

Market interpretation

Gennaio 2023

FINECO

ASSET
MANAGEMENT

Index

Market interpretation

Gennaio 2023

MARKET INTERPRETATION

01. Economie globali	3
02. Mercati finanziari	11



Economie Globali

01

Nord America

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

46,8
PMI Servizi

46,8
PMI Manifatturiero

64,9
Fiducia consumatori

Dopo che il 1° febbraio la Federal Reserve ha alzato di un quarto di punto il suo tasso di riferimento, il presidente Jay Powell ha segnalato l'impegno incrollabile della Fed a sradicare l'alta inflazione e la sua volontà di continuare a spremere l'economia fino a quando non avrà ottenuto questo risultato, insistendo sul fatto che la campagna di rialzi dei tassi non è ancora finita.

Rispetto agli aumenti di 75 punti base (pb) di novembre e di 50 pb di dicembre, **il ritocco di 25 pb segna il ritorno a un ritmo di inasprimento più convenzionale dopo il ricorso a variazioni più consistenti dei tassi negli ultimi mesi.** Tuttavia, Powell ha espresso un maggiore ottimismo non solo sulle prospettive economiche, ma anche sulla capacità della banca centrale di controllare l'inflazione, anche se ha respinto l'idea di un imminente allentamento monetario da parte della Fed e non ha escluso la possibilità di altri due aumenti di 25 pb. **L'S&P 500 ha quindi chiuso sui livelli più alti dall'estate scorsa, sostenuto dal rally dei titoli di Stato e delle azioni statunitensi.**

Ipotizzando un calo dell'inflazione più rapido, i trader con posizioni in futures sui Fed Fund sembrano credere che la banca centrale non sarà costretta ad alzare i tassi ai livelli previsti dagli esponenti dell'istituto, e anche Powell è parso più tranquillo riguardo al recente allentamento delle condizioni finanziarie. **Si è persino spinto a dire che le autorità dovrebbero valutare la possibilità di cambiare rotta anticipatamente se i nuovi dati lo suggeriscono.**

Ciò ha segnato una considerevole distensione del conflitto in atto da mesi con i trader, che hanno ostinatamente continuato a scommettere sul fatto che la Fed non alzerà il tasso di riferimento ad almeno il 5%, mantenendolo a quel livello per tutto l'anno. **Con quest'ultimo rialzo, il tasso sui Fed Fund è ora compreso tra il 4,50% e il 4,75%.** La maggior parte degli esponenti dell'istituto ha indicato che, prima di considerare la possibilità di ridurre i tassi, la Fed deve innalzarli al più presto al 5,1%. Tuttavia, le scommesse di mercato indicano che la banca centrale USA inizierà ad allentare la politica monetaria prima della fine dell'anno.

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

Nord America

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

46,8
PMI Servizi

46,8
PMI Manifatturiero

64,9
Fiducia consumatori

Tutti i segnali lasciano intendere che le misure restrittive stanno producendo gli effetti previsti, seppur lentamente. L'inflazione, la crescita dei salari e la domanda stanno rallentando. Nonostante un calo di 100 pb rispetto al picco, i tassi ipotecari superano ancora di 350 pb i livelli del 2021. L'impatto sull'economia reale è in linea con le previsioni.

A gennaio il sentiment dei consumatori negli Stati Uniti è salito a quota 64,9, il livello più alto da aprile 2022. Le aspettative d'inflazione per il 2023 sono state riviste al ribasso al 3,9% da una precedente stima del 4%. Le stime preliminari indicano che il PMI manifatturiero statunitense è salito da 46,2 punti in dicembre a 46,8 in gennaio, segnalando comunque la seconda maggiore contrazione dell'attività industriale da maggio 2020 in ragione del brusco calo dei nuovi ordini e dell'indebolimento delle condizioni della domanda. Sempre secondo le stime preliminari, a gennaio il PMI dei servizi è salito a quota 46,8 dal livello di 44,7 toccato alla fine del 2022.

Tuttavia, il dato indica un sesto mese consecutivo di calo dell'attività del settore dei servizi. Il dato recente ha segnalato una contrazione pronunciata della produzione del terziario, che ha evidenziato la maggiore debolezza dal 2022. L'inflazione dei costi dei fattori produttivi ha registrato un'accelerazione e l'inflazione dei prezzi alla produzione è rimasta invariata rispetto a dicembre.

La fiducia delle imprese si è collocata sul livello più alto degli ultimi quattro mesi grazie alle speranze di un miglioramento delle condizioni della domanda interna ed esterna.

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

DATI MACROECONOMICI

50,7

PMI Servizi

48,8

PMI Manifatturiero

-20,9

Fiducia consumatori

A riprova del timore che l'inflazione rimanga elevata nonostante il recente calo dei prezzi dell'energia, il 2 febbraio la Banca centrale europea ha aumentato i tassi di interesse di mezzo punto percentuale e ha promesso di rifarlo alla prossima riunione di politica monetaria, fissata per il 16 marzo. Dopo aver innalzato il tasso di riferimento sui depositi al 2,5%, in una dichiarazione rilasciata dopo la riunione la BCE ha affermato che "continuerà ad aumentare i tassi... a un ritmo costante". **A differenza delle omologhe statunitense e britannica, che hanno segnalato un picco ormai prossimo dei tassi d'interesse, la BCE si è impegnata ad effettuare ulteriori rialzi di ampia portata.** Viste le indicazioni in merito all'attenuazione di alcune pressioni sui prezzi negli Stati Uniti, la Fed ha rallentato il processo di inasprimento.

