

Market interpretation

Aprile 2023

FINECO | ASSET
MANAGEMENT

Index

Market interpretation

Aprile 2023

MARKET INTERPRETATION

01. Economie globali	3
02. Mercati finanziari	11



Economie Globali

01

Nord America

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

53,7
PMI Servizi

50,4
PMI Manifatturiero

63,5
Fiducia consumatori

Nonostante il vigore dei consumi nel primo trimestre 2023, l'economia statunitense ha subito una significativa contrazione a fronte del proseguimento della storica stretta monetaria della Federal Reserve. Il rallentamento degli Stati Uniti dimostra che il ciclo di inasprimento avviato un anno fa dalla Fed per combattere l'inflazione inizia a fare effetto. Dal marzo dello scorso anno la banca centrale USA ha aumentato il tasso di riferimento al ritmo più rapido degli ultimi decenni, passando da quasi zero a poco meno del 5%.

Il mese prossimo è previsto un ulteriore incremento di un quarto di punto del tasso sui Fed Fund, che sarà portato in una fascia obiettivo compresa tra il 5% e il 5,25%. Solo allora la Fed potrebbe prendere in considerazione la possibilità di sospendere la campagna restrittiva. In seguito alla pubblicazione dei dati sul PIL degli Stati Uniti, le obbligazioni governative statunitensi hanno perso terreno, spingendo al rialzo il rendimento dei Treasury USA a due anni, che predice abbastanza accuratamente i tassi d'interesse, di 0,16 punti percentuali al 4,01%.

Il rendimento del decennale USA di riferimento è aumentato di 0,1 punti al 3,53%. Secondo il presidente della Fed Jay Powell, la contrazione del credito derivante dal crollo di Silicon Valley Bank nel mese di marzo potrebbe avere un impatto economico simile a quello dell'aumento dei tassi. L'inattesa resilienza dei consumi statunitensi, sostenuti da un vivace mercato del lavoro, ha innervosito gli esponenti dell'istituto centrale.

Tuttavia, le prime indicazioni di un rallentamento della crescita dei salari mensili e della creazione di posti di lavoro hanno rassicurato sul fatto che il peggio dello shock inflazionistico sia ormai passato. **I membri della Fed sottolineano che per riportare l'inflazione verso il target di lungo termine del 2% sarà necessario un periodo di "crescita inferiore al trend e un indebolimento delle condizioni del mercato del lavoro", ma si sono astenuti dal prevedere una recessione.**

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

Nord America

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

53,7
PMI Servizi

50,4
PMI Manifatturiero

63,5
Fiducia consumatori

A marzo, la maggior parte degli esponenti della banca centrale riteneva che la crescita del PIL corretta per l'inflazione sarebbe scesa allo 0,4% nel 2023, per poi risalire all'1,2% l'anno successivo, e che il tasso di disoccupazione sarebbe aumentato dall'attuale livello del 3,5% a un picco del 4,6% nel 2024.

Il sentiment dei consumatori negli Stati Uniti è salito a 63,5 punti in aprile da quota 62 in marzo. Le aspettative d'inflazione per il 2023 sono state riviste al rialzo al 4,6% (il livello più alto in cinque mesi) da una stima preliminare del 3,6%. Le stime preliminari indicano che ad aprile il PMI manifatturiero statunitense si è portato al livello di 50,4, segnalando la prima espansione dell'attività industriale in sei mesi a fronte di un aumento dell'occupazione e di una ripresa della crescita dei nuovi ordini.

Stando ancora alle stime preliminari, ad aprile 2023 il PMI dei servizi relativo agli Stati Uniti è salito a quota 53,7 dai 52,6 punti di marzo, superando le aspettative del mercato (51,5). Il dato più recente indica che il terziario USA registra attualmente l'espansione più rapida dall'aprile 2022. I nuovi ordini sono aumentati per il secondo mese consecutivo e al ritmo più veloce dallo scorso maggio, sostenuti dal miglioramento delle iniziative di marketing, dal rafforzamento della domanda interna e dall'acquisizione di nuovi clienti.

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

Europa

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

56,6

PMI Servizi

45,5

PMI Manifatturiero

7%

Inflazione al consumo

Durante la riunione della Banca centrale europea (BCE) del mese scorso, la maggior parte dei responsabili dei tassi ha esortato l'istituto a tenere distinti i timori per l'instabilità del settore bancario dagli sforzi tesi a controllare l'inflazione aumentando i tassi d'interesse. **L'esito di tale riunione, tenutasi pochi giorni prima che Credit Suisse fosse costretta ad accettare l'offerta di acquisizione della rivale UBS e meno di una settimana dopo il fallimento di Silicon Valley Bank, ha evidenziato come la principale preoccupazione delle autorità monetarie rimanga il perdurare di un'inflazione elevata.**

Secondo Andrea Enria, presidente del Consiglio di vigilanza della BCE, l'istituto sta procedendo a esaminare il valore dei portafogli obbligazionari degli istituti di credito, il cui valore è diminuito con l'aumento dei costi di finanziamento, per determinare se le perdite non realizzate su tali portafogli possano ridurre la base patrimoniale delle banche durante una crisi.

