



OM

OSSERVATORIO
MERCATI

**ATERRAGGIO
VERSO IL
DELAY?**

WHAT'S UP

MERCATI AZIONARI	3
MERCATI OBBLIGAZIONARI	4
MATERIE PRIME E VALUTE	5

WHAT'S NEW

CRESCITA: PIÙ LUCI CHE OMBRE	6
INFLAZIONE PIU' PERSISTENTE NEGLI USA	8
FED E BCE: LE STRADE SI DIVIDONO?	9

WHAT'S NEXT

IL "LANDING" PUÒ ATTENDERE?	10
IMPLICAZIONI PER LE ASSET CLASS	10



WHAT'S UP

Nel mese di aprile si confermano in Europa i dati positivi dal punto di vista della crescita e della traiettoria discendente dei prezzi, mentre negli Stati Uniti un PIL positivo ma inferiore alle attese fa il paio con un'inflazione più resiliente del previsto, sollevando qualche interrogativo sulle prossime mosse della Banca Centrale. Si profila così uno scollamento nelle tempistiche di Fed e BCE.

In un simile contesto, i mercati azionari hanno mostrato qualche segnale di ritracciamento. Nel reddito fisso, questo si è riflesso su un calo dei prezzi e su un deciso rialzo dei rendimenti dei titoli del Tesoro USA. Sullo sfondo restano le preoccupazioni geopolitiche.

MERCATI AZIONARI

Come accennato, nel mese i mercati azionari hanno mostrato una certa debolezza (-3,4% la media globale, per l'indice MSCI ACWI; Grafico 1), sebbene il bilancio da inizio anno resti positivo (+4,1%). Analogo il tono del mercato statunitense (-4,2% l'S&P 500), mentre l'Europa ha mostrato una maggiore tenuta (-1,5% lo Stoxx Europe 600), favorita anche da un euro più debole. Tra i principali mercati europei, l'Ibex spagnolo ha riportato un -2,0%, il Dax tedesco ha concluso il mese con un -3,0%, bilancio negativo anche per il CAC 40 francese (-2,7%) e per il FTSE MIB italiano (-2,9%). Dopo i recenti record, ha segnato un calo anche il Nikkei 225, la cui performance mensile si è attestata a -4,4%.

IN EVIDENZA:

I. SULL'EQUITY
GLOBALE AD
APRILE PREVALE UN
AGGIUSTAMENTO



L'aggiustamento al ribasso può comunque considerarsi nella norma, tenuto conto del rally cui abbiamo assistito a partire dalla fine del 2023 e per tutto il primo trimestre del 2024; peraltro, l'avvio del mese di maggio è stato finora all'insegna di un generalizzato recupero. Le borse cinesi e di Hong Kong si stanno distinguendo in positivo nell'ultimo periodo: nel contesto di un'area emergente sopra la parità (+0,5% l'MSCI EM), l'indice cinese CSI 300 ha avuto ad aprile un rialzo del +2,4% (+7,4% l'Hang Seng), con uno slancio che prosegue a maggio.

La generale correzione di aprile si è riflessa in quasi tutti i settori, con una maggior tenuta per le Utilities e, in parte, gli Energetici (Grafico 2). La stagione delle trimestrali in corso sembra tuttavia confermare la tenuta dei numeri.

Al 6 maggio, ha pubblicato i risultati l'80% circa delle società dell'S&P 500: di queste, secondo i dati di Bloomberg circa l'80% ha superato le attese degli analisti.

Andamento Principali Indici Azionari Globali (Performance da inizio 2023 al 30 Aprile 2024)

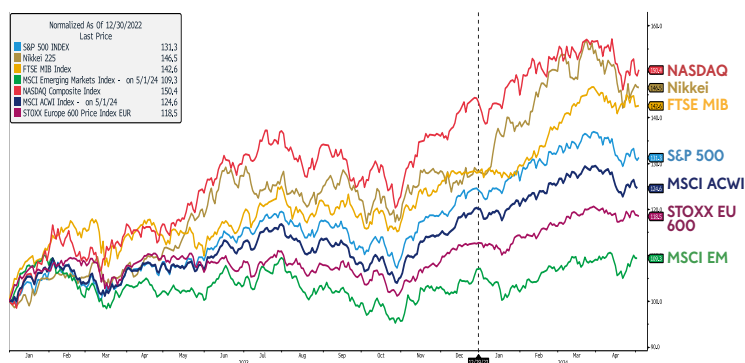


Grafico 1 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P., 2 Maggio 2024.