Il presidente Jay Powell si è detto ottimista sul fatto che l'inflazione possa raggiungere il target del 2% della banca centrale senza "una contrazione economica di enormi proporzioni". **La Bank of England, dal canto suo, ha suggerito che i tassi potrebbero aver raggiunto un picco del 4% in questa fase.**

La BCE ha dichiarato che valuterà la successiva evoluzione della sua politica monetaria a marzo e che tutte le decisioni future continueranno a dipendere dai nuovi dati disponibili. **L'istituto di Francoforte ha promesso di mantenere i tassi elevati fino a quando non avrà chiare indicazioni di un ritorno dell'inflazione verso il target del 2%.**

La scelta è in linea con l'atteggiamento intransigente dimostrato dalla presidente della BCE Christine Lagarde a partire da dicembre, quando ha dichiarato che la banca prevedeva di continuare a inasprire rapidamente la politica monetaria per evitare che l'inflazione si radicesse su livelli elevati. Da allora, il clima più mite e gli aiuti governativi erogati ai cittadini e alle imprese per far fronte all'impennata delle bollette energetiche hanno reso l'economia dell'Eurozona più resiliente del previsto. **Le autorità monetarie vedono senz'altro con favore una crescita più sostenuta, anche se per loro diventa più difficile controllare le pressioni sui prezzi e riportare l'inflazione in linea con il target del 2%.**

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

DATI MACROECONOMICI

50,7

PMI Servizi

48,8

PMI Manifatturiero

-20,9

Fiducia consumatori

Oltre all'annuncio sui tassi di interesse, la BCE ha fornito ulteriori informazioni sui piani per iniziare a ridimensionare il proprio bilancio a partire dal mese prossimo, riducendo gli acquisti di obbligazioni effettuati con i proventi delle posizioni giunte a scadenza. **Da marzo a fine giugno, l'istituto centrale prevede di ridurre ogni mese il suo portafoglio di 15 miliardi di euro, effettuando reinvestimenti parziali per lo più in linea con la consuetudine. Per quanto riguarda gli acquisti di obbligazioni corporate, la BCE ha dichiarato che i reinvestimenti saranno "maggiormente orientati verso gli emittenti con una migliore performance climatica".**

Stando alle stime preliminari per l'Eurozona, a gennaio il PMI manifatturiero della regione ha raggiunto il livello più alto degli ultimi cinque mesi, salendo a 48,8 punti dai 47,8 di dicembre, un dato che corrisponde al ritmo di contrazione più lento del settore da agosto 2022. La flessione del manifatturiero è proseguita nel nuovo anno, con un ulteriore calo dei volumi di produzione e dei nuovi ordini.

Tuttavia, il rallentamento del ritmo di contrazione in entrambi i casi sembra suggerire che la fase peggiore per il settore è passata.

La crescita dell'occupazione ha segnato un massimo trimestrale e le commesse inevase sono diminuite drasticamente. Sempre secondo le stime, a gennaio il PMI dei servizi dell'area euro è aumentato dal livello di 49,8 punti di dicembre 2022 a quota 50,7, superando le aspettative del mercato di 50,2, un dato che segnala la prima espansione del terziario da luglio 2022.

La fiducia dei consumatori nell'area euro è salita a -20,9, il valore più alto dal 2022, grazie alla previsione di un calo dei prezzi dell'energia e agli esborsi del Recovery Fund, **che potrebbero contribuire a evitare una recessione nel corso di quest'anno.**

Mercati Emergenti

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI



TURCHIA

Il presidente Recep Tayyip Erdoğan ha recentemente presentato un piano di gestione dei tassi di cambio per intensificare la sua battaglia a difesa della lira e rilanciare l'economia da 800 miliardi di dollari in vista delle elezioni generali previste a maggio. Il paese offrirebbe nuovi incentivi alle aziende per convertire in lire il denaro guadagnato all'estero in cambio dell'impegno a non acquistare valuta estera. Chi aderisce al nuovo programma rinuncia alla stabilità di detenere dollari a favore della lira, e la Turchia fornirà un "contributo di conversione" del 2% alle aziende che cambieranno in lire gli utili generati all'estero rivolgendosi alla banca centrale. **È possibile anche creare un conto speciale per proteggersi dalle oscillazioni della lira quando si convertono gli utili prodotti all'estero.**

Nel 2022 la lira si è deprezzata di quasi il 30%, toccando un minimo storico, poiché la banca centrale (formalmente indipendente ma di fatto controllata da Erdogan) ha tagliato ripetutamente i tassi d'interesse nonostante l'inflazione avesse raggiunto un picco dell'85,5%.

Senza il sostegno del governo la valuta turca si sarebbe indebolita ulteriormente. Liam Peach, economista di Capital Economics a Londra, ha dichiarato che "non è chiaro se il programma avrà un impatto significativo, poiché gli incentivi potrebbero non essere abbastanza consistenti da indurre le imprese a convertire in lire le loro restanti disponibilità in valuta estera", **ma che potrebbe costituire un "primo passo verso restrizioni più rigorose che obblighino la conversione dei saldi in valuta estera detenuti dalle imprese". In un rapporto di recente pubblicazione, la banca centrale prevede un calo dell'inflazione al 22,3% entro la fine del 2023.**

Tuttavia, l'aumento della spesa pubblica fornirà uno stimolo breve ma intenso all'attività economica, per cui la crescita dei prezzi tornerà ad accelerare dopo le elezioni.

