

Market interpretation

Agosto 2022

FINECO

ASSET
MANAGEMENT

Index

MARKET INTERPRETATION

01. Economie globali	3
02. Mercati finanziari	11

Market interpretation

Agosto 2022



Economie Globali

01

Nord America

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

44,1

PMI Servizi

51,3

PMI Manifatturiero

55,1

Fiducia consumatori

Negli ultimi giorni del mese Jay Powell ha annunciato che la Fed “deve perseverare finché non avrà ultimato il suo compito”, pronunciando a Jackson Hole un discorso dai toni intransigenti e sottolineando la volontà della banca centrale di domare l’inflazione galoppante con ulteriori aumenti dei tassi d’interesse. **Alla prima riunione in presenza dei banchieri centrali mondiali dall’inizio della pandemia, Powell ha dichiarato inoltre che la lotta all’inflazione avrebbe probabilmente comportato “un periodo prolungato di crescita inferiore al trend” e indicato come molto probabile “un allentamento delle condizioni sul mercato del lavoro”.**

Il discorso si è discostato nettamente da quello dello scorso anno, quando il presidente della Fed aveva ipotizzato che l’aumento dei prezzi fosse un evento “transitorio” derivante da problemi delle catene di fornitura. **Nell’ultimo anno, tuttavia, è diventato più evidente che l’inflazione è determinata dalla domanda e destinata probabilmente a persistere per qualche tempo.**

Il mese scorso la Fed ha effettuato il secondo aumento consecutivo dei tassi di 0,75 punti percentuali, che ha portato il tasso sui Federal Fund in un intervallo obiettivo del 2,25-2,50%.

I funzionari della Federal Reserve stanno ora valutando se sarà necessario **un terzo incremento della stessa entità nella riunione di settembre o se invece si dovrà optare per una variazione di mezzo punto.** Powell ha affermato che a un certo punto sarebbe opportuno rallentare la velocità degli aumenti dei tassi, ma è parso sorvolare sugli ultimi dati indicanti una lieve flessione dell’inflazione, che ha ritenuto insufficiente, dichiarando che “un mese di miglioramenti è ben lontano da ciò che il comitato dovrà vedere prima di poter essere certi che l’inflazione è in calo”.

A fronte di circa 1.600 miliardi di dollari di debiti studenteschi in essere, l’amministrazione di Joe Biden ha deciso alla fine del mese di condonare 10.000 dollari di rimborsi di prestiti federali a chi guadagna meno di 125.000 dollari, condono che sale a 20.000 dollari per i beneficiari di

Fonti: (Financial Times, Bloomberg, Trading Economics, IHS Markit, Reuters, Factset)

Nord America

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

44,1

PMI Servizi

51,3

PMI Manifatturiero

55,1

Fiducia consumatori

un Pell Grant, un prestito concesso a chi versa in un particolare stato di bisogno. Una moratoria su tutti i rimborsi dei prestiti, in vigore dall'inizio della pandemia, sarà estesa fino alla fine di quest'anno, permettendo ai mutuatari di rimborsare un massimo del 5% del loro reddito mensile.

Annunciando il piano, il presidente Biden ha dichiarato: “Un'intera generazione è oggi gravata da debiti insostenibili contratti nel tentativo di conseguire almeno una laurea.

L'onere è così gravoso che, anche laddove ci si laurea, si rischia di non avere accesso al tenore di vita da classe media che quel titolo di studio un tempo offriva.” Secondo alcuni economisti, **la decisione potrebbe alimentare ulteriormente la già elevata inflazione statunitense, ma l'amministrazione ritiene che, con la ripresa dei rimborsi dopo la pandemia, l'impatto inflazionistico sarà trascurabile; a tal proposito, un alto funzionario ha dichiarato che “vi sono presupposti in base ai quali questa mossa potrebbe avere effetti neutrali o deflazionistici”.**

Il sentiment dei consumatori negli Stati Uniti è salito a 55,1 punti in agosto da quota 51,5 in luglio, il livello più elevato degli ultimi tre mesi e chiaramente superiore alle attese (52,5).

Mentre il sottoindice delle condizioni economiche correnti è sceso da 58,1 a 55,5, l'indicatore delle aspettative è aumentato a 54,9 dal livello di 47,3 del mese scorso. Le stime preliminari indicano che il PMI manifatturiero statunitense è diminuito nuovamente da 52,2 punti in luglio a 51,3 in agosto, al di sotto delle aspettative di mercato di 52, segnalando la crescita dell'attività industriale più lenta da luglio 2020 a fronte dell'indebolimento della domanda e dei tagli alla produzione.

Fonti: (Financial Times, Bloomberg, Trading Economics, IHS Markit, Reuters, Factset)

Nord America

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

44,1

PMI Servizi

51,3

PMI Manifatturiero

55,1

Fiducia consumatori

Le stime preliminari del PMI dei servizi hanno evidenziato un'ulteriore decelerazione del terziario USA nel corso del mese, con una flessione dell'indice a 44,1 in agosto dai 47,3 punti di luglio, dato che segnala **la più brusca contrazione della produzione da maggio 2020, in quanto i rialzi dei tassi e il peggioramento dell'inflazione hanno frenato la spesa per consumi.**

I nuovi ordini sono scesi al ritmo più rapido in oltre due anni e le commesse estere hanno registrato la seconda diminuzione più pronunciata da dicembre 2020.