Performance settori globali (%)

(Sottostanti indice MSCI AC World, dal 28 Marzo al 30 Aprile 2024)

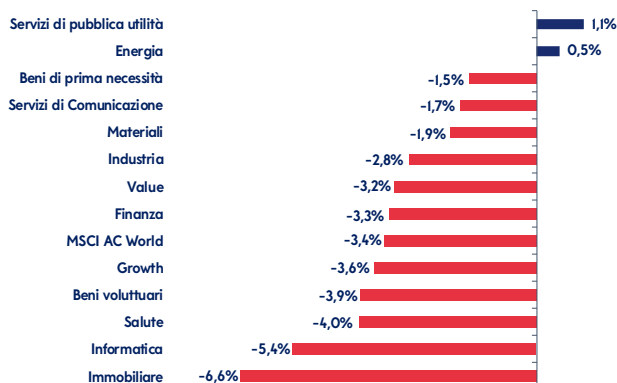


Grafico 2 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P., 2 Maggio 2024.

MERCATI OBBLIGAZIONARI

Un deciso rialzo dei rendimenti governativi si è osservato in particolare negli Stati Uniti, in risposta al cambio di tono della Federal Reserve sulle tempistiche e la dimensione complessiva dei tagli dei tassi nel corso del 2024. La fiammata al rialzo, momentaneamente rientrata in scia alle notizie dal fronte geopolitico, si è accentuata ulteriormente dopo i più recenti dati sul PIL e sull'indice PCE.

Il decennale USA ha terminato aprile con un rendimento del 4,7%, avvicinandosi così al 5% di ottobre. Una soglia, quest'ultima, su cui si è attestato il biennale. Tutto ciò è l'esito di un'economia che i dati hanno evidenziato essere ancora forte e resiliente, e di un'inflazione più persistente del previsto. E si è tradotto in un ulteriore slittamento verso l'alto della curva (Grafico 3). Questo movimento ha contagiato parzialmente i bond europei, che in teoria avrebbero avuto meno motivi per salire, considerato il più convinto processo di disinflazione. Il decennale tedesco ha archiviato il mese con un rendimento del 2,6%, in rialzo dal 2,3% di fine marzo (Grafico 4). La curva, anche in questo caso, slitta verso l'alto e rimane invertita.

IN EVIDENZA:

**I. ANDAMENTO
ALTALENANTE PER I
TASSI IN SCIA ALLA
FED**



Curva Rendimenti Governativi US

(rendimenti titoli di Stato sulle diverse scadenze, %)

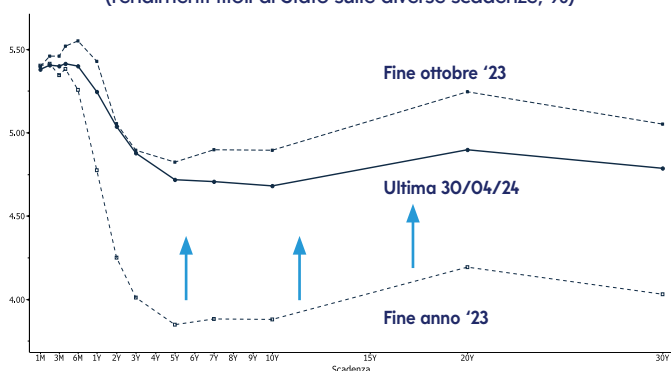


Grafico 3 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P., 6 Maggio 2024.

