

Analisi di mercato

Negli ultimi 2 anni abbiamo visto una delle serie più aggressive di aumenti dei tassi dai primi anni '80. La Fed ha aumentato i tassi di 525bps, la BCE di 450bps e la Banca del Giappone ha posto fine alla sua politica negativa sui tassi di interesse. I timori dell'effetto di questi aumenti sull'economia globale hanno reso probabile uno scenario di rallentamento o di recessione, ma in realtà il contesto economico si è dimostrato molto solido. È vero che ci sono stati episodi di turbolenza, in particolare intorno al crollo della SVB l'anno scorso, ma hanno avuto un effetto contenuto. Questa resilienza economica ha portato a suggerire che i tassi più elevati potrebbero anche essere di stimolo all'economia, che i canali tradizionali non si applicano in questo particolare contesto, che la componente di risparmio è alta e che i risparmiatori stanno guadagnando significativamente più reddito da interessi alti, che sono ora in grado di spendere. Va poi considerata la politica di bilancio a sostegno dell'economia e l'aggiustamento della domanda/offerta post pandemia. Anche se la politica monetaria è stata inasprita, la politica di bilancio è diventata più di supporto, la maggior parte dei governi è in deficit di bilancio e l'ultimo monitoraggio fiscale del FMI mostra che i deficit pubblici sono aumentati a livello globale nel 2023. In particolare il deficit globale è salito dal 3,9% del PIL nel 2022 al 5,5% nel 2023 e nelle economie avanzate è passato dal 3,1% nel 2022 al 5,6% nel 2023. In US, il deficit federale è salito sopra il 6% del PIL nell'anno fiscale 2023. Nell'area Euro, il deficit è sceso ad un minimo post-pandemia del 2,6% nel secondo trimestre 2022 e poi ha iniziato a crescere di nuovo, arrivando al 4,1% nel quarto trimestre 2023. Questo stimolo da parte della politica fiscale ha contribuito a compensato l'effetto negativo del rialzo dei tassi di interesse.

Va poi osservato che la politica monetaria ha dei meccanismi di trasmissione sull'economia reale, che richiedono tempo prima di mostrarne l'efficacia. In US, dove i mutui 30yr sono comuni e tante famiglie hanno bloccato il tasso ai minimi pandemici, il tasso di interesse effettivo sui mutui è ancora solo 3,8%. Inoltre il debito delle famiglie è al momento basso rispetto a gran parte della storia recente. Un'ultima considerazione va fatta sulla curva dei tassi di interesse. Gli investitori da oltre un anno prevedono tagli dei tassi di interesse, il che ha significato che i rendimenti a lungo termine non sono aumentati in modo così significativo. Ciò ha contribuito ad alleviare le condizioni finanziarie, poiché i tassi di interesse a lungo termine non sono saliti così rapidamente come i tassi di interesse a breve termine. Le curve dei rendimenti 2-10 anni rimangono invertite in diversi paesi, tale inversione è per ora la più lunga e continua mai registrata.

Gráfico dei tassi di interesse 2-10 yr area Euro



Calendario dei principali eventi

CALENDAR 2024			
Gen	Feb	Mar	Apr
1	1	1	1
2	2	2	2
3	3	3	3
4	4	4	4
5	5	5	5
6	6	6	6
7	7	7	7
8	8	8	8
9	9	9	9
10	10	10	10
11	11	11	11
12	12	12	12
13	13	13	13
14	14	14	14
15	15	15	15
16	16	16	16
17	17	17	17
18	18	18	18
19	19	19	19
20	20	20	20
21	21	21	21
22	22	22	22
23	23	23	23
24	24	24	24
25	25	25	25
26	26	26	26
27	27	27	27
28	28	28	28
29	29	29	29
30	30	30	30
31	31	31	31

Lunedì 6 Maggio

Dati macro – Cina: PMI servizi Caixin di aprile; **Italia:** PMI servizi di aprile; **Eurozona:** PPI di marzo.

Banche Centrali: sondaggio SLOOS della Fed.

Utili Aziendali: Vertex, Palantir, Williams Cos, Simon Property Group, Realty Income.

Martedì 7 Maggio

Dati macro – US: credito al consumo di marzo; **UK:** PMI edilizio di aprile, immatricolazioni di nuove auto; **Cina:** riserve estere di aprile; **Germania:** bilancia commerciale di marzo, ordini di fabbrica, PMI edilizio di aprile; **Francia:** salari del primo trimestre, buste paga del settore privato, bilancia commerciale di marzo, saldo delle partite correnti; **Eurozona:** vendite al dettaglio di marzo; **Svizzera:** tasso di disoccupazione di aprile.

Banche Centrali: decisione della RBA.

Utili Aziendali: Walt Disney, BP, Arista Networks, Duke Energy, Occidental Petroleum, Nintendo, Ferrari, Electronic Arts, Rockwell Automation, Leonardo, Reddit, Lyft.

Mercoledì 8 Maggio

Dati macro – US: vendite del commercio all'ingrosso di marzo;

Italia: vendite al dettaglio di marzo; **Germania:** produzione industriale di marzo.

Utili Aziendali: Toyota, Arm, Uber, Airbnb, Emerson Electric, Teva, Shopify, Affirm, Siemens Energy, AB InBev.

Giovedì 9 Maggio

Dati macro – US: richieste iniziali di disoccupazione; **UK:** saldo dei prezzi delle case; **Cina:** bilancia commerciale di aprile; **Giappone:** indice anticipatore di marzo, guadagni in contanti del lavoro.

Banche Centrali: decisione della BoE.

Utili Aziendali: Constellation Energy, Roblox, Telefonica, Enel, Warner Bros Discovery, Warner Music Group.

Venerdì 10 Maggio

Dati macro – US: sondaggio di maggio dell'Università del Michigan, dichiarazione di bilancio mensile di aprile; **UK:** PIL del primo trimestre, PIL mensile di marzo, bilancia commerciale, produzione industriale, indice dei servizi, produzione edilizia; **Cina:** saldo delle partite correnti del primo trimestre; **Giappone:** saldo commerciale di marzo, partite correnti, spesa delle famiglie, prestiti bancari; **Italia:** produzione industriale di marzo, vendite industriali di febbraio.

Utili Aziendali: Tokyo Electron.