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

Mercati Emergenti

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI



BRASILE

Il primo giorno del nuovo anno il presidente brasiliano Luiz Inácio Lula da Silva, esponente della sinistra, ha pronunciato un discorso dinnanzi al Congresso nazionale in cui ha criticato il governo precedente per aver distrutto l'ambiente, abusato delle risorse naturali e "svuotato" il paese, promettendo di ricostruirlo. **La prima misura economica proposta dalla nuova amministrazione ha delineato una serie di aumenti di imposte e tagli alla spesa che mirano a trasformare il deficit di oltre 231 miliardi di reais previsto per quest'anno in un surplus di oltre 11 miliardi di reais.** Il pacchetto prevede un aumento delle entrate di oltre 190 miliardi di reais e una riduzione della spesa di 50 miliardi di reais.

Questo risultato sarà raggiunto attraverso un pacchetto di riforme fiscali, tra cui l'abrogazione delle esenzioni per le grandi imprese non finanziarie approvate in extremis dal governo del suo predecessore, Jair Bolsonaro. Le misure cambieranno anche il modo in cui le aziende generano crediti d'imposta attraverso l'ICMS, l'imposta statale sulla circolazione delle merci.

Tuttavia, il ministro delle Finanze Fernando Haddad ha avvertito che è difficile raggiungere tale obiettivo e che il governo si accontenterebbe di chiudere l'anno con un deficit inferiore all'1% del PIL, in calo rispetto alle previsioni del 2,1%. "Questo programma di ristrutturazione fiscale si basa sul presupposto che non è possibile una crescita sostenibile e duratura con un deficit di 230 miliardi di reais", ha dichiarato Simone Tebet, ministro della Pianificazione. **"Questo deficit, con il 2% del PIL già impegnato, ci impedisce di creare spazio per l'occupazione e la generazione di reddito.** Questo, a sua volta, si ripercuote sui tassi di interesse e di conseguenza sulla possibilità che il Brasile torni a crescere", ha aggiunto Tebet.

Il piano prevede anche il ripristino del cosiddetto voto di qualità presso il Consiglio amministrativo dei ricorsi tributari, un tribunale che giudica le controversie fiscali, in quanto ciò permetterebbe al governo di assicurarsi una decisione a suo favore in caso di parità di voti, incrementando in tal modo le entrate.

Mercati Emergenti

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI



RUSSIA

Con il crollo dei prezzi del petrolio e l'aumento del deficit russo al 2,3% del PIL lo scorso anno a causa dello sforzo bellico, il presidente Vladimir Putin e i suoi funzionari hanno iniziato a preoccuparsi dei rischi finanziari imminenti. **L'ostacolo più grande ai piani della Russia è la combinazione dell'aumento degli sconti e del calo dei prezzi dell'energia, dato che il 40% del bilancio federale dipende dai proventi di petrolio e gas.**

“Gli sconti sono il risultato principale delle sanzioni. Fanno parte della realtà petrolifera russa da molto tempo”, ha dichiarato Viktor Katona, analista di spicco di Kpler, società specializzata nell'analisi delle materie prime. **Gli acquirenti di petrolio russo richiedono sconti sempre maggiori, che costano a Mosca circa 50 miliardi di dollari, pari al 12% delle entrate previste.**

Il limite di prezzo introdotto all'inizio di dicembre ha causato una flessione dell'Urals, che quota attualmente a 44 dollari, il 48% circa in meno rispetto al Brent, secondo il fornitore di dati energetici Argus.

Il prezzo dell'Urals è anche nettamente inferiore a 70 dollari, il livello di riferimento per il bilancio russo del 2023, che prevede un deficit del 2% del PIL. **Le entrate subiranno probabilmente un ulteriore colpo il mese prossimo, quando entrerà in vigore un divieto del G7 sui prodotti petroliferi raffinati e la Russia stenterà a trovare nuovi mercati per il cherosene, il diesel e altri prodotti, anche a prezzi più bassi.**



Mercati finanziari

02

Azioni

Europa

I mercati europei hanno iniziato il mese su una nota favorevole, in quanto gli investitori si sono accaparrati titoli sottovalutati dopo i forti ribassi dello scorso anno, spingendo in alto la maggior parte dei settori dello Stoxx 600 Index.

I rialzi sono proseguiti dopo la pubblicazione di dati indicanti un rallentamento della crescita dei prezzi negli Stati Uniti alla fine dello scorso anno, che hanno attenuato i timori sulla possibilità di un ulteriore brusco aumento dei tassi da parte della Fed. **Le borse europee hanno continuato a rafforzarsi fino alla seconda metà del mese, sovraperformando le omologhe USA a fronte del calo dei prezzi dell'energia, che ha smorzato l'inflazione nell'Eurozona e dato tregua alla Banca centrale europea nelle sue decisioni sull'entità dei futuri aumenti dei tassi d'interesse.**

Al vigore dei listini ha contribuito anche l'ulteriore allentamento delle rigide politiche "zero Covid" in Cina, il principale partner commerciale dell'Eurozona. I mercati azionari europei hanno quindi continuato a salire, beneficiando dei segnali di un rallentamento della crescita dei prezzi, nonostante gli avvertimenti della BCE secondo cui il livello troppo alto dell'inflazione core non avrebbe giustificato una riduzione dei tassi nell'immediato.