Curva Rendimenti Governativi Germania

(rendimenti titoli di Stato sulle diverse scadenze, %)

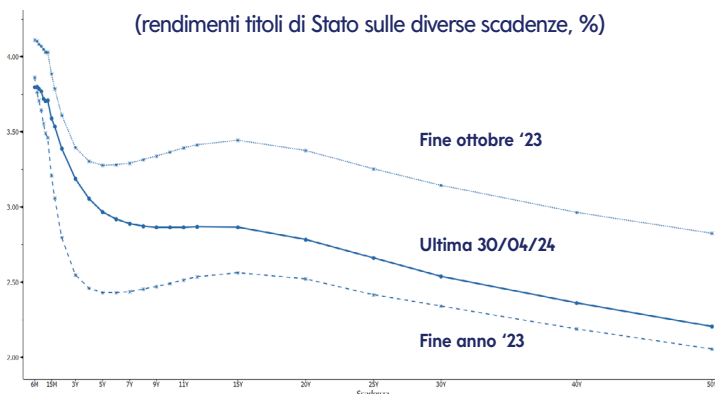


Grafico 4 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P., 6 Maggio 2024.

In calo rispetto a fine marzo la differenza di rendimento tra BTp decennale e Bund tedesco di pari durata: a fine aprile il distacco è sui 133 punti base.

Nel contesto appena descritto, il Bloomberg Global-Aggregate ha terminato il mese in ripiegamento rispetto ai valori di fine marzo (-2,5%; Grafico 5).

In flessione anche l'obbligazionario emergente in valuta forte: -2,1% nel mese. Sul fronte degli spread creditizi, si è potuto notare come l'High Yield USA abbia registrato un seppur modesto restringimento rispetto ai valori di chiusura del mese precedente. Leggero calo, sul finale, anche per l'alto rendimento europeo, come si nota dagli indicatori OAS (Grafico 6).

Andamento Bloomberg Global Aggregate

(Da inizio 2022 al 30 Aprile 2024)



Grafico 5 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P., 3 Maggio 2024.

Spread di Credito

(Da inizio 2022 al 30 Aprile 2024)



Grafico 6 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P., 3 Maggio 2024.

MATERIE PRIME E VALUTE

La resilienza della domanda globale, unito alle tensioni geopolitiche, ha spinto l'aggregato delle materie prime sui massimi da metà novembre, con una successiva chiusura su livelli più contenuti, gli stessi di dicembre (Grafico 7).

Da segnalare l'andamento del petrolio, con il Brent che ha superato i 92 dollari al barile per poi chiudere il mese di poco sotto gli 87 (+1,0%).

Anche le quotazioni dell'oro hanno risentito dell'escalation (e della successiva de-escalation) tra Israele e Iran: dopo il superamento dei 2.426 dollari l'oncia, il metallo giallo ha terminato un mese non privo di tensioni intorno ai 2.300 dollari l'oncia (+2,5% nel mese).

Considerazioni analoghe per il gas naturale, il cui prezzo si è collocato attorno ai 29 euro per kilowattora a fine mese (+6,4% rispetto a fine marzo).

Sul fronte valutario, il dollaro ha beneficiato dell'attenuarsi delle probabilità di un imminente taglio dei tassi di interesse da parte della Fed.

Nel dettaglio, il cambio dell'euro con la valuta statunitense e con la sterlina britannica si è attestato rispettivamente a 1,07 (-1,1%) e a 0,85 (-0,1%; Grafico 8). A 0,98 (+0,8%) il cambio con il franco svizzero.

Sotto i riflettori la valuta nipponica, che si è portata ai minimi dal 1990 nel cambio con la divisa statunitense di riflesso a una politica monetaria che ha modificato la sua rotta ma in maniera tutto sommato morbida e a un rapporto debito/PIL sopra il 252% nel 2023. Al calo ha poi fatto seguito un deciso recupero, in scia all'intervento che le autorità avrebbero effettuato per sostenere la valuta, sebbene nessuna conferma sia giunta a riguardo (-4,1% la performance mensile; Grafico 9).

