

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 7 LUGLIO 2023

Signatory of:

PANORAMICA MACRO

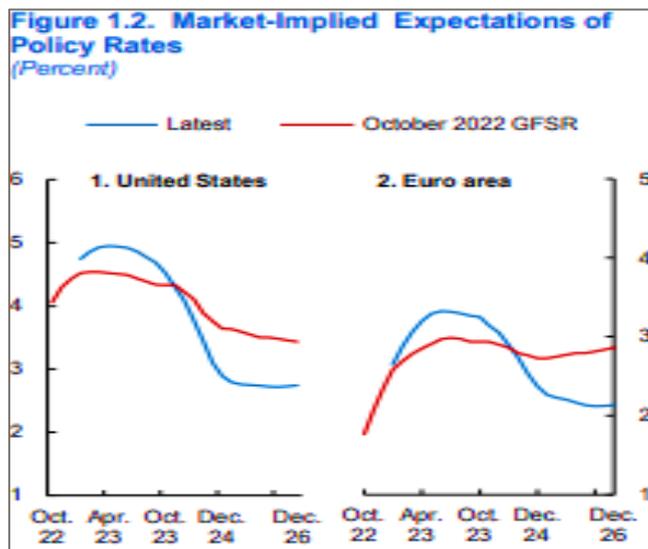
Principali indici/currency	Lunedì 03/07/2023	Martedì 04/07/2023	Mercoledì 05/07/2023	Giovedì 06/07/2023	Venerdì 07/07/2023	
	La Cina ha imposto delle restrizioni sulle esportazioni di gallio e germanio. I metalli vengono utilizzati per le industrie dei veicoli elettrici, delle telecomunicazioni e dei semiconduttori.	Gli analisti si aspettano un rialzo dei tassi sia da parte della BCE che della Federal Reserve a luglio. I timori di recessione per gli Stati Uniti tornano ad aumentare e rischiano di diminuire gli investimenti nel mercato azionario.	Il PMI della Cina è più basso del previsto, stimolando i timori di recessione nel Paese. I dati minacciano la crescita economica globale, che secondo il Fondo Monetario Internazionale dovrebbe essere composta per metà da Cina e India nel 2023.	Il verbale della riunione della Federal Reserve di giugno ha rivelato che la pausa dei rialzi dei tassi d'interesse è stata una decisione contesa.	I dati sul mercato del lavoro statunitense mostrano un'economia ancora forte, eliminando le previsioni di alcuni analisti di un altro stop ai rialzi dei tassi d'interesse a luglio.	
						YTD Return
FTSE MIB (€)	28446,9 0,8%	28386,88 (0,2%)	28220,18 (0,6%)	27506,91 (2,5%)	27694,44 0,7%	16,80%
DAX (€)	16081,04 (0,4%)	16039,17 (0,3%)	15937,58 (0,6%)	15528,54 (2,6%)	15598,72 0,5%	12,02%
Euro Stoxx 50 (€)	4398,15 (0,0%)	4390,99 (0,2%)	4350,71 (0,9%)	4223,09 (2,9%)	4237,46 0,3%	11,67%
Nasdaq (USD)	13816,77 0,2%	13816,77 -	13791,65 (0,2%)	13679,04 (0,8%)	13723,53 0,3%	31,13%
S&P 500 (USD)	4455,59 0,1%	4455,59 -	4446,82 (0,2%)	4411,59 (0,8%)	4410,13 (0,0%)	14,87%
Shanghai (CNY)	3243,975 1,3%	3245,349 0,0%	3222,947 (0,7%)	3205,575 (0,5%)	3196,609 (0,3%)	3,47%
Nikkei (JPY)	33753,33 1,7%	33422,52 (1,0%)	33338,7 (0,3%)	32773,02 (1,7%)	32388,42 (1,2%)	24,12%
EUR/USD	1,0912 0,0%	1,0879 (0,3%)	1,0854 (0,2%)	1,0889 0,3%	1,0912 0,2%	1,94%

Nota: dati in local currency. Venerdì 7 luglio 2023 e YTD valori intraday (ore 16.05 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore, Wall Street Journal

LE VERITÀ SCOMODE DEL FMI

Gita Gopinah, la Deputy Managing Director del Fondo Monetario Internazionale, ha tenuto un discorso al Forum organizzato dalla BCE, annunciando tre “verità scomode” di cui le banche centrali dovranno tenere conto nelle loro politiche monetarie.