In occasione di un evento organizzato dal fornitore di notizie e dati MNI, Enria ha dichiarato che la BCE chiederà alle banche in che misura abbiano coperto il loro presunto "rischio di tasso d'interesse" mediante l'acquisto di strumenti adeguati sul mercato finanziario. L'autorità di vigilanza ha chiesto anche agli istituti di credito di indicare le prime 20 controparti che avevano assunto la posizione opposta di tali contratti.

"A meno di un grave deterioramento della situazione, è improbabile che le tensioni sui mercati finanziari alterino in modo sostanziale la valutazione del Consiglio direttivo sulle prospettive di inflazione", ha dichiarato la BCE. "Alla luce del rischio di una persistente dinamica inflazionistica, anche la politica monetaria della BCE deve essere persistente".

Dopo la riunione del mese scorso, la presidente della BCE Christine Lagarde ha dichiarato che non vi era "alcun conflitto" tra l'obiettivo di preservare la stabilità finanziaria e quello di aumentare i tassi per ridurre l'inflazione.

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

DATI MACROECONOMICI

56,6

PMI Servizi

45,5

PMI Manifatturiero

7%

Inflazione al consumo

Lagarde ha aggiunto che i tassi sarebbero probabilmente saliti se le proiezioni di base della BCE sull'inflazione fossero rimaste invariate a fronte delle turbolenze nel settore bancario. In aprile l'attività economica nell'Eurozona ha registrato un'espansione maggiore del previsto, grazie alla domanda sostenuta, all'allentamento delle pressioni sui prezzi e alla rapida crescita dell'occupazione, che secondo molte previsioni dovrebbero indurre la BCE ad aumentare i tassi d'interesse il mese prossimo.

Le stime preliminari dell'Eurozona hanno rivelato che il PMI manifatturiero della regione è sceso al livello di 45,5 in aprile 2023 dai 47,3 punti di marzo, portandosi al di sotto del valore previsto di 48 e segnalando la maggiore contrazione del settore manifatturiero da maggio 2020, in quanto le commesse inevase sono diminuite, la crescita dell'occupazione ha toccato il livello più basso degli ultimi 27 mesi e i nuovi ordini hanno subito la maggiore flessione in un quadrimestre.

Sempre secondo le stime, nell'aprile 2023 il PMI dei servizi dell'area euro è salito dal livello di 55 punti di marzo a quota 56,6, superando le aspettative del mercato (54,5). Il dato più recente indica che il settore dei servizi fa registrare la maggiore espansione dall'aprile 2022. Per il terzo mese consecutivo, i nuovi ordini sono aumentati al ritmo più elevato dall'aprile 2022, mentre la crescita dei posti di lavoro si è portata sul livello più alto dal luglio 2007. Le stime preliminari hanno evidenziato anche che l'indice della fiducia dei consumatori dell'area euro è aumentato di 1,6 punti, l'incremento maggiore dal febbraio 2022.

Stando ancora alle stime preliminari, nel mese di aprile l'inflazione al consumo nell'Eurozona è aumentata leggermente, salendo al 7% dal minimo di 13 mesi del 6,9% toccato in marzo e restando comunque nettamente al di sopra dell'obiettivo della BCE del 2%.

Mercati Emergenti

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

BRASILE

13,75%
Tassi interesse

RUSSIA

7,5%
Tasso interesse

TURCHIA

11,8%
Inflazione

BRASILE

A fronte dell'aumento delle pressioni politiche per una riduzione del costo del denaro, il governatore della banca centrale brasiliana Roberto Campos Neto ha dichiarato che l'indipendenza della banca è essenziale per l'economia del paese. Il presidente brasiliano Luiz Inacio Lula da Silva e altri politici hanno sollecitato l'istituto di emissione a tagliare i tassi d'interesse di riferimento, che attualmente si collocano sul 13,75%, il livello più alto degli ultimi sei anni. Tuttavia, intervenendo alla conferenza Lide Brazil a Londra, Neto ha difeso le azioni della banca. La riduzione dei tassi d'interesse "agisce sul credito solo se c'è credibilità", ha affermato Campos Neto, **aggiungendo: "il nostro operato è motivato da ragioni tecniche, non politiche". "In passato abbiamo tagliato i tassi d'interesse e, invece di aumentare, il credito è diminuito, perché non c'era credibilità per realizzare quell'intervento", ha osservato.**

Inoltre, Campos Neto ha difeso gli alti tassi d'interesse e i criteri tecnici utilizzati dalla banca centrale per indirizzare la sua attività, e si è detto scettico riguardo alla possibilità che l'inflazione

fosse dovuta a limitazioni dell'offerta. Il Brasile si è dato un target di inflazione del 3,25% per il 2023, che sarà abbassato al 3% nel 2024, ma nei 12 mesi fino a marzo i prezzi al consumo sono cresciuti del 4,65%. Secondo Campos Neto, la banca centrale ha effettuato il maggior aumento dei tassi d'interesse della storia nel corso di un anno elettorale, a dimostrazione della sua indipendenza. All'inizio del mese, Lula ha aggiustato il tiro definendo "inspiegabili" gli alti costi di finanziamento del paese e proseguendo la sua campagna per la riduzione dei tassi d'interesse.

I tempi della politica sono diversi da quelli della banca centrale, che sono dettati da considerazioni tecniche. Per quanto la lotta all'inflazione sia molto costosa, il costo dell'inazione è di gran lunga maggiore.

