

Asset allocation: prosegue la stretta monetaria delle Banche Centrali

A cura di Marco Piersimoni, Senior Investment Manager di Pictet Asset Management

19.07.2023

- ***Il rinnovato atteggiamento aggressivo delle Banche Centrali ha scosso i mercati a inizio luglio, segnando perdite contemporanee sui mercati azionari e su quelli obbligazionari. Si resta in attesa del picco del ciclo dei rialzi: negli Stati Uniti siamo vicini al cinque e mezzo, in area Euro siamo al 4%, mentre nel Regno Unito siamo addirittura vicini al 6,5%.***
- ***I principali indicatori delle attività industriali, dall'indice ISM manifatturiero americano, all'indice IFO tedesco e ai PMI manifatturieri globali manifestano tutti una contrazione, mentre le indagini di fiducia sul settore dei servizi sono in zona di espansione***
- ***Le correlazioni tra le attività finanziarie sono tornate a funzionare e la volatilità, in particolar modo quella legata alle obbligazioni, si sta riducendo, rinnovando la possibilità dell'attività di costruzione di portafoglio attraverso una presenza attiva sui mercati***

Dopo un mese di giugno che ha registrato delle buone performance tra azioni ed obbligazioni, l'inizio di luglio sta assumendo un colore diverso. Per alcuni momenti, infatti, è riapparso lo spettro del 2022 e abbiamo assistito a un nuovo timore da parte dei mercati per il rinnovato atteggiamento aggressivo delle banche centrali, annoverando perdite contemporanee sui mercati azionari e su quelli obbligazionari. Si tratta, indubbiamente, di movimenti decisamente più composti e convincenti rispetto al disordine del 2022. Quali potrebbero essere le reazioni dei mercati ai diversi scenari?

Dal punto di vista macroeconomico, prosegue la dicotomia già presente da diversi mesi tra due macrosettori: da un lato il comparto manifatturiero è in forte sofferenza a livello globale, mentre tengono in maniera convincente i servizi. È bene ricordare che il dinamismo dei servizi sostiene la crescita del comparto nel suo complesso, dato anche il peso maggiore che i servizi hanno nelle economie avanzate. A livello generale, l'attività economica sta continuando a procedere con ritmi di crescita non entusiasmanti ma sicuramente non prossimi ai livelli recessivi a lungo temuti. Anche gli indicatori di fiducia delle imprese, utili per capire i trend futuri, confermano le differenti fasi in cui si trovano i settori della manifattura e dei servizi. I principali indicatori delle attività industriali, dall'indice ISM manifatturiero americano, all'indice IFO tedesco e ai PMI manifatturieri globali manifestano tutti una contrazione, mentre le indagini di fiducia sul settore dei servizi sono in zona di espansione.

I dati di inflazione comunicati a giugno e relativi al mese di maggio confermano la traiettoria discendente della dinamica dei prezzi; questa discesa appare convincente, ma agli occhi delle banche centrali non sembra sufficientemente veloce. Le autorità di politica monetaria non perdono occasione per esprimere la propria preoccupazione in questo senso. Negli Stati Uniti i dati sul mercato del lavoro mostrano solo timidi segnali di rallentamento della creazione occupazionale, mentre la dinamica salariale non soddisfa ancora i *desiderata* della FED. Il mercato non può che registrare questi segnali, dolorosi soprattutto per la parte a breve della curva dei rendimenti. E il picco del ciclo dei rialzi viene spostato di qualche basis point più in

alto con il passare delle settimane: negli Stati Uniti siamo vicini al cinque e mezzo, in area Euro siamo al 4%, mentre nel Regno Unito siamo addirittura vicini al 6,5%. Le parti lunghe delle curve trovano paradossalmente conforto da questa vigilanza continua della politica monetaria e soffrono meno.

I mercati azionari sono in parte confortati dalle dinamiche macroeconomiche attuali e guardano alla stagione degli utili USA, che sta per entrare nel vivo. Restano poi sullo sfondo, sebbene incidano anche sull'andamento attuale dei prezzi delle azioni, le tematiche di lungo termine, in particolare quelle relative all'intelligenza artificiale e ai suoi effetti sul mercato del lavoro e sulla produttività delle imprese. A tal proposito, si iniziano a delineare stime sia macro che micro sempre più precise e si intravedono con sempre maggiore chiarezza i possibili beneficiari e dipendenti di quella che pare essere una vera e propria rivoluzione tecnologica. Un capitolo a parte merita poi la Cina, dove le dinamiche di crescita e inflazione sono decisamente moderate, al punto da destare preoccupazione per un possibile concretizzarsi di uno scenario deflazionistico.

Le incertezze ovviamente non mancano, ma riteniamo che l'attuale scenario di investimento offra qualche spunto interessante tra cui, quello forse più importante, è la rinnovata possibilità dell'attività di costruzione di portafoglio. Le correlazioni tra le attività finanziarie sono infatti tornate a funzionare e la volatilità, in particolar modo quella legata alle obbligazioni, si sta riducendo, a fronte di rendimenti complessivi di azioni e obbligazioni che giustificano oggi un approccio e una presenza attiva sui mercati.

Le informazioni, opinioni e stime contenute nel presente documento riflettono un'opinione espressa alla data originale di pubblicazione e sono soggette a rischi e incertezze che potrebbero far sì che i risultati reali differiscano in maniera sostanziale da quelli qui presentati.

Il Gruppo Pictet

Fondato a Ginevra nel 1805, il Gruppo Pictet è uno dei principali gestori patrimoniali e del risparmio indipendenti in Europa. Con un patrimonio gestito e amministrato che ammonta a circa 637 miliardi di euro al 31 marzo 2023, il Gruppo è controllato e gestito da otto soci e mantiene gli stessi principi di titolarità e successione in essere fin dalla fondazione. Il Gruppo Pictet, con oltre 5.300 dipendenti, ha il suo quartier generale a Ginevra e altre sedi nei seguenti centri finanziari: Amsterdam, Barcellona, Basilea, Bruxelles, Dubai, Francoforte, Hong Kong, Londra, Losanna, Lussemburgo, Madrid, Milano, Montreal, Monaco di Baviera, Nassau, New York, Osaka, Parigi, Principato di Monaco, Roma, Shanghai, Singapore, Stoccarda, Taipei, Tel Aviv, Tokyo, Torino, Verona e Zurigo. Pictet Asset Management ("Pictet AM") comprende tutte le controllate e le divisioni del Gruppo Pictet che svolgono attività di asset management e gestione fondi istituzionali. Fra i principali clienti si annoverano alcuni dei maggiori fondi pensione, fondi sovrani e istituti finanziari a livello mondiale.

Contatti Stampa:

BC Communication

Federica Guerrini | Tel. +39 340 750 0862 | federica.guerrini@bc-communication.it

Lucrezia Pisani | Tel. +39 347 6732479 | lucrezia.pisani@bc-communication.it