Fonti: (Financial Times, Bloomberg, Trading Economics, IHS Markit, Reuters, Factset)

DATI MACROECONOMICI

50,2

PMI Servizi

49,7

PMI Manifatturiero

-24,9

Fiducia consumatori

Secondo quanto emerso dai verbali della riunione del mese scorso, nell'innalzare i tassi d'interesse per la prima volta in oltre un decennio i responsabili della politica monetaria della Banca centrale europea (BCE) **hanno espresso crescenti timori che l'indebolimento dell'euro possa dare impulso all'inflazione.**

“Molti membri hanno constatato che il deprezzamento della moneta unica costituisce un importante cambiamento del contesto esterno e che implica maggiori pressioni inflazionistiche per l'area euro, in particolare attraverso il rincaro delle importazioni di energia fatturate in dollari”, ha dichiarato la BCE.

Oltre all'indebolimento dell'euro, i responsabili della politica economica hanno preso atto di una crescente varietà di rischi al rialzo per l'inflazione, tra cui “un peggioramento duraturo della capacità produttiva dell'economia dell'Eurozona, il livello persistentemente elevato dei prezzi dell'energia e dei generi alimentari, aspettative d'inflazione superiori all'obiettivo

e aumenti salariali più consistenti del previsto”. “Qualcuno ha sostenuto che i rischi al rialzo potrebbero non diminuire neppure in caso di recessione, soprattutto se questa è dovuta a un taglio delle forniture di gas o a un altro shock dell'offerta che implica un ulteriore aumento dell'inflazione”, ha detto la BCE. **Altri membri del Consiglio hanno tuttavia affermato che il calo della crescita “si sarebbe tradotto di per sé in una bassa inflazione”.**

Dalla riunione del mese scorso, gli economisti hanno innalzato le previsioni sull'inflazione dell'Eurozona nei prossimi due anni, spingendo gli investitori a scommettere che la BCE effettuerà **un altro aumento dei tassi di mezzo punto percentuale alla riunione del mese prossimo nel tentativo di contenere la crescita dei prezzi.**

L'aumento aggressivo dei tassi da parte della Fed è considerato una delle cause del deprezzamento dell'euro rispetto al dollaro, insieme al deterioramento delle prospettive economiche dell'Eurozona e al tradizionale ruolo del dollaro come bene rifugio nelle fasi di

Fonti: (Financial Times, Bloomberg, Trading Economics, IHS Markit, Reuters, Factset)

DATI MACROECONOMICI

50,2

PMI Servizi

49,7

PMI Manifatturiero

-24,9

Fiducia consumatori

debolezza economica. “Si è asserito che, se gli attuali rischi di recessione negli Stati Uniti dovessero concretizzarsi, l'euro verosimilmente si apprezzerrebbe”, si legge nei verbali dell'ultima riunione della BCE. “Tuttavia, un effetto contrapposto – e probabilmente dominante – potrebbe derivare da un peggioramento della propensione al rischio a livello globale, che comporta di solito un rafforzamento del dollaro USA.”

Stando alle stime preliminari per l'Eurozona, ad agosto il PMI manifatturiero della regione è sceso leggermente a 49,7 punti dai 49,8 di luglio, superando le aspettative del mercato (49) ma evidenziando la maggiore contrazione dell'attività industriale da giugno 2020 con la produzione in calo per il terzo mese consecutivo. Sempre secondo le stime, ad agosto il PMI dei servizi dell'area euro è diminuito per il quarto mese consecutivo dal livello di 51,2 punti di luglio a quota 50,2, deludendo le aspettative di mercato (50,5) e segnalando l'espansione più lenta del terziario da aprile dello scorso anno.

Le stime flash hanno evidenziato inoltre un miglioramento della fiducia dei consumatori dell'area euro, il cui indicatore è passato da un minimo record di -27,0 in luglio a -24,9 in agosto, superando ampiamente le aspettative di mercato (-28,0). **La fiducia dei consumatori rimane al di sotto del minimo storico toccato all'inizio della pandemia nella primavera del 2020.**

Mercati Emergenti

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

TURCHIA

72,2

Fiducia Consumatori

BRASILE

83,6

Fiducia Consumatori

TURCHIA

Ad agosto la fiducia dei consumatori turchi è aumentata di 4,2 punti a 72,2.

La banca centrale turca ha sorpreso i mercati tagliando inaspettatamente il tasso d'interesse di riferimento al 13% durante la riunione di agosto. **Si è trattato della prima riduzione dei tassi da settembre 2021. La decisione ha sorpreso a fronte del crollo della lira, del rialzo dell'inflazione e dell'aumento dei prezzi al consumo.** Con l'inflazione sui massimi degli ultimi 24 anni e la valuta nazionale vicina a un minimo storico, la banca centrale ha motivato il taglio dei tassi citando i segnali di un rallentamento nel terzo trimestre.

L'indebolimento della lira ha avuto ricadute positive sulle esportazioni e sul settore del turismo turchi. L'indice di fiducia del settore manifatturiero è sceso a quota 102,1 in agosto dal livello di 103,7 del mese precedente, segnando il valore più basso degli ultimi due anni.

BRASILE

La fiducia dei consumatori brasiliani è balzata dai 79,5 punti di luglio a 83,6 in agosto, il dato più alto da gennaio 2020, sulla scia del miglioramento delle condizioni economiche.

La ripresa del mercato del lavoro e il rallentamento dell'inflazione hanno sostenuto il morale dei consumatori a dispetto dell'incertezza politica e delle divisioni che accompagnano l'inizio della campagna per le elezioni presidenziali in Brasile, che vede l'ex presidente Luiz Inácio Lula da Silva in testa nei sondaggi contro l'attuale presidente Jair Bolsonaro.