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

Mercati Emergenti

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

BRASILE

13,75%
Inflazione

RUSSIA

7,5%
Tasso di riferimento

TURCHIA

11,8%
Inflazione

RUSSIA

La prospettiva di un aumento delle spinte inflazionistiche che limiti la flessibilità riguardo a un possibile allentamento monetario induce a credere che la banca centrale russa manterrà i tassi al 7,5%. Alla fine di febbraio dello scorso anno, dopo l'invio di decine di migliaia di truppe russe in Ucraina con la conseguente introduzione di sanzioni sempre più pesanti da parte dell'Occidente, l'istituto aveva portato i tassi al 20%, per poi invertire gradualmente questo intervento di emergenza. Il tasso di riferimento è rimasto al 7,5% dall'ultimo taglio di settembre, e la Bank of Russia **ha indicato come più probabile un nuovo rialzo dei tassi anziché una loro riduzione per via di alcuni fattori di rischio d'inflazione, come la debolezza del rublo, il crescente disavanzo di bilancio e la carenza di manodopera.**

Mikhail Vasilyev, analista capo di Sovcombank, ha previsto che la banca centrale probabilmente segnalerà la sua disponibilità a innalzare i tassi nel corso dell'anno. A suo parere, a quel punto il tasso di riferimento arriverà al 9%.

“Le attuali dinamiche dei prezzi non richiedono un rialzo dei tassi, ma i rischi di fiammate inflazionistiche stanno aumentando”, ha dichiarato Vasilyev. “In questa situazione, è probabile che la banca centrale adotti nuovamente un atteggiamento vigile”. Vasilyev ha anche osservato che dall'ultima riunione della banca centrale, tenutasi a metà marzo, il rublo ha perso il 5% circa del suo valore nei confronti del dollaro, e che la carenza di manodopera desta particolari timori.

Secondo i dati del ministero dell'Economia, l'inflazione si è attestata al 2,82% su base annua, ampiamente al di sotto del target del 4% della banca centrale. Tuttavia, l'istituto continua a prevedere un'inflazione annua del 5-7%.

Mercati Emergenti

Market Interpretation > Economie globali

DATI MACROECONOMICI

BRASILE

13,75%
Inflazione

RUSSIA

7,5%
Tasso interesse

TURCHIA

11,8%
Inflazione

TURCHIA

Secondo l'ultimo rapporto pubblicato, l'inflazione turca dovrebbe scendere al 46,4% entro la fine del 2023, mentre il tasso di policy dovrebbe salire al 24% dopo le prossime elezioni, che rappresentano la più grande minaccia per il mandato ventennale del presidente Tayyip Erdogan. Dopo una crisi valutaria iniziata alla fine del 2021 a seguito di un ciclo di allentamento monetario non convenzionale, l'indice dei prezzi al consumo della Turchia è aumentato vertiginosamente. Nel suo programma Erdogan ha dato priorità allo sviluppo, agli investimenti e all'accessibilità dei costi di finanziamento, tutte misure che prevedevano una riduzione dei tassi d'interesse.

La popolarità di Erdogan ha risentito dell'impennata dell'inflazione, che lo scorso anno ha superato l'85%. Attualmente i sondaggi lo danno all'ultimo posto. Dopo le elezioni del 14 maggio, gli economisti prevedono una transizione verso una politica monetaria più convenzionale.

“Ci aspettiamo che la CBRT (Central Bank of the Republic of Turkey) mantenga i tassi all'8,5%”, ha dichiarato JP Morgan in una nota, sottolineando che l'incertezza politica in vista delle prossime riunioni rimane elevata. Nonostante i previsti aumenti dei tassi d'interesse, l'indagine ha rilevato che l'inflazione dovrebbe rimanere elevata per tutto l'anno e scendere ad appena il 46,4% entro la fine del 2023 dal 50,5% di marzo.

Alla fine del 2024 e del 2025, rispettivamente, si prevede un calo al 28,8% e al 19,3%. La banca centrale ha dichiarato che, anche se abbasserà il tasso di riferimento dal livello del 19% entro la fine dell'anno, la stabilità dei prezzi sarà raggiunta solo quando la Turchia trasformerà il suo persistente disavanzo delle partite correnti in un avanzo.



Mercati finanziari

02

Azioni

Europa

All'inizio di aprile i mercati azionari europei hanno subito una flessione in quanto gli investitori hanno mantenuto un atteggiamento di cautela a fronte della pubblicazione di dati indicanti un'accelerazione inferiore alle attese della ripresa economica dell'Eurozona.

I listini hanno quindi messo a segno un rimbalzo allorché la produzione industriale della maggiore economia della regione ha registrato un aumento del 2% su base mensile a febbraio. Ciò ha fatto seguito a un incremento rivisto del 3,7% in gennaio, di gran lunga superiore alla crescita dello 0,1% prevista dagli economisti.

Le azioni europee hanno continuato a guadagnare terreno durante la seconda settimana del mese, sostenute dalle speranze che la Federal Reserve avrebbe presto interrotto il suo aggressivo ciclo di rialzi a fronte di un'inflazione più debole del previsto in marzo. I titoli del settore viaggi e tempo libero hanno archiviato i maggiori guadagni grazie alla pubblicazione di risultati favorevoli. L'altro contributo al vigore dei mercati è giunto dai dati economici cinesi, rivelatisi migliori delle attese, che hanno dato impulso alle prospettive della domanda e sostenuto le azioni di imprese estrattive e società del lusso.