IN EVIDENZA:

I. UN CONTESTO CHE FAVORISCE MATERIE PRIME E DOLLARO



Andamento Principali materie prime da inizio 2023

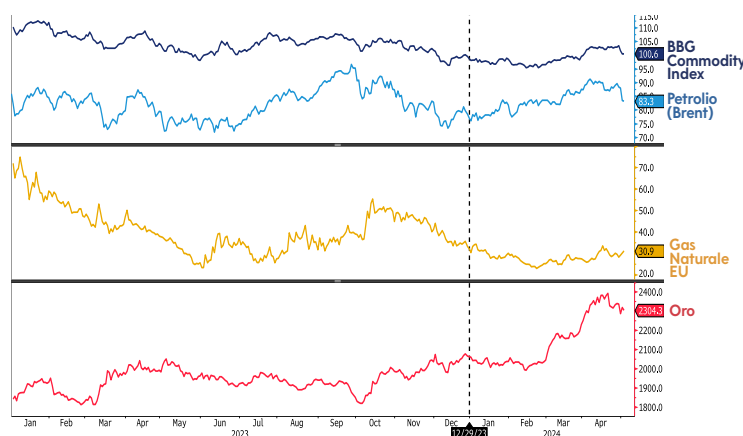


Grafico 7 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P., 2 Maggio 2024.

Cambio Euro/USD



Grafico 8 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P., 6 Maggio 2024.

La valuta nipponica ai minimi dal 1990



Grafico 9 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P., 3 Maggio 2024.

WHAT'S NEW

La tendenza globale alla crescita si conferma nel complesso anche ad aprile, malgrado la sorpresa non positiva rappresentata dal PIL statunitense. In compenso, con i dati sul lavoro che continuano a mostrare una generale tenuta, l'inflazione può per il momento ribadire la sua persistenza.

Nella zona euro si notano segnali di ripresa, dallo ZEW tedesco agli indici PMI: e dalla BCE non sono mancati toni distensivi circa una prossima revisione al ribasso dei tassi di interesse. In Cina la crescita oltre le attese nel primo trimestre sembra deporre a favore del raggiungimento dell'obiettivo di crescita del 5% nel 2024, anche se permangono alcuni fattori di debolezza.

CRESCITA: PIÙ LUCI CHE OMBRE

Negli **Stati Uniti**, la lettura preliminare del PIL del primo trimestre dell'anno ha mostrato un progresso del +1,6%, meno del +3,4% del trimestre precedente e del 2,5% atteso (Grafico 10).

Tale sorpresa negativa è stata tuttavia causata dal contributo delle esportazioni nette e della variazione delle scorte, due componenti notoriamente volatili. Il saldo negativo di bilancia commerciale, essendo guidato da un incremento delle importazioni, rappresenta peraltro un segnale di vivacità della domanda interna.

I consumi, infatti, vero motore dell'economia statunitense, hanno continuato a crescere a buon ritmo (2,5% annualizzato). Ciò detto, in avvio del secondo trimestre, alcuni segnali di rallentamento sembrano emergere dai sondaggi tra i direttori degli acquisti: l'indice ISM manifatturiero, dopo essere salito sopra la soglia di espansione a marzo, è ridisceso leggermente al di sotto di essa (49,2 da 50,3; Grafico 11); anche quello relativo ai servizi ha ripiegato su 49,4 punti, dopo 15 mesi consecutivi di espansione.

IN EVIDENZA:
I. PIL USA CRESCE,
CON CAUTELA,
ANCHE NEL
PRIMO TRIMESTRE



PIL USA: Il traino dei consumi

Dati trimestrali annualizzati, contributo delle varie componenti

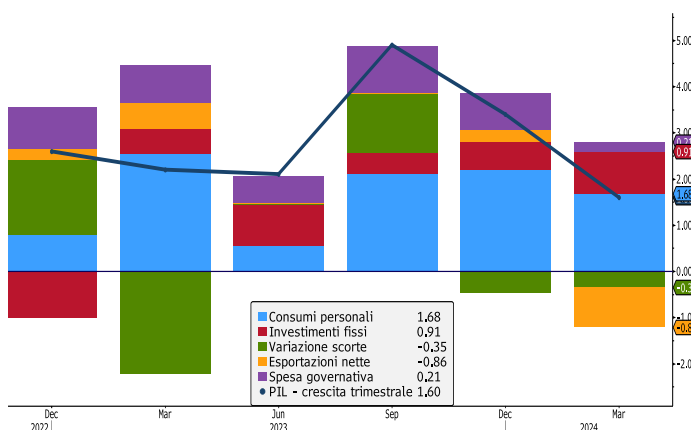


Grafico 10 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P. 6 Maggio 2024.