Ad agosto nel paese sono stati creati 218.900 posti di lavoro, un dato nettamente inferiore ai 260.000 previsti.

La crescita dell'occupazione ha interessato diversi settori come i servizi, l'industria, il commercio, l'edilizia e l'agricoltura. Anche la fiducia delle imprese nella regione è salita a quota 59,8 in agosto da 57,8 in luglio grazie al miglioramento del sentiment.

Fonti: (Financial Times, Bloomberg, Trading Economics, IHS Markit, Reuters, Factset)

Asia-Pacifico

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

INDIA

7,2%

Inflazione prevista 2022

56,2

PIL Manifatturiero

Dopo la ripresa a doppia cifra registrata all'indomani della pandemia grazie al settore manifatturiero e ai servizi, la terza economia asiatica si trova alle prese con un'inflazione sostenuta, un inasprimento delle condizioni monetarie e altri fattori avversi che dovrebbero frenare la crescita fino al 2023. **Ad agosto la banca centrale ha innalzato i tassi d'interesse per la terza volta in quattro mesi, spingendo i costi di finanziamento verso i livelli pre-pandemia nel tentativo di arginare le pressioni inflazionistiche.**

La Reserve Bank of India (RBI) prevede una crescita del 7,2% nel 2022, citando le “tensioni geopolitiche” e il rischio di una “recessione globale”. La rupia, al pari di molte altre valute dei mercati emergenti, si è notevolmente deprezzata nei confronti di un dollaro USA sempre più forte, spingendo al rialzo il costo dei beni importati. **Ad agosto la divisa indiana è scesa vicino ai minimi storici rispetto al biglietto verde, poiché si prevede che la Fed continuerà ad alzare i tassi a un ritmo sostenuto.**

Fonti: (Financial Times, Bloomberg, Trading Economics, IHS Markit, Reuters, Factset)



Mercati finanziari

02

Azioni

Europa

Nelle prime due settimane di agosto i listini europei hanno continuato a guadagnare terreno grazie al clima di propensione al rischio e alle sorprese positive sui dati relativi a indici PMI e sentiment.

Tuttavia, nella seconda metà del mese si è registrata un'inversione di tendenza, in quanto i mercati hanno metabolizzato gli ultimi verbali della Banca centrale europea, da cui è emerso che le autorità monetarie **sono più preoccupate per le pressioni inflazionistiche e che quindi la BCE potrebbe essere costretta ad aumentare i tassi per un periodo più lungo e verso un livello di arrivo più elevato di quanto previsto in precedenza.**

Ciò provocherebbe un ulteriore rallentamento dell'economia, con un impatto negativo sui profitti delle aziende. Gli utili societari potrebbero risentire anche delle variazioni della spesa per consumi (crisi del "costo della vita") e del deterioramento dei margini di profitto. **L'Europa nel suo complesso è ancora esposta a un maggior rischio di stagflazione, trovandosi alle prese con una crisi energetica con l'approssimarsi dell'inverno.**

La chiusura per manutenzione del gasdotto Nordstream 1 da parte della Russia e alcune dichiarazioni dell'OPEC sullo scollamento tra prezzi del petrolio e tensioni dei fondamentali hanno contribuito al peggioramento del sentiment nel Vecchio Continente.

A livello regionale, l'Europa ha archiviato la performance peggiore, collocandosi dietro a tutte le altre regioni, mentre al momento della stesura del presente documento i mercati emergenti registravano una sovraperformance dell'1,6% espressa dall'MSCI Emerging Markets Index.

In termini di stili d'investimento, momentum ha evidenziato l'andamento migliore su base relativa, mentre growth e small cap hanno sottoperformato.

Azioni

Stati Uniti

Le azioni statunitensi hanno cominciato il mese su una nota favorevole, mantenendo il dinamismo positivo iniziato a metà giugno.

Le prime due settimane di agosto si sono caratterizzate per una continua spinta al rialzo, sostenuta da dati mensili sugli indici ISM e PMI superiori alle previsioni. **Anche i tanto attesi dati sul CPI hanno sorpreso in positivo, dando ulteriore impulso al mercato.**

I dati di luglio sul mercato del lavoro hanno evidenziato un miglioramento, con una crescita dei salari del 5,2% su base annua e la creazione di 528.000 posti di lavoro, che ha portato il totale dell'occupazione al di sopra del picco pre-COVID del febbraio 2020. **Tuttavia, il rally del mercato ribassista è parso esaurire il suo slancio con la pubblicazione dell'ennesimo valore negativo (il settimo consecutivo) dell'indice degli indicatori anticipatori per il mese di luglio.**

Il 26 agosto i mercati azionari hanno perso terreno dopo un discorso dai toni intransigenti del presidente della Federal Reserve Jerome Powell, le cui parole hanno alimentato il timore che le politiche della Fed possano condurre a una diminuzione della crescita economica, a un aumento della disoccupazione e ad un calo degli utili societari. L'S&P 500 ha chiuso in ribasso del 3,4%, mentre la curva dei rendimenti dei Treasury si è ulteriormente invertita.