Le borse europee hanno successivamente perso terreno, poiché gli investitori hanno metabolizzato i dati sull'inflazione e i segnali contrastanti degli esponenti della Federal Reserve in merito alla futura evoluzione dei tassi d'interesse negli Stati Uniti. I listini del Vecchio Continente hanno quindi registrato una tendenza al rialzo alla fine di aprile a fronte della pubblicazione di nuovi dati sul PIL e sugli utili societari.

L'immobiliare ha archiviato la performance migliore in aprile, seguito dalla sanità. L'informatica ha evidenziato invece la performance mensile peggiore. In termini di stili, Minimum Volatility ha messo a segno il risultato più brillante, seguito da Value.

Azioni

Stati Uniti

I mercati azionari statunitensi hanno iniziato il mese di aprile in rialzo, in quanto gli investitori hanno metabolizzato i potenziali effetti di una contrazione inattesa della produzione petrolifera dell'OPEC+ sull'inflazione e sulla politica monetaria della Fed.

Successivamente i listini hanno registrato una modesta flessione in seguito alla pubblicazione di una serie di dati economici. I posti di lavoro disponibili negli Stati Uniti sono scesi sotto i 10 milioni per la prima volta dal febbraio 2021 a fronte di un'ulteriore diminuzione degli ordini di fabbrica, segno che l'economia potrebbe aver iniziato a raffreddarsi per effetto dei rialzi dei tassi. Poco dopo i mercati hanno ripreso quota, in quanto gli investitori hanno rivalutato le prospettive di politica monetaria in vista della pubblicazione del rapporto sul CPI e dell'inizio della stagione degli utili.

Le borse hanno quindi annullato un guadagno di quasi 200 punti per passare in territorio negativo allorché l'entusiasmo iniziale per un'inflazione inferiore alle attese si è affievolito e gli investitori hanno riconsiderato ancora una volta le prospettive di inasprimento della politica monetaria. I mercati hanno quindi evidenziato una tendenza al ribasso per gran parte del resto del mese sotto la spinta di una serie di rapporti sugli utili e delle congetture circa la futura traiettoria dei tassi d'interesse.

Tuttavia, i listini hanno chiuso il mese in rialzo, in quanto gli annunci di risultati societari superiori alle attese hanno contribuito ad attenuare i timori di un rallentamento economico indotto dalla Fed. I beni di prima necessità e la sanità hanno archiviato le performance migliori in aprile, seguiti dai servizi di comunicazione. I beni voluttuari hanno evidenziato invece la performance mensile peggiore. In termini di stili, Momentum ha conseguito i risultati più brillanti, seguito da Minimum Volatility.

Azioni

Mercati Emergenti

Ad aprile le azioni dei mercati emergenti hanno evidenziato un andamento negativo, con l'MSCI EM Index in calo del 3,8% in termini di euro a causa delle persistenti apprensioni riguardo alle ricadute dei problemi nel settore delle banche regionali statunitensi.

A trainare le perdite è stata soprattutto l'Asia, e in particolare i mercati cinesi, dove i timori geopolitici hanno assunto un ruolo di primo piano. Dopo alcune vaghe dichiarazioni sull'indipendenza dei paesi dell'Europa orientale da parte dell'ambasciatore cinese in Francia, il presidente cinese Xi ha avuto un colloquio telefonico con il suo omologo ucraino Zelensky per la prima volta dall'inizio della guerra. **Poche settimane prima Xi aveva incontrato il presidente russo Putin, sottolineando la sua amicizia e la profonda sfiducia che entrambi i paesi nutrono nei confronti degli Stati Uniti. Rimane il sospetto che la telefonata di Xi a Zelensky sia poco più di un tentativo di limitare i danni dopo le affermazioni dell'ambasciatore. In altre regioni, i mercati azionari dell'America Latina, dell'Asean e di alcuni paesi di frontiera hanno ceduto quasi l'1,5% sul mese. Le borse dell'Europa dell'Est, con una forte concentrazione di titoli finanziari, hanno registrato un rimbalzo del 7,5% nel mese dopo aver perso il 4,5% a marzo.**