Successivamente i listini hanno subito una modesta flessione (Stoxx 600 -1,6%) per via dell'annuncio di dati peggiori del previsto sulle vendite al dettaglio negli USA e della notizia di un calo del ritmo dell'attività edilizia statunitense, scesa sui minimi degli ultimi cinque mesi, che hanno alimentato i timori riguardo alla possibilità di una recessione.

Il ribasso, tuttavia, è stato di breve durata e le azioni europee hanno ripreso quota nel resto del mese, poiché gli investitori hanno iniziato a scommettere su un aumento dei tassi più contenuto da parte della Federal Reserve. **I beni voluttuari hanno archiviato la migliore performance mensile, seguiti da immobiliare e informatica.**

Energia e sanità hanno invece evidenziato l'andamento peggiore. In termini di stili, growth ha conseguito la migliore performance, seguito da quality.

Azioni

Stati Uniti

I mercati azionari USA hanno iniziato gennaio in deciso rialzo, poiché il calo dell'inflazione per il sesto mese consecutivo a dicembre ha alleviato il nervosismo e i timori degli investitori riguardo a ulteriori bruschi aumenti dei tassi da parte della Fed.

I listini hanno continuato ad avanzare energicamente fino a metà mese, quando l'S&P 500 e il Nasdaq Composite hanno archiviato i maggiori rialzi settimanali da metà novembre, giacché la diminuzione dei dati sul CPI e la notizia di un aumento inferiore alle attese della retribuzione oraria media hanno galvanizzato gli investitori.

Le azioni USA hanno poi subito una brusca flessione alla notizia di un calo superiore alle attese registrato da vendite al dettaglio e produzione manifatturiera in dicembre, da cui alcuni hanno desunto che l'economia più grande del mondo potrebbe essere in procinto di entrare, o forse già entrata, in recessione. Poco dopo i mercati hanno ripreso quota sulla scia della crescente fiducia degli investitori nella possibilità di un rallentamento dei rialzi dei tassi da parte della Federal Reserve; il governatore della Fed Christopher Waller ha infatti annunciato la volontà di sostenere un aumento più ridotto dei tassi, di appena un quarto di punto, alla prossima riunione dell'istituto.

Le borse statunitensi hanno quindi guadagnato terreno per il resto del mese sulla scia dei dati del dipartimento del Commercio degli Stati Uniti, da cui è emersa una crescita annua dell'economia superiore alle previsioni. Al rialzo dell'azionario ha contribuito anche la diminuzione delle richieste di indennità di disoccupazione annunciata dal dipartimento del Lavoro.

I servizi di comunicazione hanno archiviato la migliore performance mensile, seguiti da beni voluttuari e informatica. Sanità e utility hanno invece chiuso in fondo alla classifica di gennaio. In termini di stili, value ha conseguito la migliore performance, seguito da growth.

Azioni

Mercati Emergenti

Gennaio è stato un mese eccellente per le azioni dei mercati emergenti (l'MSCI EM ha guadagnato oltre il 6% sul mese), che continuano a beneficiare di una combinazione di fattori, in particolare la riapertura dell'economia cinese e l'aumento del differenziale di crescita tra i mercati emergenti e sviluppati.

Le azioni cinesi hanno iniziato il periodo in rialzo, in quanto i timori per le politiche isolazionistiche di Pechino hanno lasciato il posto alle indicazioni di un atteggiamento più amichevole verso gli stranieri e le imprese nazionali da parte di questa potenza economica. I listini hanno quindi subito una flessione a metà mese, affossati dalla notizia di una contrazione della popolazione cinese per la prima volta da decenni.

L'Ufficio nazionale di statistica ha annunciato che nel 2022 la popolazione totale è diminuita di 850.000 unità a 1,41175 miliardi, il primo calo in 60 anni. Con il ritorno dei trader dalle vacanze del Capodanno lunare alla fine di gennaio, gli afflussi dall'estero sono aumentati notevolmente, diventando la principale determinante dei prezzi all'inizio dell'anno e spingendo l'indice CSI 300 in territorio rialzista. **I mercati azionari brasiliani hanno evidenziato un andamento altalenante nel mese in esame, poiché gli investitori temono che la nuova amministrazione di Luiz Inácio Lula da Silva adotti un atteggiamento più interventista. Alla volatilità hanno contribuito anche gli assalti dei rivoltosi ai palazzi del potere a Brasilia in data 8 gennaio.**

L'ottima performance dell'azionario emergente è da imputarsi ai listini asiatici e latinoamericani, e in particolare a quelli cinesi, che hanno guadagnato quasi il 10%. **Altri risultati positivi di rilievo sono giunti da Messico (+15%) e Argentina (+17%). In termini di stili azionari, growth ha evidenziato la performance migliore (+7%), seguito da value (+5,5%) e da quality (+4,7%).**