Powell ha sottolineato che la banca centrale è concentrata sulla riduzione dell'inflazione, anche a costo di fiaccare la crescita economica e l'occupazione. **Il presidente della Fed ha anche accennato alle possibili ricadute negative per le famiglie e per le imprese e all'indebolimento del mercato del lavoro.** Il discorso di Powell ha confermato di fatto il posizionamento della Fed, chiarendo al contempo che l'istituto continuerà ad alzare i tassi "finché non avrà ultimato il suo compito". Il mercato sta ora riscendendo verso i livelli di fine luglio.

Su base regionale, gli Stati Uniti hanno sovraperformato l'Europa durante il mese, seppur con un andamento negativo in entrambi i casi. Le migliori performance di agosto sono giunte da Giappone e mercati emergenti, che hanno messo a segno risultati mensili positivi.

A livello fattoriale, gli stili value e momentum hanno sovraperformato, mentre gli omologhi growth e quality sono stati i fanalini di coda nel periodo in esame.

Azioni

Mercati Emergenti

I mercati azionari cinesi sono arretrati ad agosto a causa delle temperature estreme associate a condizioni di siccità che hanno provocato blackout e restrizioni in alcune province, suscitando apprensioni in merito alla crescita futura.

Tuttavia, il CSI 300 Index, che replica l'andamento delle maggiori società quotate a Shanghai e Shenzhen, chiuderà probabilmente il mese in esame in territorio positivo, grazie all'annuncio di ulteriori misure di stimolo.

Pechino ha infatti varato diversi provvedimenti per sostenere l'economia, tra cui un pacchetto che stanziava altri 300 miliardi di CNY per gli investimenti delle banche statali in progetti infrastrutturali, in aggiunta ai 300 miliardi di CNY annunciati a giugno. **L'esecutivo ha inoltre assegnato alle amministrazioni locali 500 miliardi di CNY di obbligazioni speciali provenienti da quote precedentemente inutilizzate.**

La People's Bank of China (PBoC) ha ridotto due tassi d'interesse di riferimento nel tentativo di ridare slancio all'economia. **L'istituto centrale ha tagliato il loan prime rate (LPR) a cinque anni, un tasso di riferimento per i mutui, di 15 pb al 4,30% e abbassato l'LPR a un anno di 5 pb, portandolo al 3,65%, con una riduzione inferiore alle attese.** Il mese scorso la Cina ha reso noto che l'economia ha evitato per poco una contrazione nel secondo trimestre a fronte dei ripetuti lockdown anti-Covid e una crisi del mercato immobiliare nazionale.

A dispetto delle difficoltà, tuttavia, quest'ultimo ha visto qualche movimento: Longfor Group, ad esempio, ha raccolto 1,5 miliardi di CNY (219 milioni di USD) attraverso la vendita di obbligazioni onshore interamente garantite dal governo. La garanzia fornita da China Bond Insurance è stata la prima di questo genere nell'ambito di un programma che Pechino ha presentato all'inizio del mese per sostenere il tormentato settore immobiliare. Anche CIFI Holdings, un altro sviluppatore, intende collocare un'obbligazione onshore con garanzia statale.

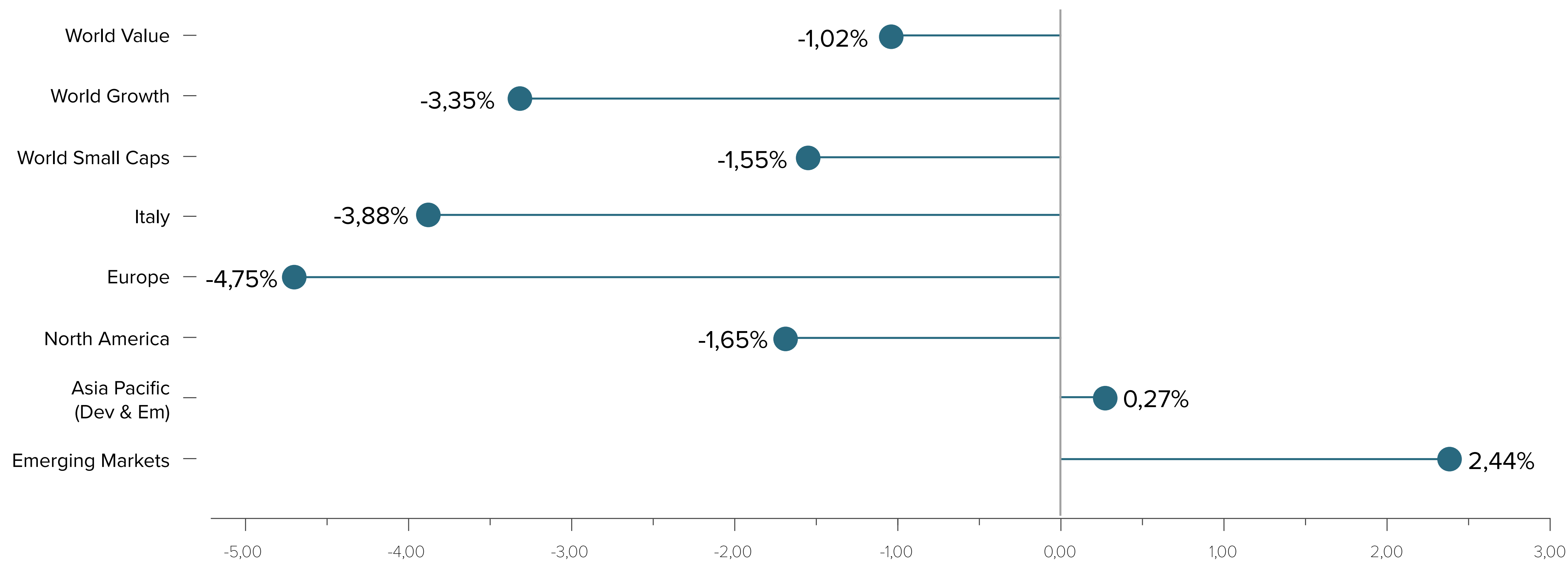
Mentre scriviamo l'MSCI China Index è in rialzo dell'1,9% per il mese di agosto, a fronte dell'1,6% guadagnato dall'MSCI Emerging Markets Index.