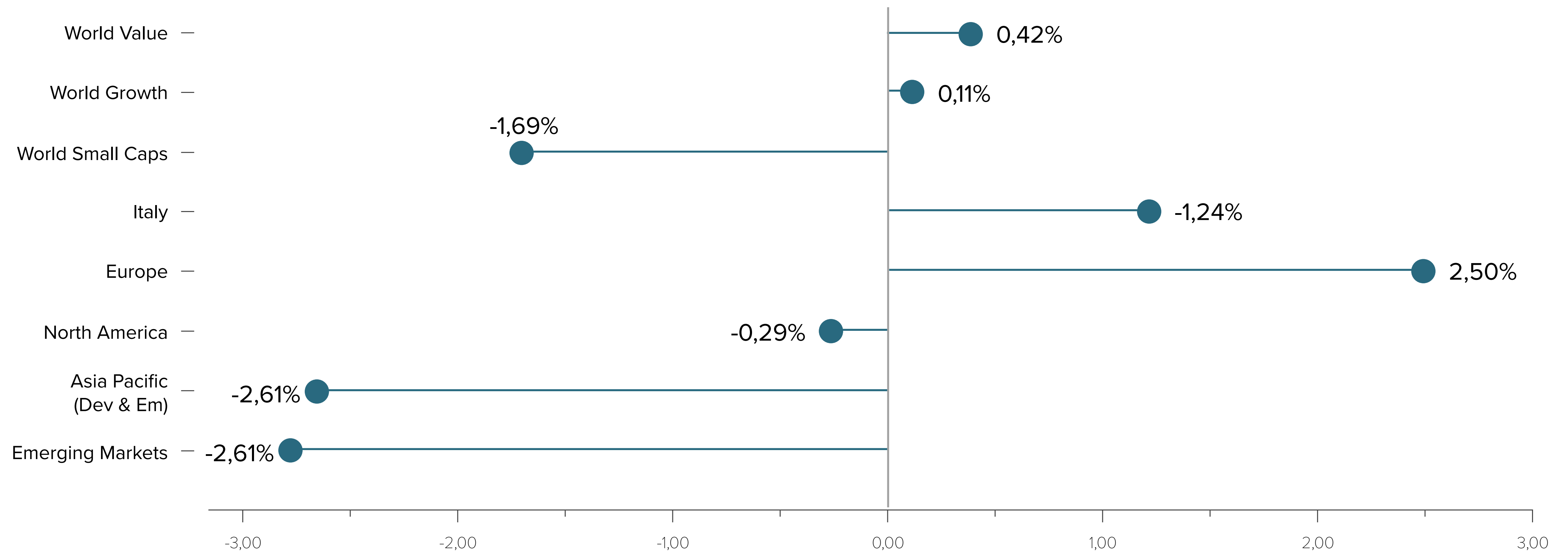
In termini di stili, le azioni growth dei mercati emergenti (-5,2%) hanno sottoperformato al ribasso le omologhe value (-2,3%), mentre il fattore quality si è collocato in una posizione intermedia (-4,7%). A livello settoriale, i risultati più deboli sono arrivati dall'informatica (-8,2%) e dai beni voluttuari (-9%).

A livello di singoli titoli, JD.com è arretrato del 22%, Alibaba ha perso il 18% e Tencent e TSMC sono calati rispettivamente dell'11% e 10%. In America Latina, Petrobras ha guadagnato il 13% e Vale ha ceduto il 14%.

Mercato azionario

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 30/04/2023. Performance in euro.



Obbligazioni Corporate

Europa

Il credito societario ha messo a segno una significativa ripresa nella prima metà di aprile grazie soprattutto al restringimento degli spread dei settori e dei titoli che erano stati maggiormente penalizzati a marzo.

Ciò è esemplificato al meglio dal settore immobiliare, i cui differenziali hanno registrato una contrazione più che doppia rispetto al benchmark più ampio. Nel corso del mese, tuttavia, la ripresa ha in apparenza perso slancio. Mentre scriviamo, il credito ha ceduto oltre la metà del suo rendimento totale e fa registrare performance appena positive (+0,38%).

Va detto tuttavia che nelle fasi di maggiore propensione al rischio i mercati investment grade hanno sovraperformato gli omologhi high yield, il che suggerisce una continua cautela riguardo all'alto rendimento.

In questo contesto, oltre ai finanziari, anche materiali, tecnologia e comunicazioni hanno beneficiato di un calo degli spread. I settori a basso beta e più difensivi, come sanità e utility, hanno segnato il passo.

Il maggiore ottimismo ha favorito la riapertura dei mercati primari. Le nuove operazioni sono state accolte con favore, con livelli medi di oversubscription pari a circa quattro volte. Ragionevolmente interessanti i premi di emissione, a circa 8 pb rispetto al secondario.

Il segmento high yield in euro ha evidenziato tendenze analoghe, con un'inversione del restringimento degli spread nella seconda parte del mese. Energia, finanza e utility hanno sovraperformato, mentre tecnologia e comunicazioni hanno accumulato un ritardo.

Obbligazioni Corporate

Stati Uniti

Al momento della stesura, gli spread delle obbligazioni IG statunitensi erano pressoché invariati sul mese.