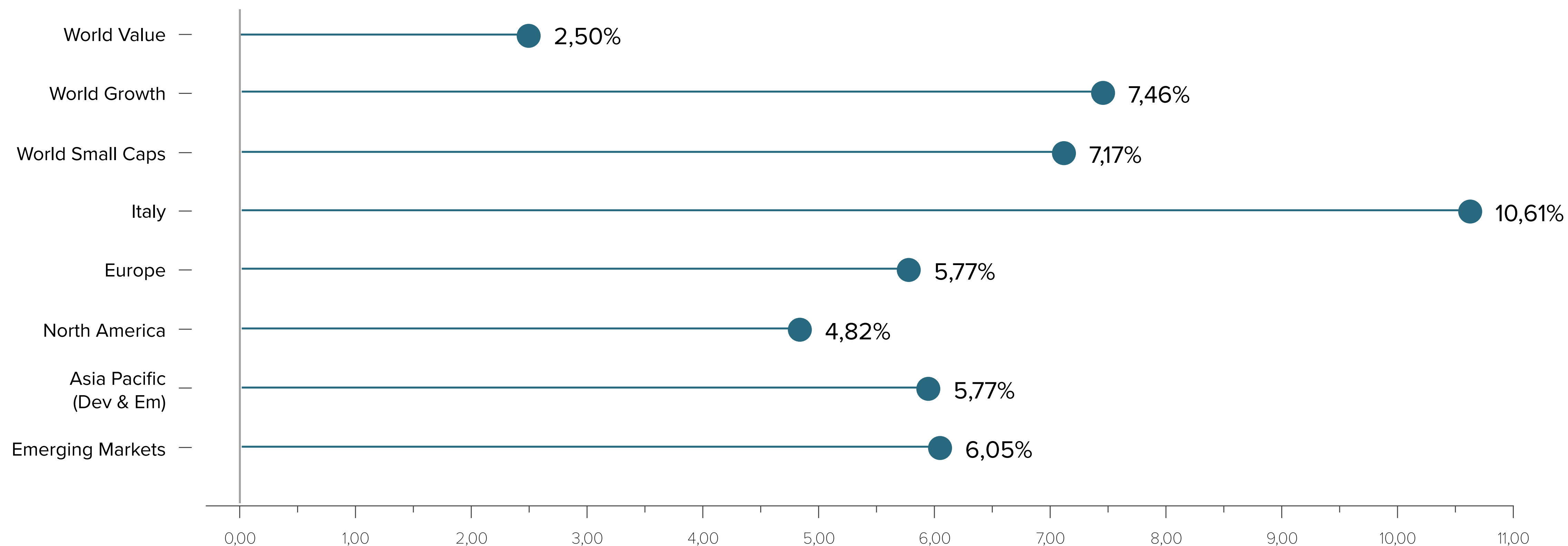
I settori più brillanti dei mercati emergenti sono stati, come previsto, l'informatica (+12%), i servizi di comunicazione (+12%) e i beni voluttuari (+10%). A livello di singoli titoli, Alibaba e Tencent hanno guadagnato il 20% nel mese di gennaio, in quanto il settore tecnologico cinese ha ritrovato il favore degli investitori.

Altre performance positive di rilievo nei mercati emergenti sono giunte da MercadoLibre (+37%), TSMC (+17%) e Samsung (+11%).

Mercato azionario

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 31/01/2023. Performance in euro.



Obbligazioni Corporate

Europa

I mercati degli asset rischiosi hanno beneficiato di un ottimo inizio d'anno. Ciò è stato in parte favorito dalla volatilità di mercato registrata in dicembre, che ha permesso di cominciare l'anno con spread ancora su livelli storicamente interessanti.

Oltre alle valutazioni appetibili, anche i fattori tecnici sono stati propizi. Ad esempio, i dati sui flussi di fondi indicano un aumento degli investimenti verso i fondi sia investment grade che high yield, il che rappresenta una tregua gradita rispetto ai consistenti deflussi osservati nel corso del 2022. **Oltre alle dinamiche positive della domanda, il clima di generale ottimismo è stato sostenuto anche dai segnali provenienti dal mercato primario.**

Se gennaio è sempre un periodo molto intenso per le nuove emissioni, quest'anno il volume delle operazioni è stato ancora maggiore del solito, in quanto gli emittenti hanno cercato di effettuare volumi storicamente elevati di nuovi collocamenti.

Nel complesso, l'iBoxx Euro Corporate Index ha registrato un rendimento totale del 2,15%.

Nei mercati investment grade europei, gli spread creditizi si sono ridotti di oltre 20 pb. Le sovraperformance settoriali più significative hanno riguardato finanza, utility e beni voluttuari, sostenuti dall'allentamento delle restrizioni anti-Covid in Cina. Sanità, comunicazioni e beni di prima necessità hanno deluso su base relativa.

Le obbligazioni societarie di qualità inferiore hanno sovraperformato e le curve si sono appiattite. Quanto ai titoli high yield in euro, si sono distinti in positivo i beni voluttuari.

Obbligazioni Corporate

Stati Uniti

Il mercato del credito statunitense, come quello europeo, ha beneficiato di un analogo contesto di sostegno e di un restringimento generalizzato degli spread.