Le azioni brasiliane, rappresentate dal Bovespa Index, **hanno reso lo 0,8% circa.**

Mercato azionario

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 31/08/2022. Performance in euro.



Obbligazioni Corporate

Europa

Agosto è stato un mese complessivamente debole per gli asset rischiosi; molti segmenti hanno infatti subito un'inversione quasi completa del calo degli spread registrato a luglio.

Inoltre, la scarsa liquidità di mercato dovuta alla pausa estiva ha probabilmente contribuito al brusco allargamento dei differenziali. **In questo contesto, le principali variazioni degli spread hanno riguardato gli strumenti sintetici contrapposti ai cash bond.**

I differenziali degli indici di CDS sia investment grade che high yield sono aumentati notevolmente rispetto agli omologhi delle obbligazioni convenzionali. Ad esempio, nel segmento IG in EUR, lo spread dell'iTraxx Main si è ampliato di +20 pb a fronte della variazione media a una cifra dei differenziali dei cash bond. Sul versante HY in EUR, questa tendenza è stata ancora più regolare: lo spread dell'iTraxx Crossover è salito di 77 pb, mentre la maggior parte delle obbligazioni convenzionali ha evidenziato una contrazione dei differenziali durante il mese.

In questo contesto, i titoli dei materiali, della tecnologia e della finanza hanno sovraperformato, mentre quelli dei beni di prima necessità e dei beni voluttuari hanno archiviato performance relative deludenti.

Mentre scriviamo, l'iBoxx Euro Corporate Index fa registrare un rendimento totale mensile del -4,24%, cedendo di fatto la maggior parte dei guadagni del mese precedente.

In prospettiva, con l'arrivo di settembre, **il ritorno degli operatori di mercato fornirà un quadro più accurato del sentiment di mercato. I dati macro e la relativa volatilità dei tassi influiranno sugli umori degli investitori e sui flussi dei fondi, in concomitanza con la prevista ripartenza del mercato privato.**

Obbligazioni Corporate

Stati Uniti

Come nel caso dei titoli di Stato, i mercati del credito statunitensi hanno sopravanzato gli omologhi europei nel corso del mese.

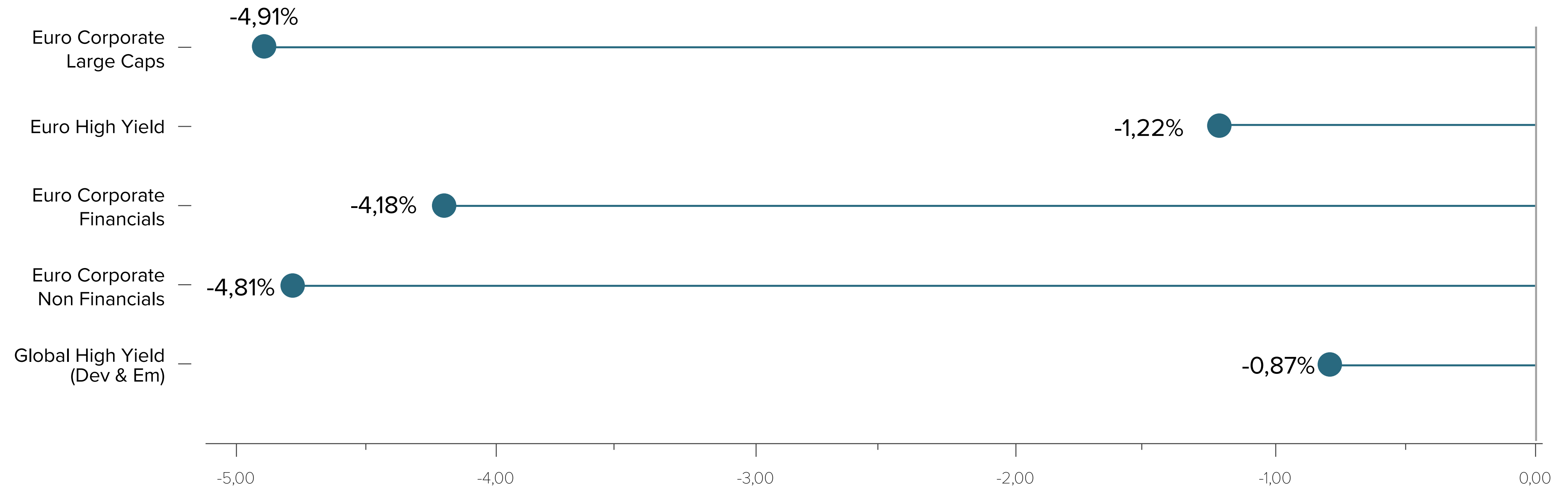
Tuttavia, come nei mercati del Vecchio Continente, le principali variazioni dei prezzi hanno riguardato i prodotti sintetici contrapposti ai cash bond, come accade di solito nei periodi festivi.

