per portare

l'inflazione salariale a livelli sostenibili e di conseguenza gli utili societari diminuiranno inevitabilmente.

Sebbene il mercato azionario sia al momento prezzato con molta negatività, non riteniamo che questa valutazione sia sufficiente. La storia ci ha dimostrato come i titoli azionari statunitensi scendano sempre durante una recessione. Superata la recessione ci saranno certamente opportunità, in quanto ci aspettiamo una rapida ripresa nel 2023.

Riteniamo poi che anche la Cina contribuirà a stimolare la ripresa nell'ultima parte del 2023. La decisione di passare da "covid-zero" a "covid-100" sta causando il caos, ma non impedirà l'emergere di una ripresa economica. Questa favorirà le materie prime e le azioni dei mercati emergenti in generale, sebbene si tratti di aree in cui gli investitori devono essere molto selettivi, data la grande diversità delle tipologie di asset class presenti.

Fig. 5 – I modelli prevedono una crescita negativa degli EPS per lo S&P 500 nel 2023



Per ulteriori informazioni si veda il sito internet di Columbia Threadneedle Investments: www.columbiathreadneedle.it

A proposito di Columbia Threadneedle Investments

Columbia Threadneedle Investments è un gruppo di asset management leader a livello globale, che gestisce EUR 558 miliardi[1] per conto di clienti individuali, istituzionali e corporate in tutto il mondo.

Ci avvaliamo delle competenze di oltre 2500 collaboratori, tra cui più di 650 professionisti dell'investimento operanti nel Nord America, in Europa e Asia[2]. Offriamo ai nostri clienti un'ampia gamma di strategie incentrate su azioni, obbligazioni e strumenti alternativi, nonché competenze specializzate nell'investimento responsabile e una suite completa di soluzioni. Columbia Threadneedle Investments è il gruppo globale di asset management di Ameriprise Financial, Inc. (NYSE:AMP), uno dei principali fornitori statunitensi di servizi finanziari. In quanto parte di Ameriprise, beneficiamo del sostegno di una grande società di servizi finanziari diversificata e adeguatamente patrimonializzata.

[1] Al 30 settembre 2022.

[2] Fonte: Rapporto sugli utili relativo al terzo trimestre 2022 di Ameriprise Financial.

Contatti stampa: BC Communication

Federica Guerrini - federica.guerrini@bc-communication.it - +39 340 7500862

Lucrezia Pisani - lucrezia.pisani@bc-communication.it - +39 347 6732 479

Per scopi di marketing. Esclusivamente ad uso di Investitori professionali e/o qualificati nella rispettiva giurisdizione (da non utilizzare o trasmettere a clienti al dettaglio). Le performance conseguite in passato non costituiscono un'indicazione di analoghi rendimenti futuri. Il valore degli investimenti e il rendimento che ne deriva possono diminuire così come aumentare ed un investitore potrebbe non recuperare la somma investita. Threadneedle (Lux) è una società di investimento a capitale variabile (Société d'investissement à capital variable, o "SICAV") costituita secondo le leggi del Gran Ducato di Lussemburgo. Le emissioni, i riscatti e le conversioni delle diverse classi di azioni sono effettuati dalla SICAV. La società di gestione di Threadneedle (Lux) è Threadneedle Management Luxembourg S.A., che è coadiuvata da Threadneedle Asset Management Ltd. e/o da società di sub-gestione selezionate. Questo materiale è a titolo informativo e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di titoli o altri strumenti finanziari e non è volto ad offrire consigli o servizi di investimento. Si prega di leggere il Prospetto e le Informazioni Chiave per gli Investitori (KID) prima di investire. Le sottoscrizioni di un comparto devono essere effettuate unicamente in base al Prospetto informativo, ovvero alle Informazioni Chiave per gli Investitori (KID) e all'ultima relazione annuale o periodica, che possono essere richiesti gratuitamente presso il vostro consulente finanziario. Gli investitori dovrebbero prendere visione della sezione "Fattori di Rischio" del Prospetto per conoscere il rischio applicabile all'investimento per ciascun fondo. La documentazione summenzionata e i KID sono disponibili in Inglese, Francese, Tedesco, Portoghese, Italiano, Spagnolo e Olandese (si prega di notare che il Prospetto non è disponibile in Olandese). I documenti possono essere ottenuti gratuitamente su richiesta scrivendo alla società di gestione in 44, rue de la Vallée, L-2661, Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo, rivolgendosi all'International Financial Data Services (Luxembourg) S.A., 47, avenue John F. Kennedy, L-1855, Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo oppure sul sito internet della società www.columbiathreadneedle.it all'interno della sezione chiamata "Documenti legali". Threadneedle Management Luxembourg S.A ha la facoltà di decidere di interrompere gli accordi relativi alla commercializzazione della Sicav in conformità con la normativa Europea. Una sintesi dei diritti degli Investitori è disponibile alla pagina del nostro sito in Inglese. Emesso da Threadneedle Management Luxembourg S.A. registrata presso il Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg), Registered No. B 110242 44, rue de la Vallée, L-2661 Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo. Columbia Threadneedle Investments è il marchio globale di gruppo delle società Columbia e Threadneedle.

columbiathreadneedle.it