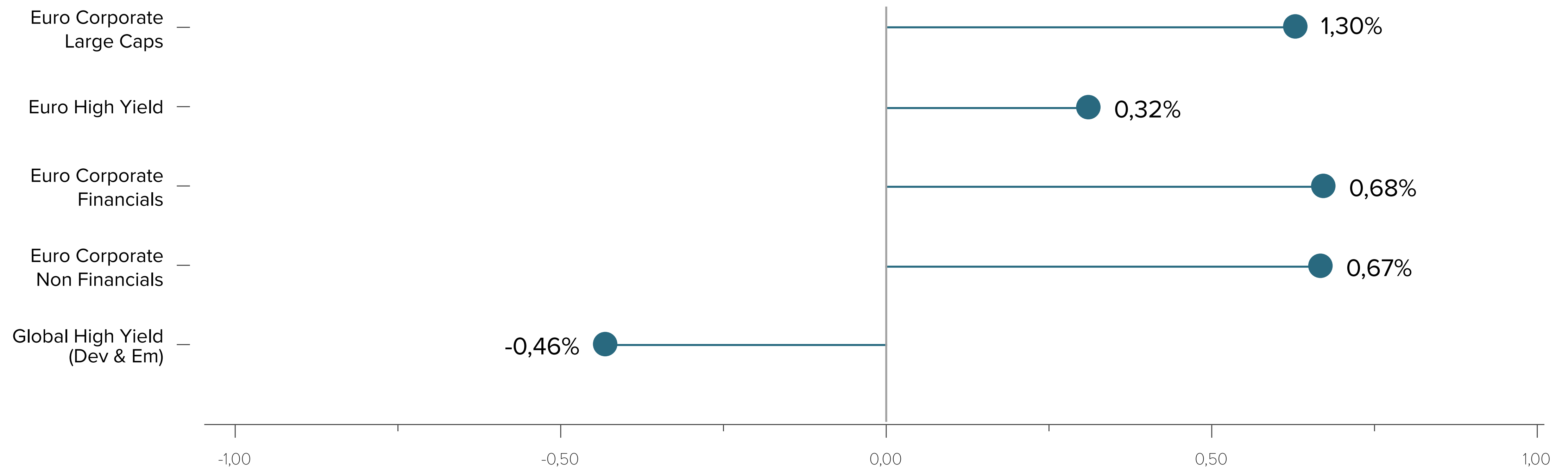
In quest'ambito si è registrata una notevole sovraperformance dei titoli finanziari, che, come gli omologhi europei, hanno ripreso quota dopo la brusca flessione di marzo. Tecnologia e industria hanno lievemente sottoperformato, mentre altri settori hanno evidenziato per lo più un andamento laterale, segno del basso grado di convinzione del mercato in generale.

Dinamiche simili hanno interessato il segmento HY, con un'inversione della fuga verso la qualità dei mesi precedenti, una sovraperformance del settore finanziario e una sottoperformance dei beni di prima necessità.

Obbligazioni Corporate

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 30/04/2023. Performance in euro.



Titoli di Stato

Europa

Le obbligazioni sovrane europee, a differenza di quelle statunitensi, hanno chiuso aprile in lieve ribasso per lo più a causa dell'inflazione sorprendentemente elevata e della determinazione dimostrata dalla BCE nel voler contrastare l'aumento dei prezzi.

Nel corso del mese diversi esponenti dell'istituto, dall'orientamento più o meno intransigente, hanno ribadito la necessità di continuare ad alzare i tassi finché l'inflazione non sarà tornata sotto controllo. L'Eurozona ha continuato a registrare disagi dovuti alle agitazioni sindacali e alle controversie salariali. In occasione della prossima riunione, prevista per il 3 maggio, la BCE dovrebbe confermare il programma di aumento dei tassi.

Nell'area euro si è registrato inoltre un notevole volume di collocamenti obbligazionari, in linea con gli intensi programmi di emissione dei governi nazionali. A ciò si contrappone il rallentamento degli acquisti di obbligazioni da parte della BCE. Tale riduzione degli acquisti a fronte del continuo flusso di emissioni è un fattore che ha contribuito alla relativa debolezza dei titoli di Stato europei in aprile. Vista la determinazione della BCE a fermare la corsa dei prezzi, nell'Eurozona ci aspettiamo un calo delle aspettative d'inflazione, un rallentamento della crescita favorito dalle condizioni restrittive e un miglioramento della performance delle obbligazioni.

Titoli di Stato

Italia

I titoli di Stato italiani sono arretrati leggermente a marzo, in linea con l'andamento evidenziato dagli omologhi europei durante il mese.

L'alto volume di emissioni nel corso del periodo, insieme all'aumento dei dati sull'inflazione e al rallentamento degli acquisti della BCE, ha concorso alle performance lievemente negative registrate nel periodo.

Pur mantenendo un orientamento restrittivo, gli esponenti della BCE continuano a sottolineare l'importanza del meccanismo di trasmissione della politica monetaria e la gamma di strumenti disponibili per assicurare il suo corretto funzionamento, il che dovrebbe continuare a sostenere i titoli di Stato italiani in termini relativi rispetto alle altre obbligazioni europee. **I dati economici italiani hanno rivelato la presenza di un'inflazione leggermente inferiore rispetto al resto d'Europa e un solido clima di fiducia tra i consumatori e gli operatori.**

Titoli di Stato

Stati Uniti

In aprile i Treasury USA hanno registrato una performance positiva sia su base coperta che su base non coperta.

La volatilità è rimasta alta, in quanto le avversità derivanti da un'inflazione persistentemente elevata sono state controbilanciate dall'indebolimento dei dati sulla crescita e dalla fuga verso la qualità, con lo sporadico riacutizzarsi dei timori riguardo alle banche regionali statunitensi, come First Republic. Alcuni analisti ritengono che l'economia statunitense evidenzii un "effetto Monna Lisa", con il contemporaneo manifestarsi di segnali positivi e negativi. Sembra che i titolari di mutui ipotecari USA si siano definitivamente assicurati i tassi d'interesse contenuti prevalenti in precedenza, per cui sono poco influenzati dall'attuale rialzo dei tassi.

L'inflazione non accenna a rallentare alla velocità prevista dagli osservatori, e si registra solo una diminuzione del tasso complessivo dovuta agli effetti base dell'alta inflazione di un anno fa. La curva statunitense continua ad appiattirsi, nonostante il livello di inversione storicamente pronunciato.