I differenziali degli indici di CDS sia investment grade che high yield si sono ampliati rispetto agli omologhi delle obbligazioni convenzionali. Ad esempio, nel segmento investment grade, gli spread dei prodotti sintetici sono aumentati di 10 pb, mentre quelli di settori come finanza ed energia hanno evidenziato una contrazione. **La differenza è stata più pronunciata nell'universo high yield, dove lo spread dell'indice si è ampliato di circa 30 pb, mentre quelli di settori come l'energia e i beni di prima necessità sono diminuiti di circa 30 pb.**

Obbligazioni Corporate

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 31/08/2022. Performance in euro.



Titoli di Stato

Europa

Agosto è stato un altro mese movimentato per le obbligazioni sovrane europee.

Come i Treasury USA, i titoli di Stato dell'Eurozona hanno iniziato il mese in positivo, sostenuti dai ribilanciamenti degli indici in un mese caratterizzato da bassi volumi di negoziazione.

Tuttavia, l'inflazione persistentemente elevata, esacerbata dai costi crescenti dell'energia, ha causato un forte indebolimento dei mercati obbligazionari. **Questa tendenza è stata evidente in tutta l'area euro, dove i tassi annui dell'IPC si collocano tra l'8% e il 9% e la maggior parte delle componenti dell'inflazione sembrano destinate a salire.** Dai verbali della BCE è emerso che le banche centrali nazionali devono ancora trovare un accordo su gran parte dei dettagli del TPI (il nuovo strumento volto a contrastare l'ampliamento degli spread).

I segnali che alcuni membri della BCE propugnano un aumento dei tassi di 75 pb a settembre hanno spinto gli investitori a scontare ulteriori rialzi, ma la previsione di un tasso di arrivo di poco superiore al 2% per la BCE lascia intendere anche che il mercato si aspetta una rapida attenuazione dell'inflazione. **Le previsioni economiche, benché dipendenti dall'incertezza della situazione geopolitica in Ucraina, continuano a indicare un contesto di inflazione elevata.**

La BCE ha iniziato a esprimere maggiori preoccupazioni per gli effetti di secondo ordine dell'inflazione, in quanto gli aumenti salariali e altre iniziative sindacali fanno temere un quadro di inflazione più radicata. **I dati sulla crescita dell'Eurozona evidenziano la fragilità del sistema economico, ma adesso che l'euro ha raggiunto la parità con il dollaro USA è probabile che la BCE si senta costretta ad attuare rapidamente una stretta monetaria.**

Nonostante la maggiore risolutezza dimostrata dalla banca centrale nella lotta all'inflazione, le obbligazioni reali hanno sovraperformato le omologhe sovrane convenzionali. I movimenti del mercato mostrano che i differenziali di pareggio, ovvero l'inflazione attesa scontata nelle quotazioni, sono tornati a salire, nonostante l'inasprimento della politica monetaria. **Date le continue notizie sulla crescita dei prezzi, le obbligazioni indicizzate all'inflazione continuano prevedibilmente a richiamare l'interesse degli investitori, il che ne spiega la sovraperformance rispetto alle omologhe convenzionali in agosto.**

Titoli di Stato

Stati Uniti

In agosto i Treasury USA hanno evidenziato una chiara debolezza, anche se in termini relativi le obbligazioni americane hanno sovraperformato le omologhe europee.

Su base non coperta i titoli statunitensi sono stati sostenuti anche dal mercato apprezzamento del dollaro USA, che ha finalmente sfondato la soglia psicologica della parità con l'euro nel corso del periodo.

Il mese era iniziato piuttosto bene per le obbligazioni, in quanto il ribilanciamento degli indici di luglio aveva dato ulteriore slancio alle emissioni governative in mercati dai volumi di negoziazione ridotti. Anche i dati si sono rivelati inizialmente favorevoli alle obbligazioni, con un indice ISM in calo che segnalava un rallentamento dell'attività e persino il dato relativo al CPI, pubblicato il 10 agosto, che evidenziava un'inflazione di poco inferiore alle previsioni.

A spingere al ribasso il mercato obbligazionario sono state le successive dichiarazioni di membri della Federal Reserve, come Evans e Bullard, che hanno auspicato a gran voce un'ulteriore stretta monetaria nonostante la lieve flessione dei dati su crescita e inflazione.

Il presidente della Fed Jay Powell ha affermato che la banca centrale sta adottando un approccio più dipendente dai dati, per cui la reazione dell'istituto a fronte dell'indebolimento dei dati sta provocando un ripensamento e un rapido riassetto dei mercati obbligazionari in vista di tassi più alti. **Il tutto è culminato nel simposio di Jackson Hole del 26 agosto, dove Powell ha ribadito la sua determinazione a battere l'inflazione anche a costo di un rallentamento della crescita. Ciò ha provocato un'ulteriore ondata di debolezza e appiattimento della curva.**

I TIPS statunitensi hanno evidenziato un miglior andamento, archiviando una performance positiva su base coperta.

Titoli di Stato Italia

I titoli di Stato italiani hanno lievemente sottoperformato le altre emissioni sovrane dell'Eurozona nel mese di agosto.

