

## ***Incognita inflazione: i possibili impatti sui mercati globali***

A cura di **Fabrizio Santin**, Senior Investment Manager di Pictet Asset Management

14.05.2024

- ***Mentre negli Stati Uniti si registrano dati solidi, in Europa si evidenzia una crescita debole e una inflazione leggermente sopra il 2%, che probabilmente porteranno la BCE a tagliare i tassi nel mese di giugno.***
- ***Le trimestrali societarie statunitensi hanno visto la pubblicazione di risultati superiori alle aspettative, confermando, ancora una volta, l'accelerazione del settore tecnologico, soprattutto nell'ambito dell'intelligenza artificiale e del cloud computing.***
- ***I mercati finanziari offrono, per strategie multi-asset prudenti, opportunità di investimento con ritorni attesi superiori rispetto a quelli offerti da investimenti nominali come i BTP, ma richiedono più attenzione nella gestione della duration di portafoglio.***

Le ultime settimane sono state ricche di notizie macroeconomiche finanziarie e geopolitiche che hanno provocato una nuova risalita dei rendimenti obbligazionari, con la curva del Treasury che si sta riavvicinando a quota 5%. Gli ultimi tre dati sull'inflazione USA hanno indebolito le convinzioni degli investitori e forse anche dei banchieri centrali. Il processo disinflazionistico procede a rilento rispetto al secondo semestre del 2023: da gennaio le rilevazioni relative alla componente servizi, quella più importante perché rappresenta una fetta preponderante dei consumi delle famiglie, sono state troppo forti per essere trascurate. Le aspettative dei mercati finanziari hanno seguito questa evoluzione e, se a gennaio prevedevano quasi due punti percentuali di tagli dei tassi sul mercato monetario entro fine anno, ora si aspettano a malapena un taglio da 0,25% tra settembre e dicembre.

Il problema per i mercati finanziari è che, una volta venuti meno i tagli, i mercati hanno iniziato ad incorporare, per il momento con una probabilità molto limitata, nuovi rialzi dei tassi di interesse, le cui conseguenze sarebbero negative per le principali asset class. La riunione della Federal Reserve di inizio maggio ha rassicurato il mercato. Powell ha reiterato che le condizioni finanziarie sono già restrittive e ha indicato che potrebbe tagliare i tassi di interesse con l'inflazione al 3% nel caso in cui dovesse ravvisare un rallentamento sul mercato del lavoro. In Europa, la situazione è più semplice: crescita debole, consumi poco sostenuti e inflazione su livelli di poco sopra il 2% imporranno un taglio che arriverà quasi sicuramente a giugno. Sul fronte crescita i dati si confermano solidi, come registrato dai consumi delle famiglie statunitensi, sebbene gli ultimi dati relativi al mercato del lavoro indicano un parziale rallentamento della creazione di nuovi posti di lavoro; una tendenza quest'ultima che andrà attentamente monitorata.

La stagione delle trimestrali societarie americane si avvia alla conclusione, con soltanto una delle Magnifiche Sette mancante. L'evoluzione è risultata buona con un livello di bit rispetto alle stime degli analisti significativamente favorevole. Ciò è accaduto in quasi l'80% dei casi e gli utili a livello di indice S&P sono in crescita del 5% rispetto al trimestre precedente. In generale, le azioni maggiormente presenti nei portafogli degli investitori sono state penalizzate in caso di risultati in linea con le attese, indicando un posizionamento parzialmente corretto dalla piccola revisione di aprile di 5 punti percentuali dei listini azionari. Si conferma un ciclo di investimenti in conto capitale in forte accelerazione nel settore tecnologico. La domanda di server per l'intelligenza artificiale si traduce in tassi di crescita sul Cloud superiore al 30% su base annua per il leader del settore. La domanda di smartphone segnala un miglioramento significativo sulla gamma Android, mentre per iPhone bisognerà attendere le innovazioni sulla gamma prodotti attese per l'estate, soprattutto per quanto riguarda la componente software.

Nel complesso il contesto resta favorevole agli attivi di rischio. La crescita nominale solida del PIL sopra i sei punti percentuali dovrebbe permettere sorprese positive non ancora pienamente incorporate, soprattutto per l'S&P 493, ossia ad esclusione delle Magnifiche Sette. I timidi segnali di ripresa che stiamo osservando in Europa, e in alcune parti dell'economia cinese, potrebbero fornire delle opportunità tattiche interessanti. Manteniamo l'attenzione sull'inflazione che potrebbe modificare le mosse dei banchieri centrali, qualora l'attuale risalita dovesse peggiorare. Per quanto riguarda i bond, i rendimenti reali - quindi depurati dall'effetto inflazione abbondantemente sopra il 2% - sono molto interessanti negli Stati Uniti (raramente osservati negli ultimi vent'anni). Tuttavia, l'attuale evoluzione favorevole del ciclo economico e la scarsa disciplina fiscale da parte dei governi dei paesi sviluppati, richiedono maggior attenzione e un uso tattico della duration di portafoglio.

Nonostante le difficoltà relative ad un quadro di investimento complicato da correlazioni che non si comportano nella norma, con bond e azioni che perdono contemporaneamente, crediamo che i mercati finanziari presentino opportunità di investimento con ritorni attesi per strategie multi-asset prudenti significativamente superiori a quelli che si possono ottenere attualmente con un BTP nominale o valore.

*Le informazioni, opinioni e stime contenute nel presente documento riflettono un'opinione espressa alla data originale di pubblicazione e sono soggette a rischi e incertezze che potrebbero far sì che i risultati reali differiscano in maniera sostanziale da quelli qui presentati.*

#### **Il Gruppo Pictet**

*Fondato a Ginevra nel 1805, il Gruppo Pictet è uno dei principali gestori patrimoniali e del risparmio indipendenti in Europa. Con un patrimonio gestito e amministrato che ammonta a circa 681 miliardi di euro al 31 dicembre 2023, il Gruppo è controllato e gestito da otto soci e mantiene gli stessi principi di titolarità e successione in essere fin dalla fondazione. Il Gruppo Pictet, con oltre 5.300 dipendenti, ha il suo quartier generale a Ginevra e altre sedi nei seguenti centri finanziari: Amsterdam, Barcellona, Basilea, Bruxelles, Dubai, Francoforte, Hong Kong, Londra, Losanna, Lussemburgo, Madrid, Milano, Montreal, Monaco di Baviera, Nassau, New York, Osaka, Parigi, Principato di Monaco, Roma, Shanghai, Singapore, Stoccarda, Taipei, Tel Aviv, Tokyo, Torino, Verona e Zurigo. Pictet Asset Management ("Pictet AM") comprende tutte le controllate e le divisioni del Gruppo Pictet che svolgono attività di asset management e gestione fondi istituzionali. Fra i principali clienti si annoverano alcuni dei maggiori fondi pensione, fondi sovrani e istituti finanziari a livello mondiale.*

#### **Contatti Stampa:**

##### **BC Communication**

Lucrezia Pisani | Tel. +39 347 6732479 | [lucrezia.pisani@bc-communication.it](mailto:lucrezia.pisani@bc-communication.it)

Carla Parisi | Tel. +39 339 5796751 | [carla.parisi@bc-communication.it](mailto:carla.parisi@bc-communication.it)

Chiara Cattaneo | Tel. +39 340 9597461 | [chiara.cattaneo@bc-communication.it](mailto:chiara.cattaneo@bc-communication.it)