Indice ISM

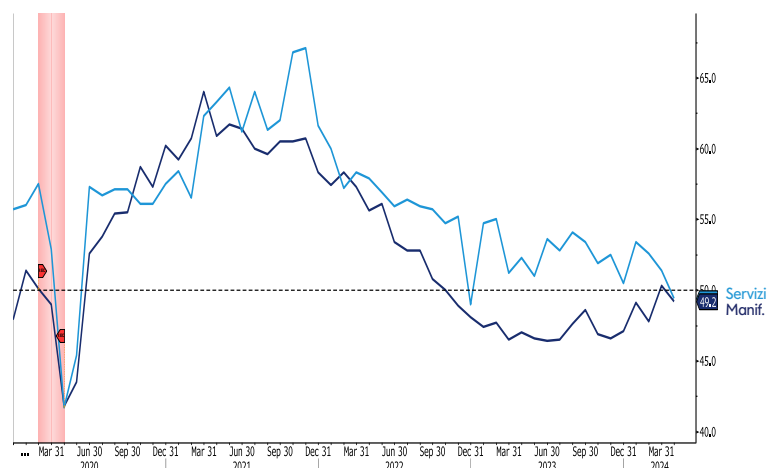


Grafico 11 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P. 6 Maggio 2024.

Il mercato del lavoro, dal canto suo, continua a dare un'intonazione nel complesso positiva, pur evidenziando anch'esso qualche traccia di raffreddamento e di riequilibrio: il settore privato ha creato 175mila nuovi posti ad aprile (contro i 243 mila attesi e dopo i 303mila di marzo), mentre il tasso di disoccupazione è salito al 3,9% dal 3,8% (Grafico 12).

IN EVIDENZA:
I. INDICAZIONI
INCORAGGIANTI
DALL'ECONOMIA
EUROPEA



Dall'**Europa** non sono mancati segnali di ripresa. Secondo la stima flash preliminare pubblicata dall'Eurostat, nel primo trimestre del 2024, rispetto al trimestre precedente, il PIL destagionalizzato è cresciuto del +0,3% nell'area dell'euro, mentre la variazione annua (dallo stesso trimestre dell'anno precedente) è stata del +0,4% (Grafico I2).

La stessa stima ha riservato sorprese positive in tutte le principali economie.

In generale, i numeri restituiscono la fotografia di un'economia che nell'area euro appare in moderata accelerazione all'inizio del 2024, specialmente nei Paesi del sud: se la Germania mostra una ripresa dopo la leggera contrazione di fine 2023, l'Italia si mantiene ai primi posti nel trend di crescita post-covid.

Quanto agli indicatori anticipatori, gli ultimi PMI di aprile per l'area euro sono apparsi migliori delle attese: il composito è salito a 51,7 punti dai 50,3 di marzo, il terziario ha fatto da traino totalizzando 53,3 punti, mentre qualche incertezza si è riscontrata nel manifatturiero, sceso a 45,7 punti dai 46,1 di marzo (Grafico I3).

Particolarmente significativo, infine, lo ZEW tedesco, l'indice realizzato dal Centro per la Ricerca Economica Europea (in tedesco, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung) che misura fiducia delle imprese: ad aprile è salito a 43,9 punti dai 33,5 di marzo, certificando in tal modo un ritorno di fiducia sulle prospettive economiche.