L'episodio di Silicon Valley Bank in marzo ha tuttavia dimostrato con quale velocità la curva può tornare a irripidirsi laddove il sistema venga colpito da uno shock finanziario e la Fed anticipi nel tempo i tagli dei tassi.

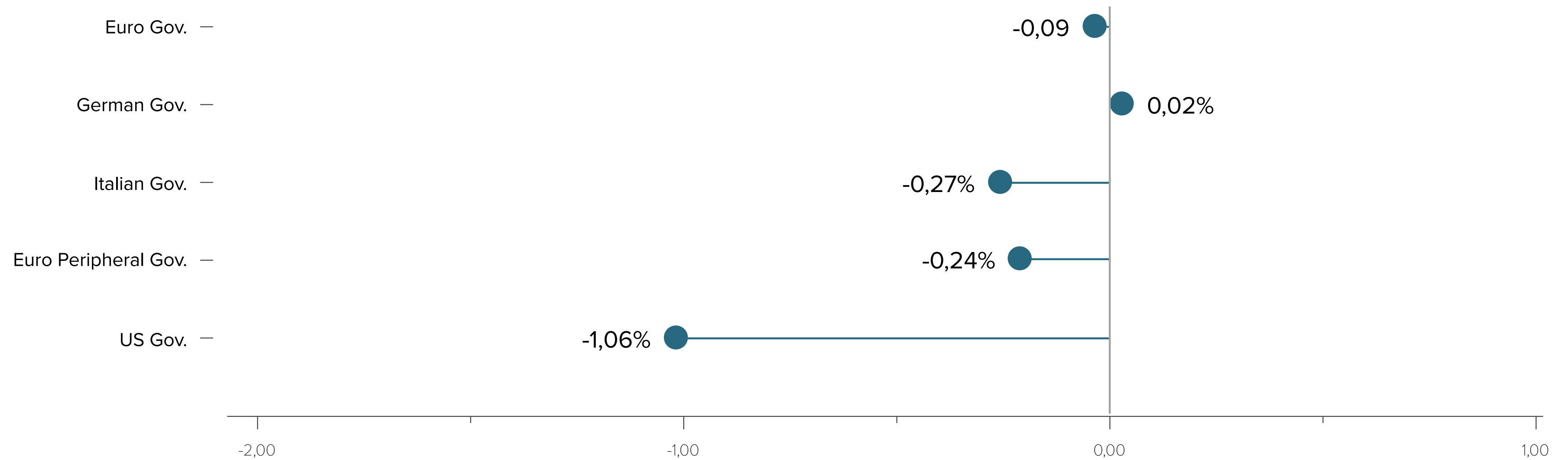
Infine, il livello inaspettatamente basso delle entrate fiscali di aprile ha indotto gli operatori di mercato a ritenere che il tetto al debito potrebbe essere raggiunto già a giugno (prima del previsto).

In passato, i timori relativi al tetto al debito hanno favorito paradossalmente una solida performance dei Treasury USA, poiché l'incertezza tende a generare afflussi da altre asset class.

Titoli di Stato

Performance mensile

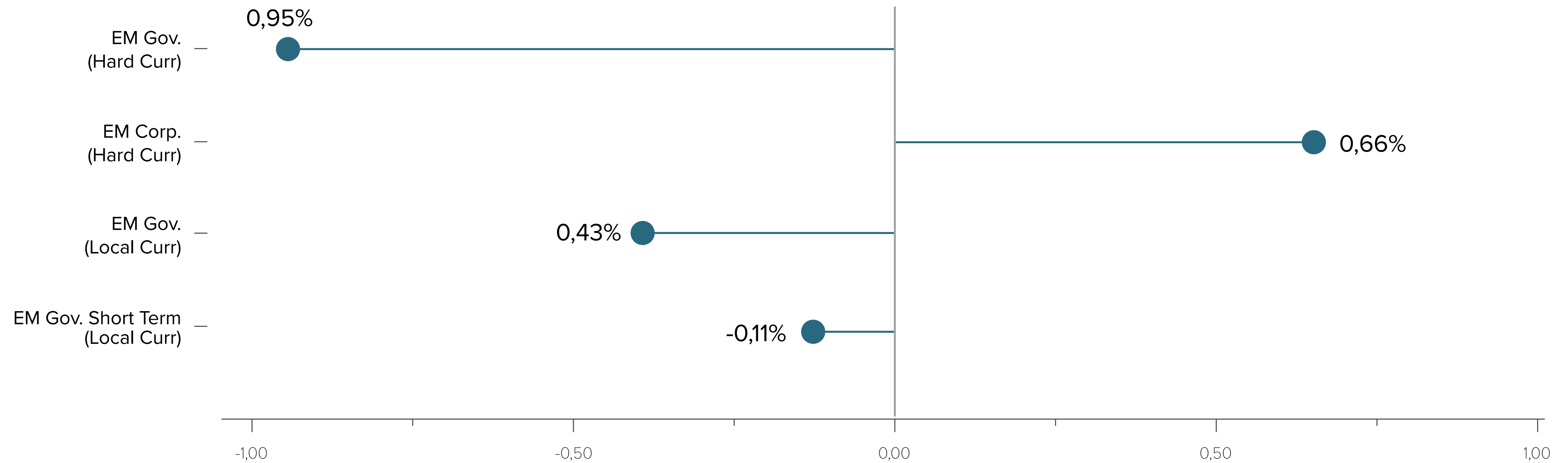
Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 30/04/2023. Performance in euro.