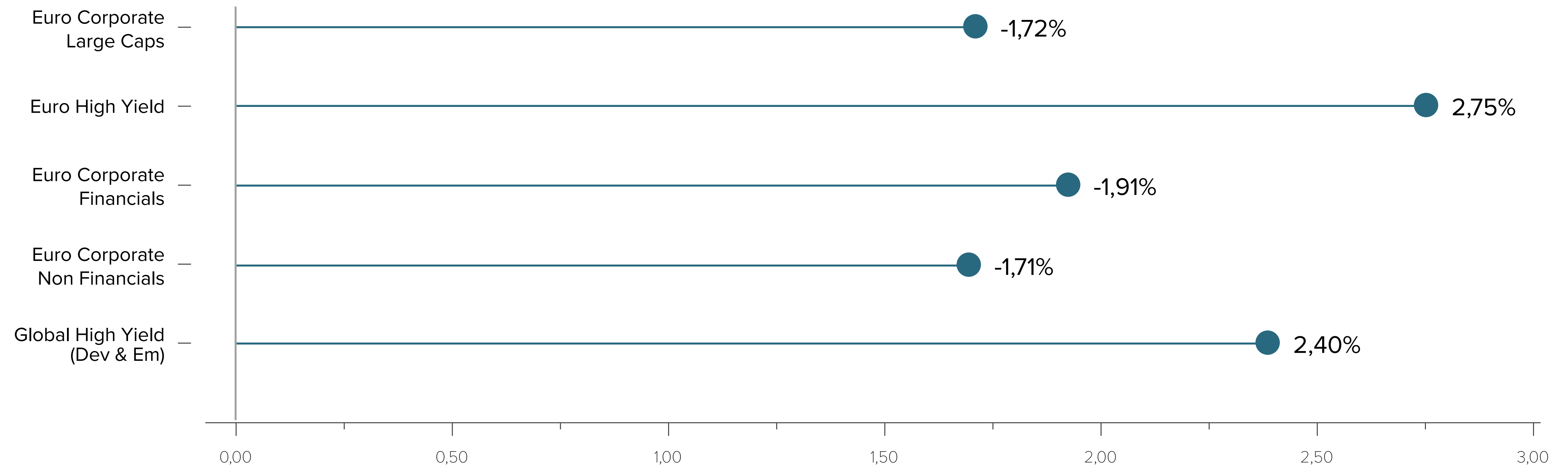
Dal punto di vista settoriale, si sono osservate le stesse dinamiche: comparti come i beni voluttuari, la tecnologia e la finanza hanno sovraperformato in un contesto positivo.

All'inizio di febbraio, il mercato seguirà da vicino i dati macro e i segnali delle banche centrali per determinare la prossima evoluzione.

Obbligazioni Corporate

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 31/01/2023. Performance in euro.



Titoli di Stato

Europa

Gennaio è stato un ottimo mese per i titoli di Stato europei. Le emissioni di obbligazioni in Europa sono cominciate a pieno ritmo all'inizio del mese, con un evidente ritorno in auge della propensione per il rischio di duration e il rendimento.

In genere, gli investitori ridefiniscono il proprio budget di rischio in gennaio e puntano a costruire fondi con un profilo di rendimento per tutto l'anno. **Non si è scorta alcuna delle debolezze di dicembre (quando la presidente della BCE Lagarde aveva avvertito della necessità di aumentare ulteriormente i tassi di interesse).**

Le obbligazioni italiane e spagnole hanno evidenziato un buon andamento. I dati del PEPP, che mostrano l'andamento degli acquisti della BCE, hanno evidenziato una preferenza per i titoli tedeschi e olandesi, un segnale rassicurante in quanto non contiene indicazioni di un sostegno artificiale. **La BCE continuerà a monitorare la vischiosità dell'inflazione di fondo, anche se quella complessiva è scesa rapidamente, e ci aspettiamo che rimanga vigile sulla crescita dei prezzi.**

Anche le obbligazioni reali europee hanno archiviato una performance positiva, benché inferiore a quella dei titoli sovrani convenzionali. **Le aspettative d'inflazione del mercato appaiono ora sorprendentemente molto contenute, ma noi ci opponiamo a tale apparente sottovalutazione e siamo posizionati in vista di un'inflazione persistentemente elevata.**

Titoli di Stato

Italia

A gennaio i titoli governativi italiani hanno evidenziato un ottimo andamento. Le emissioni di obbligazioni in Europa sono cominciate a pieno ritmo all'inizio del mese, con un evidente ritorno in auge della propensione per il rischio di duration e il rendimento.

In genere, gli investitori ridefiniscono il proprio budget di rischio in gennaio e puntano a costruire fondi con un profilo di rendimento per tutto l'anno. **Non si è scorta alcuna delle debolezze di dicembre (quando la presidente della BCE Lagarde aveva avvertito della necessità di aumentare ulteriormente i tassi di interesse).**

Le obbligazioni italiane hanno registrato buone performance per tutto il mese. I dati del PEPP, che mostrano l'andamento degli acquisti della BCE, hanno evidenziato una preferenza per i titoli tedeschi e olandesi, un segnale rassicurante in quanto non contiene indicazioni di un sostegno artificiale per il Bel Paese. **La BCE continuerà a monitorare la vischiosità dell'inflazione di fondo, anche se quella complessiva è scesa rapidamente, e ci aspettiamo che rimanga vigile sulla crescita dei prezzi.**

Anche le obbligazioni reali europee hanno archiviato una performance positiva, benché inferiore a quella dei titoli sovrani convenzionali.

Titoli di Stato

Stati Uniti

A gennaio i titoli di Stato USA hanno messo a segno un rimbalzo dopo la debolezza di fine dicembre. Assistiamo finalmente a un calo dell'inflazione e a dati più contrastanti sulla crescita, come i PMI pubblicati a gennaio.

Tutto questo fa pensare che la Federal Reserve inizierà a rallentare i rialzi dei tassi, raggiungendo un plateau nel giro di pochi mesi. Il mercato confida in una riduzione dei tassi nel corso dell'anno, il che è particolarmente favorevole per le obbligazioni.