Rallenta il mercato del lavoro US

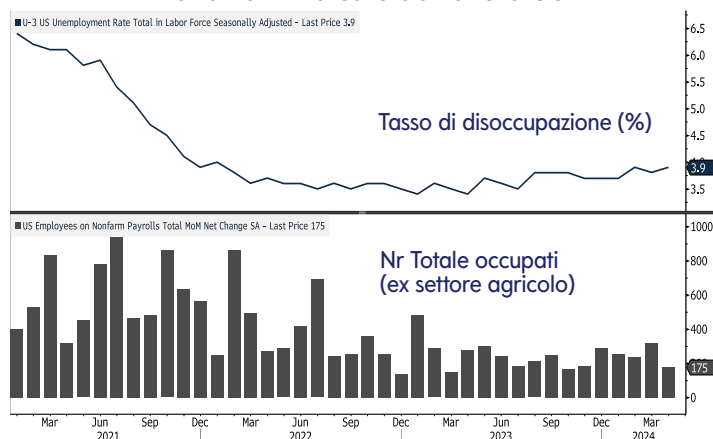


Grafico I2 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P., 6 Maggio 2024

PIL EZ: La crescita accelera nel IQ

Andamento PIL reale, 100=31/12/19

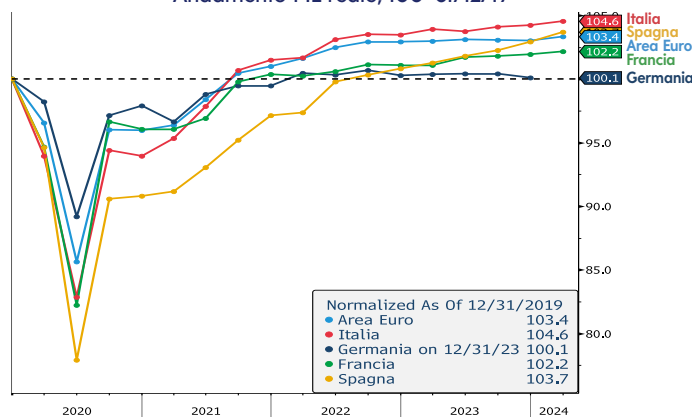


Grafico I3 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P., 2 Maggio 2024

PMI e INDICE ZEW cresce l'ottimismo in Zona Euro

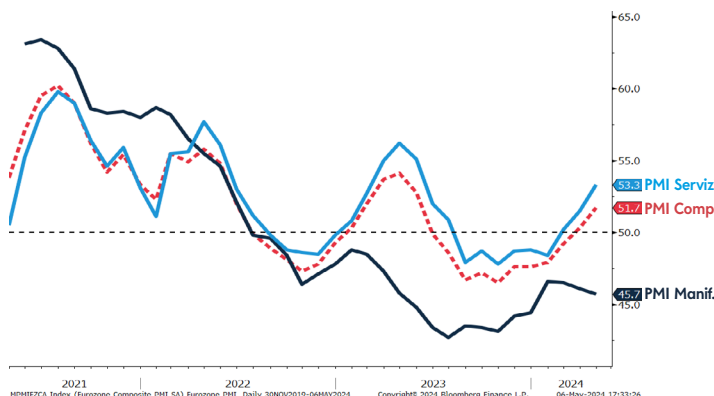


Grafico I4 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P., 6 Maggio 2024.

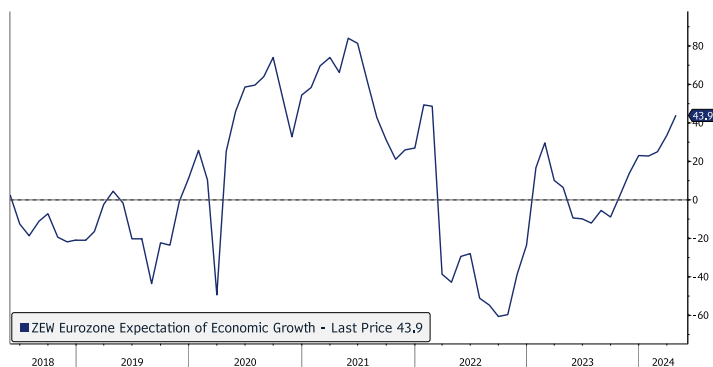


Grafico I4 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P., 2 Maggio 2024.

Nel primo trimestre dell'anno, in **Cina** il PIL è cresciuto del 5,3% rispetto all'anno precedente, più del 4,8-5% atteso dagli analisti (Grafico I4). Un dato positivo, alla luce del quale sembra più raggiungibile l'obiettivo di crescita del 5% per l'intero 2024 fissato dall'Assemblea Nazionale del Popolo.