Obbligazioni Mercati Emergenti

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 30/04/2023. Performance in euro.



Valute e Materie Prime

Market Interpretation > Mercati Finanziari



DOLLARO

Ad aprile il dollaro USA si è indebolito nei confronti di un paniere di altre valute, sotto la spinta del miglioramento della crescita in Europa, di una possibile recessione negli Stati Uniti e della riapertura della Cina. Nel corso del mese la valuta statunitense ha ceduto il 2,55% circa nei confronti dell'euro.



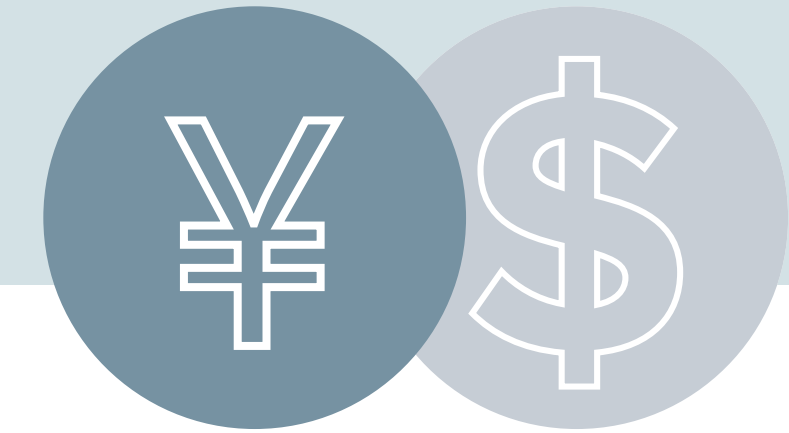
EURO

La moneta unica si è rafforzata rispetto al biglietto verde per gran parte del periodo, chiudendo aprile a quota 1,11 dollari, poiché gli investitori hanno preso atto della continuazione del ciclo di inasprimento in Europa, con la possibilità di interventi più restrittivi delle attese nel corso delle prossime riunioni. Un contributo al vigore dell'euro è giunto anche dal calo dei rendimenti statunitensi.



STERLINA

La sterlina ha perso terreno nei confronti della valuta europea, chiudendo il mese a 1,13 euro.



ALTRE VALUTE

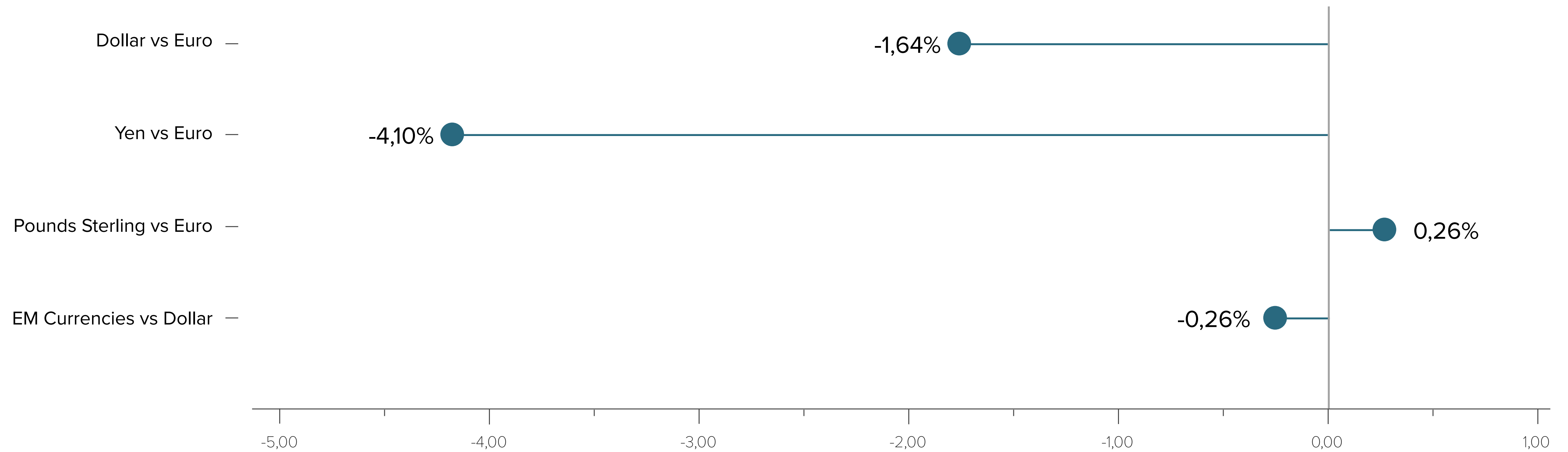
Per finire, nel corso del periodo il dollaro canadese e il dollaro australiano si sono indeboliti, rispettivamente, del 3,2% e del 2,56% circa rispetto all'euro.

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

Valute e Materie Prime

Performance mensile

Elaborazione dati: Fineco Asset Management.
Dati al 30/04/2023. 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.