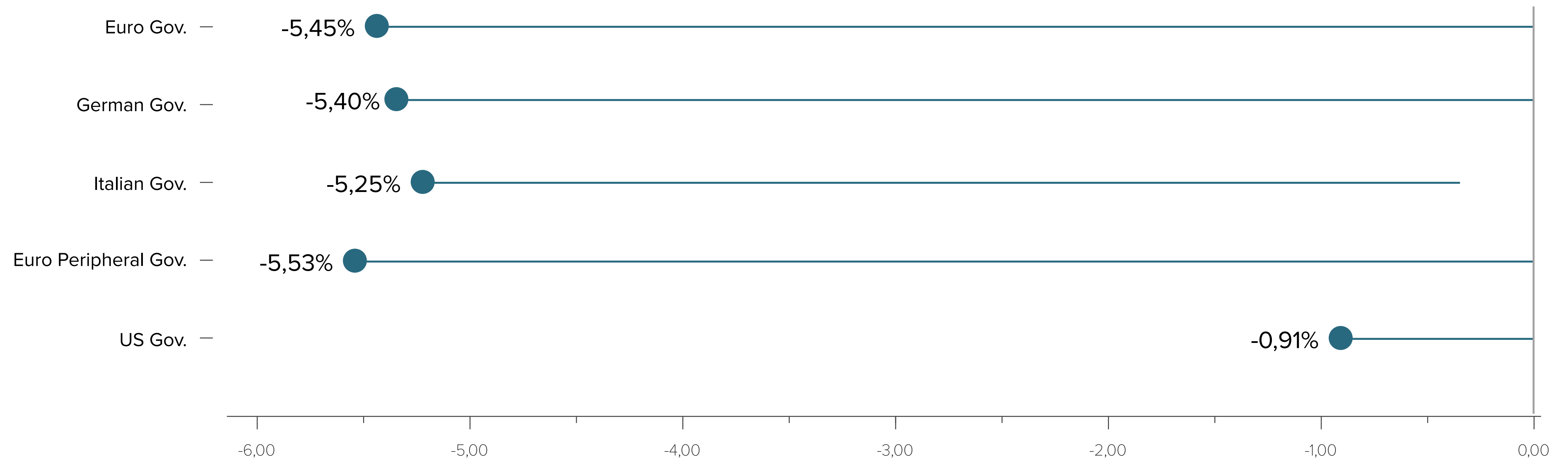
L'assenza di notizie politiche di rilievo prima dell'inizio della campagna elettorale a settembre ha attenuato la volatilità degli spread delle obbligazioni italiane. **I rendimenti sono stati influenzati più dalle aspettative sui tassi d'interesse che dal rischio di credito.**

I verbali della BCE hanno rivelato un ulteriore disaccordo in seno all'istituto sull'implementazione del nuovo strumento anti-frammentazione chiamato TPI. **La notizia non ha comportato tuttavia un ampliamento degli spread, che si erano già allargati.**

Titoli di Stato

Performance mensile

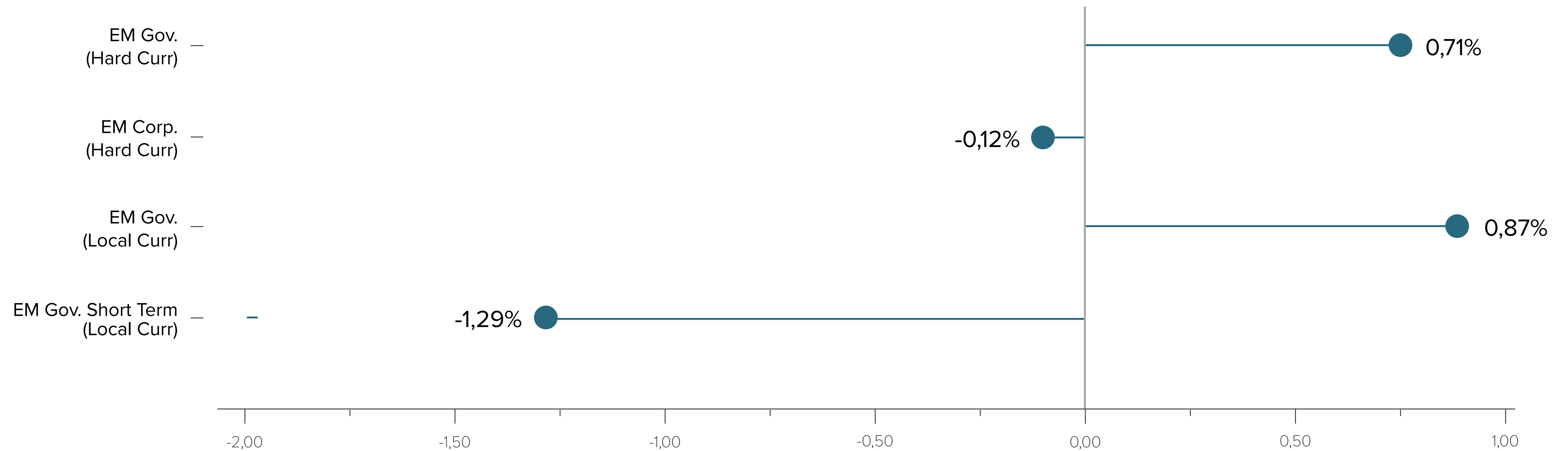
Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 31/08/2022. Performance in euro.



Obbligazioni Mercati Emergenti

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 31/08/2022. Performance in euro.



Valute e Materie Prime



STERLINA

Nel corso del mese, la sterlina si è apprezzata del 2,7% circa nei confronti dell'euro.