IN EVIDENZA:
I. PER LA CINA LA
RIPRESA È ANCORA
A SINGHIOZZO



Numeri meno incoraggianti sono arrivati dalla produzione industriale (+4,5%, a fronte del +6% stimato) e dalle vendite al dettaglio (+3,1%, meno del +4,8% atteso) di marzo. Nell'insieme, il quadro di una ripresa ancora incerta trova riscontro nel PMI manifatturiero ufficiale, che pure ha mostrato un lieve rallentamento a 50,4 da 50,8 del mese precedente (Grafico I5).

Va però sottolineato che l'anticipatore calcolato da Caixin ha restituito un contesto maggiormente positivo: la ragione è nel campione di aziende sondate, che in quest'ultimo caso è più circoscritto, posizionato più a sud e più orientato alle esportazioni. Da segnalare infine l'agenzia di rating Fitch, che ha rivisto a "negativo" l'outlook sul rating del credito sovrano. Da segnalare infine l'agenzia di rating Fitch, che ha rivisto a "negativo" l'outlook sul rating del credito sovrano.

Accelerazione "zoppicante" in Cina

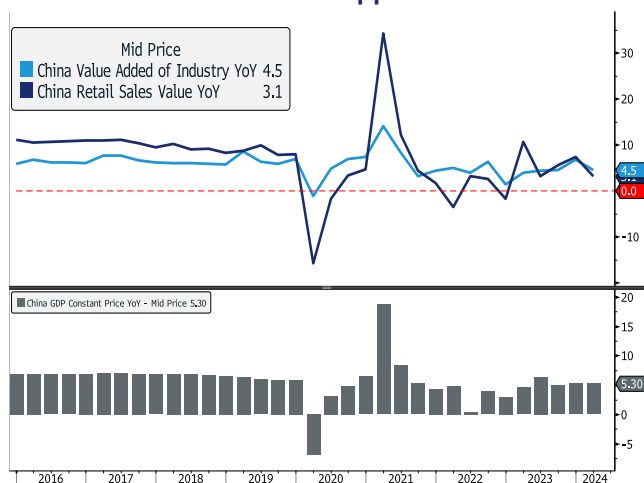


Grafico 14 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P., 6 Maggio 2024.

PMI CINA

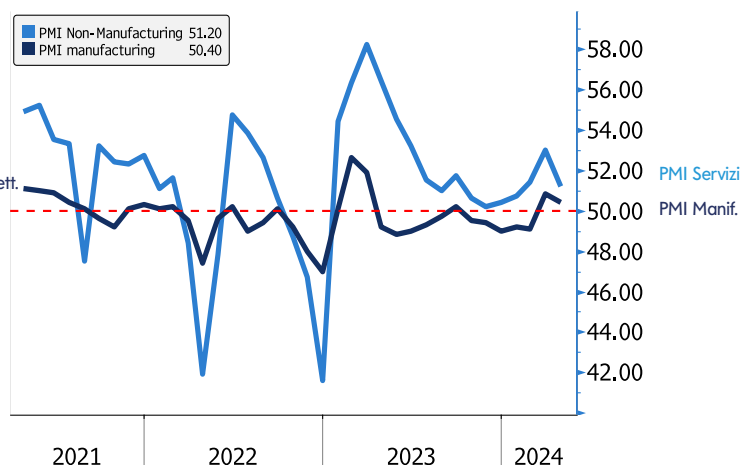


Grafico 15 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P., 3 Maggio 2024.

INFLAZIONE PIÙ PERSISTENTE NEGLI USA

I dati dell'ultimo periodo sembrano comprovare che l'inflazione ha imboccato strade parzialmente diverse in Europa e negli Stati Uniti.

Negli Stati Uniti, l'indice dei prezzi al consumo (CPI) ha riportato a marzo una variazione del +3,5%, superiore al +3,2% di febbraio e al +3,4% atteso (Grafico 16). Il dato core, che esclude cibo ed energia, è aumentato del +3,8% annuo, in linea con febbraio ma sopra il +3,7% atteso. Per il dato mensile il rialzo è stato dello 0,4% rispetto al mese precedente, come a febbraio.