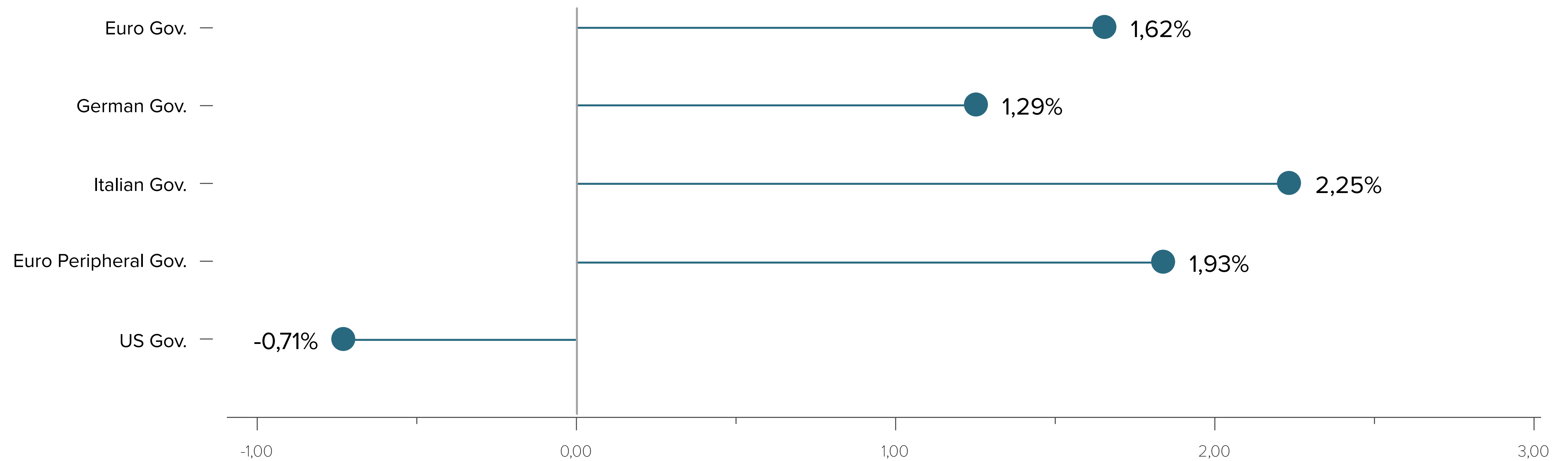
Gennaio si è quindi chiuso prima che arrivassero ulteriori chiarimenti da Jay Powell durante la riunione della Fed del 1° febbraio. La curva USA ha continuato ad appiattirsi durante il mese, evidenziando la pendenza più ridotta dal 1981, con i rendimenti a 10 anni inferiori di circa 70 pb ai loro omologhi a 2 anni. Il mercato è sicuro che l'attuale ciclo di inasprimento sarà presto seguito da tagli dei tassi. Le obbligazioni statunitensi hanno sottoperformato i titoli europei durante il mese, poiché l'Europa ha beneficiato di una significativa domanda di nuove emissioni sovrane.

Le obbligazioni USA indicizzate all'inflazione hanno leggermente sottoperformato le omologhe convenzionali, in quanto l'inflazione si è rivelata lievemente inferiore alle stime.

Titoli di Stato

Performance mensile

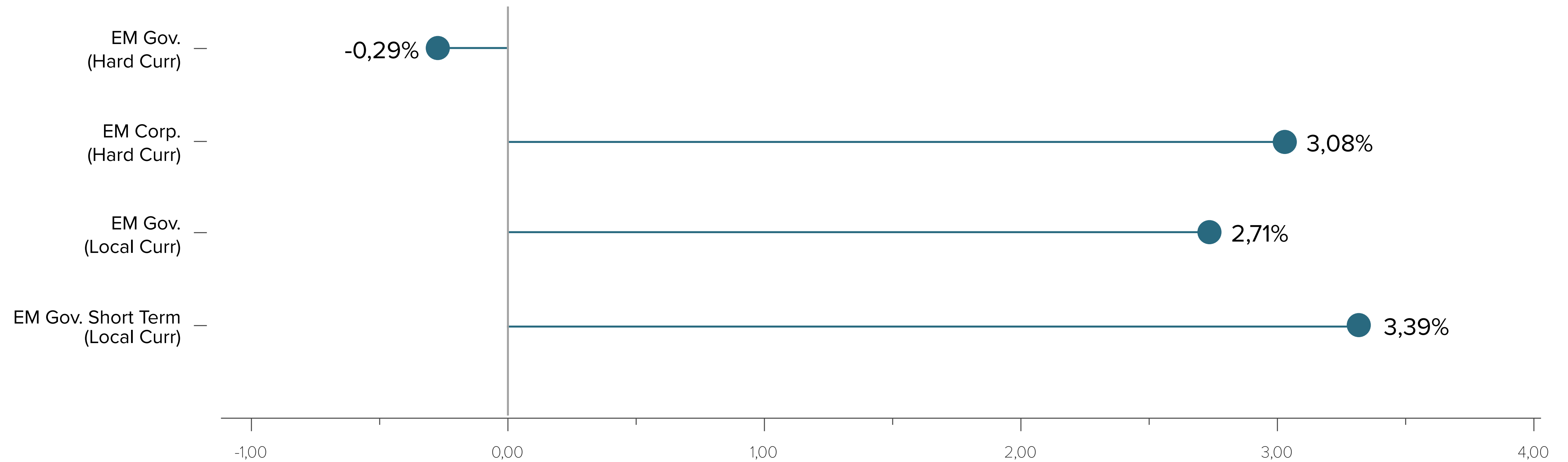
Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 31/01/2023. Performance in euro.