Secondo il FMI, le banche centrali hanno sottovalutato l'inflazione e la difficoltà che avrebbero avuto nel controllarla. Ad oggi, l'inflazione è maggiore di quanto era stato previsto mesi fa. Infatti, le previsioni degli economisti tra fine 2022 e inizio 2023 mostravano tagli ai tassi d'interesse già a metà di quest'anno (grafico sopra rappresentato). Inoltre, nonostante le banche centrali sottolineino che procederanno con i rialzi dei tassi, molti investitori sostengono che l'inflazione scenderà rapidamente ai livelli target senza un particolare effetto sull'economia. Tuttavia, la solidità del mercato del lavoro favorisce la crescita dei salari e i risparmi dei consumatori rimangono ancora elevati, così come la pent-up demand, ovvero la domanda che si è accumulata durante la pandemia. Questi elementi supportano le pressioni inflazionistiche, portando ad una conclusione scomoda: le banche centrali potrebbero continuare le loro politiche monetarie restrittive, anche a costo di diminuire la crescita economica. **In secondo luogo, il FMI ha discusso le tensioni tra la stabilità finanziaria e la stabilità dei prezzi,** generate dai problemi del sistema bancario (si ricordino le vicende di SVB e Credit Suisse). Se gli stress delle istituzioni finanziarie dovessero rimanere moderati, le banche centrali non dovrebbero adottare misure aggiuntive. Invece, se gli stress delle singole istituzioni dovessero diventare sistemici, è possibile che i governi non abbiano abbastanza risorse per le politiche fiscali necessarie a supporto del sistema bancario. Di conseguenza, le banche centrali potrebbero dover tener conto di ciò, accettando un ritorno al target d'inflazione più lento per evitare una crisi sistemica. In futuro le banche centrali dovrebbero prevenire questi problemi, aumentando i controlli sul sistema, la quantità di capitale che le banche dovranno tenere nei bilanci e le regolamentazioni per ridurre il debito pubblico. **Infine, il FMI ha ricordato che a lungo termine ci saranno pressioni inflazionistiche più significative rispetto al passato, causate dalle tensioni geopolitiche e dalla ristrutturazione delle catene di fornitura.** Questo potrebbe dare luogo a shock duraturi sui prezzi e le banche centrali potrebbero reagire aggressivamente, mantenendo come obiettivo unico la stabilità dei prezzi. Ridurre la crescita economica oggi con le politiche monetarie restrittive è necessario per supportare, in modo sostenibile, la crescita futura.

IL RALLY DEL TECH

Il big tech è stato tra i maggiori perdenti del 2022. Partendo da valutazioni alte, i titoli del settore sono crollati quando le banche centrali hanno iniziato i rialzi dei tassi. Di conseguenza, parte del recente rally del settore è attribuibile a una ripresa dall'anno scorso, quando c'era un'inflazione più elevata e maggiore incertezza. Nel 2023, la politica monetaria ha influito meno sul tech: gli investitori credono che i rialzi dei tassi termineranno presto e non prevedono un crollo economico. Inoltre, il boom dell'intelligenza artificiale ha suscitato una crescita significativa del settore, con l'indice Nasdaq 100, incentrato sulla tecnologia, che è cresciuto del 38% da inizio anno. Tuttavia, la maggior parte della performance è attribuibile a 6 delle principali aziende del settore: Meta, Microsoft, Nvidia, Apple, Alphabet e Amazon. Analizzando l'indice Nasdaq 100, notiamo che quest'ultime contribuiscono alla performance totale del 38% circa per 26,77 punti.



