

Focus della Settimana

Il rapporto sull'occupazione di novembre negli Stati Uniti, in uscita venerdì prossimo, sarà il momento clou della settimana, insieme ai dati dell'Università del Michigan. Prima della riunione della Fed del 13 dicembre, gli investitori presteranno attenzione ad eventuali segnali di debolezza nel mercato del lavoro in US. Tra le altre uscite degne di nota figurano gli indicatori di attività economica in Germania, i salari in Giappone e il commercio in Cina.

Per quanto riguarda le banche centrali, ci saranno l'indagine sulle aspettative dei consumatori della BCE martedì e l'indagine sull'atteggiamento della BoE nei confronti dell'inflazione venerdì. Le decisioni di politica monetaria sono attese anche dalle banche centrali di Canada e Australia.

Infine, in Cina sono attesi i dati sulla bilancia commerciale giovedì. In ambito geopolitico, il vertice UE-Cina si terrà a Pechino il 7 e 8 dicembre.

Analisi di mercato

I mercati stanno ormai prezzando con elevata probabilità un rallentamento delle economie e non più una recessione. Lo scenario recessivo ha, infatti, nei dati di mercato e nelle aspettative degli investitori, una probabilità molto bassa. In questo contesto, la curva dei rendimenti che abbiamo visto invertirsi durante il periodo di rialzo dei tassi, sta modificando la propria forma verso un appiattimento e tenderà ad una successiva normalizzazione con un'inclinazione positiva.

Per quanto riguarda la curva dei tassi free-risk europei (curva Germania), il livello normale che dovrebbe raggiungere nel corso del prossimo anno è +30 bps di inclinazione del segmento di curva 2-10 anni, con il rendimento dei titoli a 2 anni al 2,20% e il rendimento dei titoli a 10 anni al 2,50%. Il movimento dall'attuale livello di inclinazione negativa sarà importante perché al momento l'inclinazione è -30 bps (2 anni 2,66%, 10 anni 2,36%). È necessario comunque tener conto dei fattori di rischio in questo scenario, che vanno identificati nella velocità del timing di irripidimento, dettata dai dati sull'inflazione e dalle comunicazioni della Banca Centrale, entrambi fattori che tengono ancora alta la volatilità sui tassi di interesse. Identificare l'allocazione degli investimenti in questo contesto è relativamente semplice in termini di risk reward, posizionarsi sulle scadenze 2-3 anni offre opportunità e protezione.

Il grafico mostra il differenziale dei rendimenti 2a10a degli ultimi 5 anni e la linea orizzontale il livello di tale differenza in un contesto normale di tassi.



Calendario dei principali eventi



Lunedì 4 Dicembre

Dati macro - US: Ordini di fabbrica di ottobre; **Giappone:** CPI di novembre, CPI Tokyo; **Germania:** bilancia commerciale di ottobre.

Martedì 5 Dicembre

Dati macro - US: rapporto JOLTS ottobre, ISM servizi novembre; Cina: Caixin PMI servizi di novembre; **UK:** variazioni delle riserve ufficiali di novembre, immatricolazioni di auto nuove; **Italia:** PMI servizi di novembre; **Francia:** produzione industriale di ottobre; **Eurozona:** PPI di ottobre; **Canada:** PMI servizi di novembre. **Banche Centrali -** Sondaggio sulle aspettative dei consumatori della BCE; decisione della RBA (Reserve Bank of Australia).

Mercoledì 6 Dicembre

Dati macro - US: rapporto ADP di novembre, bilancia commerciale di ottobre; **UK:** PMI costruzioni di novembre; **Germania:** ordini di fabbrica di ottobre, PMI costruzioni di novembre; **Eurozona:** vendite al dettaglio di ottobre; **Canada:** produttività del lavoro del terzo trimestre, commercio internazionale di merci di ottobre.

Banche Centrali - Decisione della BoC (Bank of Canada); rapporto sulla stabilità finanziaria della BoE.

Giovedì 7 Dicembre

Dati macro - US: variazione del patrimonio netto delle famiglie nel terzo trimestre, vendite del commercio all'ingrosso a ottobre, credito al consumo, richieste iniziali di sussidi di disoccupazione; **Cina:** bilancia commerciale di novembre, riserve estere; **Giappone:** bilancia commerciale di ottobre, bilancia delle partite correnti, indice anticipatore, guadagni in contanti del lavoro, spesa delle famiglie, indice di coincidenza, prestiti bancari di novembre; **Italia:** vendite al dettaglio e produzione industriale di ottobre; **Germania:** produzione industriale di ottobre; **Francia:** bilancia commerciale di ottobre, bilancia delle partite correnti; **Canada:** permessi edilizi di ottobre. **Utili aziendali -** Broadcom, Lululemon, Dollar General.

Venerdì 8 Dicembre

Dati macro - US: rapporto sull'occupazione di novembre, sondaggio dell'Università del Michigan di dicembre; **Giappone:** sondaggio Economy Watchers di novembre; **Canada:** tasso di utilizzo della capacità produttiva del terzo trimestre. **Banche Centrali -** Sondaggio BoE / Ipsos sull'atteggiamento nei confronti dell'inflazione.