Obbligazioni Mercati Emergenti

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 31/01/2023. Performance in euro.



Valute e Materie Prime

Market Interpretation > Mercati Finanziari



DOLLARO

A gennaio il dollaro USA si è deprezzato rispetto a un paniere di valute dei mercati sviluppati, in quanto la debolezza degli utili societari negli Stati Uniti ha acuito i timori di una recessione e gli investitori sono rimasti in attesa di conoscere l'esito della prossima riunione della Federal Reserve. Nel corso del mese la valuta statunitense ha ceduto il 2,93% circa nei confronti dell'euro.



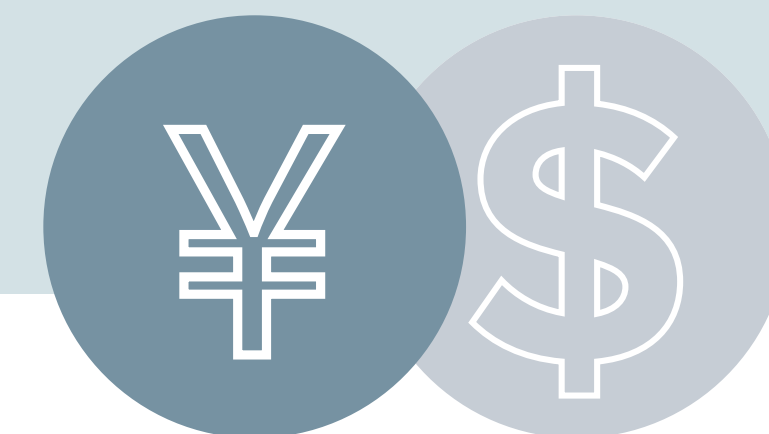
EURO

La moneta unica ha chiuso a 1,08 dollari, un livello che non si vedeva da nove mesi, sostenuta dalle dichiarazioni di stampo restrittivo della Banca centrale europea. A gennaio l'attività economica nell'Eurozona ha registrato un'espansione per la prima volta in sei mesi e, con l'allentamento delle pressioni sulle filiere e il continuo rallentamento dell'inflazione, si respira nuovamente un clima di ottimismo.



STERLINA

La sterlina è rimasta relativamente invariata rispetto all'euro a gennaio.



ALTRE VALUTE

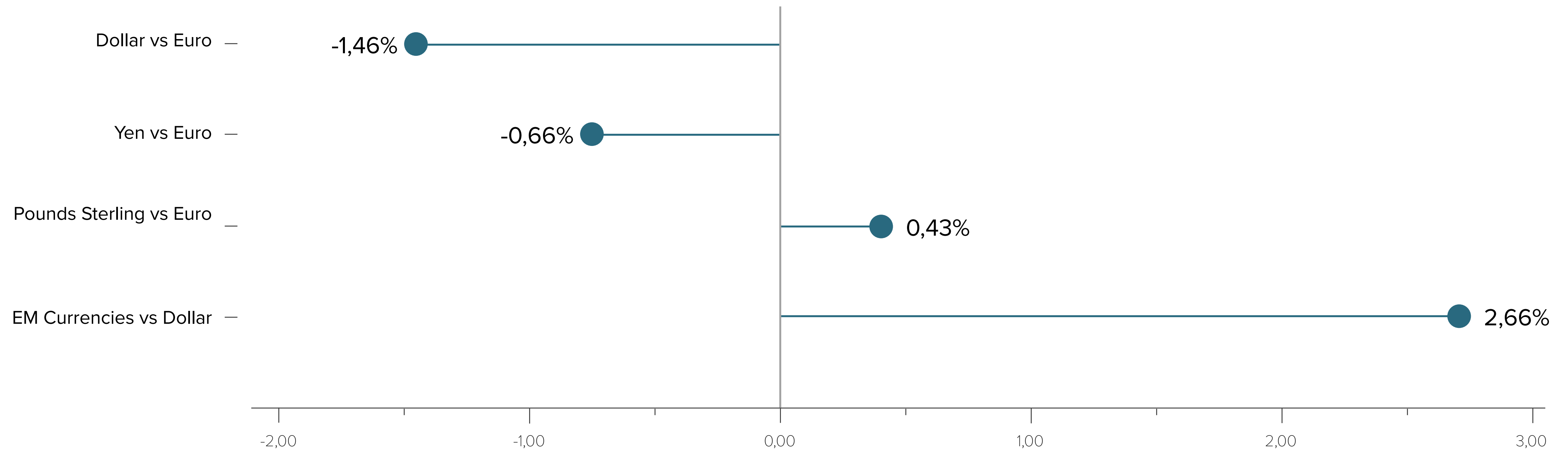
Per finire, nel corso del periodo il dollaro canadese non ha subito variazioni di rilievo rispetto all'euro, mentre il dollaro australiano si è rafforzato dell'1,79% circa rispetto alla moneta unica.

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

Valute e Materie Prime

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 31/01/2023. 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 nonchè 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.