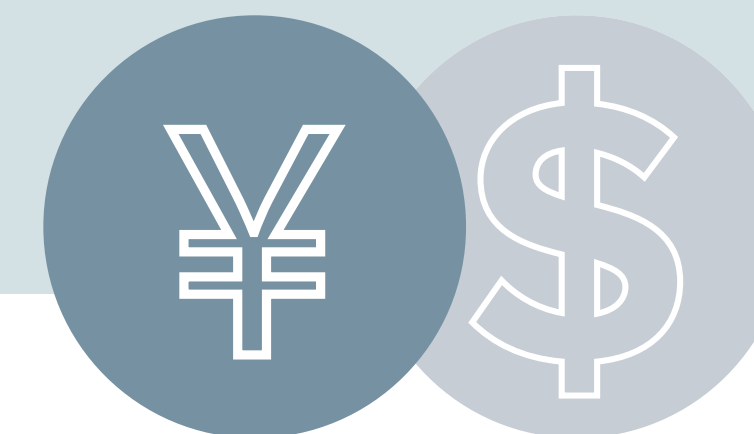
DOLLARO

Ad agosto il dollaro USA si è rafforzato nei confronti di altre valute per il terzo mese consecutivo, sostenuto dalla previsione che la Fed continuerà a perseguire una politica monetaria aggressiva, mantenendo i tassi elevati fino al raggiungimento del target d'inflazione. Le preoccupazioni per l'impennata dei prezzi dell'energia, l'inflazione in Europa e la recessione favoriscono ulteriormente il rafforzamento del biglietto verde. L'indice del dollaro ha chiuso il mese intorno a quota 108,5.



EURO

L'euro ha terminato agosto sotto la parità con il dollaro, scendendo su valori che non si vedevano da 20 anni, data la prospettiva che la BCE prosegua la sua politica monetaria aggressiva e continui a innalzare velocemente i tassi d'interesse. Con i prezzi all'ingrosso di gas ed elettricità sui massimi storici in Europa, gli investitori si interrogano sull'inflazione e sulle prospettive di crescita di fronte all'aumento dei timori di recessione e all'aggravarsi della crisi energetica.



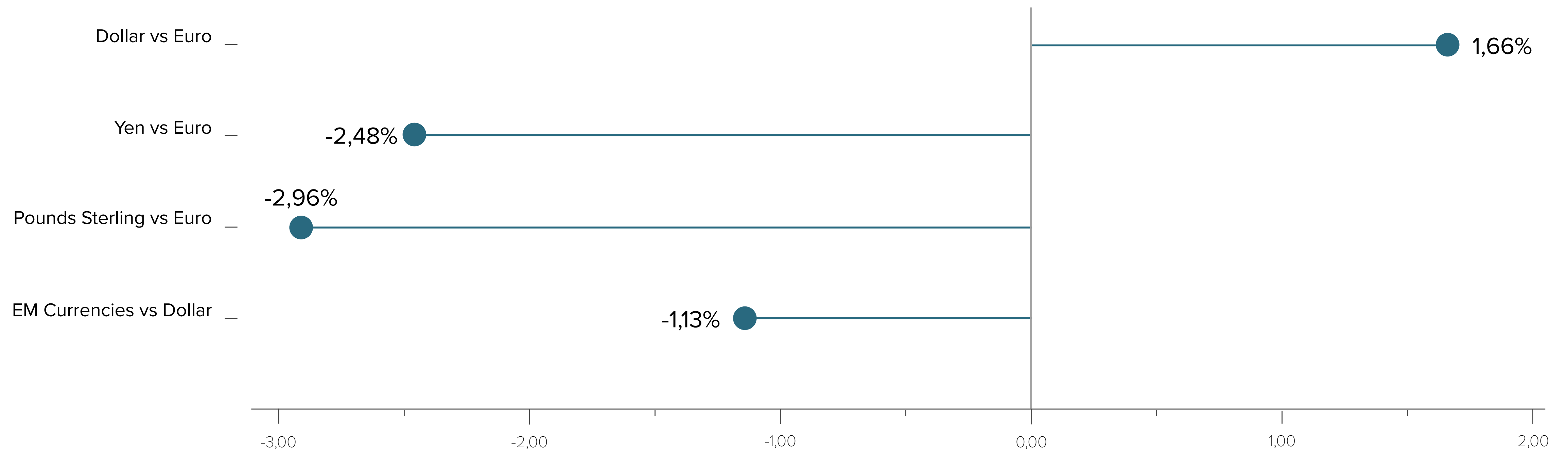
ALTRE VALUTE

Per finire, il dollaro canadese e il dollaro australiano hanno guadagnato rispettivamente lo 0,63% e lo 0,43% circa sull'euro nel periodo considerato.

Valute e Materie Prime

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 31/08/2022. Performance in euro.





finecoassetmanagement.com
info@finecoassetmanagement.com

Fineco Asset Management D.A.C.
One CustomHouse Plaza,
IFSC, D1, Dublin, Ireland

Avvertenza: prima dell'adesione leggere attentamente il kiid disponibile [sia in inglese sia in italiano](#) sui siti www.finecoassetmanagement.com e finecobank.com nonché [il prospetto disponibile in lingua inglese](#) sui medesimi siti. Gli stessi documenti sono disponibili presso i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede finecobank. [Gli investitori possono trovare online una sintesi dei loro diritti, in lingua inglese.](#) Nel tempo il valore dell'investimento e il rendimento che ne deriva possono aumentare così come diminuire. Al momento del rimborso l'investitore potrebbe ricevere un importo inferiore rispetto a quello originariamente investito.

Fineco Asset Management D.A.C. è parte del Gruppo FinecoBank. Fineco Asset Management D.A.C. è una società autorizzata dalla Central Bank of Ireland.