Cosa ci aspettiamo per il futuro del big tech? Nel breve termine, certi analisti si preoccupano della mancanza di una crescita elevata e sostenibile del fatturato. Infatti, il recente miglioramento dei margini di profitto di alcune aziende è causato principalmente da tagli dei costi e non da un aumento delle vendite. Inoltre, molti investitori sostengono che il big tech abbia rapporti prezzi-utili troppo elevati, il che significherebbe che le valutazioni delle aziende sopravvalutate potrebbero scendere in futuro. Analizzando i possibili effetti della politica monetaria restrittiva negli Stati Uniti, dove è situata la maggior parte delle aziende del big tech, si osservano diversi scenari. Se i rialzi dei tassi non dovessero causare una recessione moderata, ma un rallentamento più significativo, i titoli del settore potrebbero scendere. Ad ogni modo, anche se non ci fosse una recessione, e quindi la Fed decidesse di continuare ad alzare i tassi d'interesse, le aziende del tech potrebbero risentirne. Infatti, crescerebbe il costo del debito e diminuirebbero le valutazioni, dato che i flussi di cassa futuri verrebbero scontati maggiormente. Infine, le tensioni geopolitiche tra Stati Uniti e Cina, e i dazi che ne conseguono, aumenteranno i costi di produzione. Nel lungo termine, l'inasprimento del quadro normativo, particolarmente nell'Unione Europea, potrebbe creare alcuni problemi ai business del big tech. Per sostenere la redditività e per fidelizzare la clientela le aziende del settore dovranno proporre nuovi servizi e alcune si stanno già muovendo in tal senso. Apple, per esempio, offre il servizio Pay Later, che permette ai clienti di pagare i loro acquisti in più rate. Inoltre, la digitalizzazione dell'economia, un trend che si prolungherà per decenni, potrà portare un importante beneficio. Il big tech dovrà trarne concretamente vantaggio, in termini di profittabilità, sfruttando le nuove tecnologie *disruptive* offerte dall'intelligenza artificiale.

CONTATTI

NS PARTNERS EUROPE SA

Succursale di Milano

Via Principe Amedeo 1
20121 Milano
Italy

T +39 02 89096771

F +39 02 72094550

milano@nspgroup.com

NS PARTNERS EUROPE SA

11, Boulevard de la Foire
1528 Luxembourg
Luxembourg

T +352 (26) 27 11 1

F +352 (26) 27 11 69

luxembourg@nspgroup.com

Disclaimer

Le performance passate non sono in nessun caso indicative per i futuri risultati. Le opinioni, le strategie ed i prodotti finanziari descritti in questo documento possono non essere idonei per tutti gli investitori. I giudizi espressi sono valutazioni correnti relative solamente alla data che appare sul documento.

Questo documento non costituisce in alcun modo una offerta o una sollecitazione all'investimento in nessuna giurisdizione in cui tale offerta e/o sollecitazione non sia autorizzata né per nessun individuo per cui sarebbe ritenuta illegale. Qualsiasi riferimento contenuto in questo documento a prodotti finanziari e/o emittenti è puramente a fini illustrativi, ed in nessun caso deve essere interpretato come una raccomandazione di acquisto o vendita di tali prodotti. I riferimenti a fondi di investimento contenuti nel presente documento sono relativi a fondi che possono non essere stati autorizzati dalla Finma e perciò possono non essere distribuibili in o dalla svizzera, ad eccezione di alcune precise categorie di investitori qualificati. Alcune delle entità facenti parte del gruppo NS Partners o i suoi clienti possono detenere una posizione negli strumenti finanziari o con gli emittenti discussi nel presente documento, o ancora agire come advisor per qualsiasi degli emittenti stessi.

I riferimenti a mercati, indici, benchmark, così come a qualsiasi altra misura relativa alla performance di mercato su uno specifico periodo di riferimento, sono forniti esclusivamente a titolo informativo.

Il contenuto di questo documento è diretto ai soli investitori professionali come definiti ai sensi della direttiva Mifid, quali banche, imprese di investimento, altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati, imprese di assicurazione, organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali fondi, i negozianti per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci, soggetti che svolgono esclusivamente la negoziazione per conto proprio su mercati di strumenti finanziari e che aderiscono indirettamente al servizio di liquidazione, nonché al sistema di compensazione e garanzia; altri investitori istituzionali, agenti di cambio e non è da intendersi per l'uso di investitori al dettaglio. Accettando questi termini e condizioni, l'utilizzatore conferma e comprende che sta agendo come investitore professionale o suo rappresentante e non come investitore al dettaglio.

Informazioni aggiuntive disponibili su richiesta

© NS Partners