

Focus della Settimana

I principali comunicati economici della settimana includono i dati sulle vendite al dettaglio degli Stati Uniti, che sposteranno l'attenzione sulle dinamiche di crescita dopo i dati sull'inflazione della scorsa settimana. Saranno seguiti con attenzione anche il PIL del terzo trimestre in Cina e il CPI in Giappone.

In Europa i riflettori saranno puntati sull'inflazione e sugli indicatori del mercato del lavoro nel Regno Unito.

Per quanto riguarda le banche centrali, gli eventi principali sono il Beige Book della Fed, il discorso del presidente Powell e la fissazione dei tassi in Cina.

Infine sul fronte degli utili societari, le banche statunitensi rimarranno sotto i riflettori con i risultati di Bank of America, Goldman Sachs e Morgan Stanley. Gli investitori terranno d'occhio anche i "pesi massimi" dell'indice S&P 500, tra cui Johnson & Johnson e Procter & Gamble, mentre per il settore tech saranno pubblicati i dati di Netflix, Tesla e dei principali produttori di semiconduttori tra cui TSMC e ASML.

Analisi di mercato

Questa settimana analizziamo la curva dei tassi di interesse con un'ottica di investimento, dando evidenza alle ragioni per cui riteniamo sia un buon momento per posizionarsi sui titoli a breve scadenza.

Le obbligazioni negli ultimi 3 anni non sono state un buon investimento (vedi grafico) in quanto il corso dei prezzi è costantemente sceso a causa delle politiche monetarie e dell'elevata offerta di titoli obbligazionari emessi per finanziare il debito.

La distorsione nella scelta di investimento è stata causata dalla lettura della politica monetaria da parte degli investitori e degli analisti, che si aspettavano un atteggiamento meno restrittivo da parte delle Banche Centrali in vista di un rallentamento del ciclo economico.



Grafico Bloomberg Global Aggregate – Corporate Index, range 4 anni

La chiave di interpretazione va ricercata nel meccanismo di trasmissione della politica monetaria che è stato particolarmente lento a causa delle eccezionali misure a sostegno dell'economia degli ultimi anni.

L'enorme quantità di liquidità messa a disposizione del sistema economico ha ridotto l'indebitamento del settore privato a discapito di quello pubblico, di conseguenza è aumentato il risparmio, che ha permesso di contenere la contrazione dei consumi, rallentando quindi il meccanismo di trasmissione della politica monetaria.

Pensiamo che con il livello dei tassi reali ormai vicino al picco, le Banche Centrali entrino in un "periodo di blackout" in cui la variabile sarà proprio la durata di tale periodo.

Consideriamo il posizionamento sulle scadenze a breve termine, a 2-3 anni della curva dei rendimenti, un posizionamento sicuro.

Le scadenze 5-10 anni sono ancora dipendenti da variabili rischiose.

Calendario dei principali eventi



Lunedì 16 Ottobre

Dati macro: US: Indice manifatturiero Empire di ottobre; Giappone: utilizzo della capacità produttiva di agosto; Italia: debito pubblico di agosto; Eurozona: bilancia commerciale di agosto.

Martedì 17 Ottobre

Dati macro: US: attività commerciale dei servizi della Fed di New York di ottobre, vendite al dettaglio di settembre, produzione industriale, utilizzo della capacità produttiva di agosto; UK: variazione delle richieste di disoccupazione di settembre, retribuzioni medie settimanali di agosto, tasso di disoccupazione; Giappone: Indice dell'industria terziaria di agosto; Germania: sondaggio Zew di ottobre.

Utili Aziendali: Johnson & Johnson, Bank of America, Goldman Sachs, United Airlines Holdings.

Mercoledì 18 Ottobre

Dati macro: US: permessi edilizi; Cina: PIL terzo trimestre, produzione industriale, vendite al dettaglio, investimenti immobiliari; UK: CPI di settembre, PPI, indice dei prezzi delle case di agosto; Italia: bilancia commerciale di agosto, Eurozona: produzione edilizia di agosto.

Banche Centrali: Beige Book della Fed.

Utili Aziendali: Tesla, Procter & Gamble, ASML, Netflix, Morgan Stanley, Volvo, Deutsche Boerse.

Giovedì 19 Ottobre

Dati macro: US: indice anticipatore di settembre, vendite di case esistenti, richieste iniziali di disoccupazione; Cina: prezzi delle nuove case; Giappone: bilancia commerciale di settembre; Italia: bilancia delle partite correnti di agosto; Francia: fiducia manifatturiera e delle imprese di ottobre.

Utili Aziendali: TSMC, Philip Morris, Nokia, American Airlines.

Venerdì 20 Ottobre

Dati macro: Cina: tassi di riferimento dei prestiti a 1 e 5 anni; UK: fiducia dei consumatori GfK di ottobre, vendite al dettaglio, finanze pubbliche; Giappone: CPI nazionale; Germania: PPI di settembre; Francia: vendite al dettaglio di settembre.

Utili Aziendali: American Express.