Stesso aumento (+0,4%) per l'indicatore core, anche in questo caso in linea con febbraio. L'esito della rilevazione rappresenta la terza sorpresa al rialzo consecutiva rispetto alle stime degli analisti.

Il Personal Consumption Expenditures (PCE), indicatore di riferimento della Fed, è aumentato a marzo dello 0,3% rispetto al mese precedente; analoga la variazione al netto di alimentari ed energia (+0,3%). Quanto al dato annuo, dal marzo del 2023 il PCE è aumentato del +2,7% (+2,8% il dato core).

Per l'indice dei prezzi alla produzione, l'incremento a marzo è stato del +0,2% mensile e del +2,1% annuo. La stima flash sull'indice dei prezzi al consumo nell'Eurozona ha evidenziato un +2,4% su base annuale ad aprile, che convalida il +2,4% di marzo. In calo la variazione mensile, al +0,6% dal +0,8%. Escludendo alimentari ed energia, il rialzo si riduce al +2,7%, rispetto al +2,9% di marzo. Quanto ai prezzi alla produzione, il dato di febbraio relativo alla zona euro ha mostrato una diminuzione dell'1% su base mensile e dell'8,3% su base annuale.

In **Cina** i prezzi al consumo hanno registrato un incremento marginale dello 0,1% su anno a marzo, dopo il +0,7% di febbraio che aveva rappresentato il primo dato positivo in sei mesi, in scia al Capodanno lunare. L'indice dei prezzi alla produzione è sceso del 2,8%, nel 18esimo calo mensile consecutivo.

IN EVIDENZA:
1. TERZA SORPRESA
AL RIALZO PER IL
CPI STATUNITENSE



IN EVIDENZA:
1. NELLA ZONA
EURO SI CONFERMA
LA FLESSIONE DEI PREZZI
2. IN CINA I PREZZI SI
CONFERMANO ANCORA UNA
VOLTA ANEMICI



Inflazione USA ed Eurozona (Variazione % anno su anno)

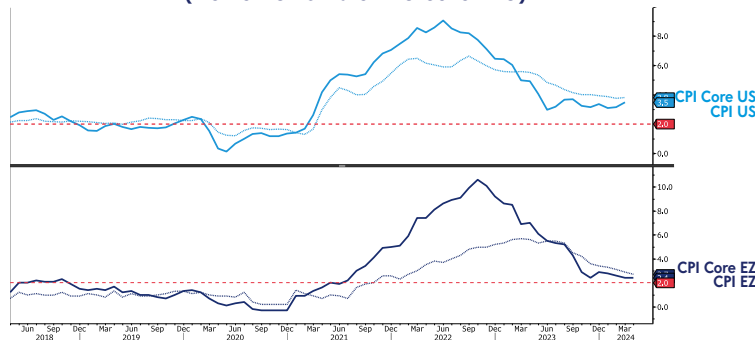


Grafico 16 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P., 2 Maggio 2024.

FED E BCE: LE STRADE SI DIVIDONO?

Nella riunione del 30 aprile e primo maggio, la **Federal Reserve** ha mantenuto i tassi fermi (al 5,25%-5,50%) per la sesta volta consecutiva, riconoscendo l'assenza di ulteriori progressi nel raffreddamento dell'inflazione (Grafico 17). Finora i dati non hanno dato la certezza che la variazione dei prezzi si stia riportando verso l'obiettivo del 2%, e secondo il presidente Jerome Powell è probabile che per ottenere tale sicurezza occorrerà più tempo di quanto precedentemente previsto.

Powell ha aggiunto che la Fed è pronta a rispondere a un inatteso indebolimento del mercato del lavoro: ciò suggerisce che eventuali cattive notizie da questo fronte potrebbero innescare un taglio. Improbabile, invece, che la prossima mossa sia un rialzo.

IN EVIDENZA:
I. LA FED FRENA
SUI TAGLI E OPTA
PER LA PRUDENZA

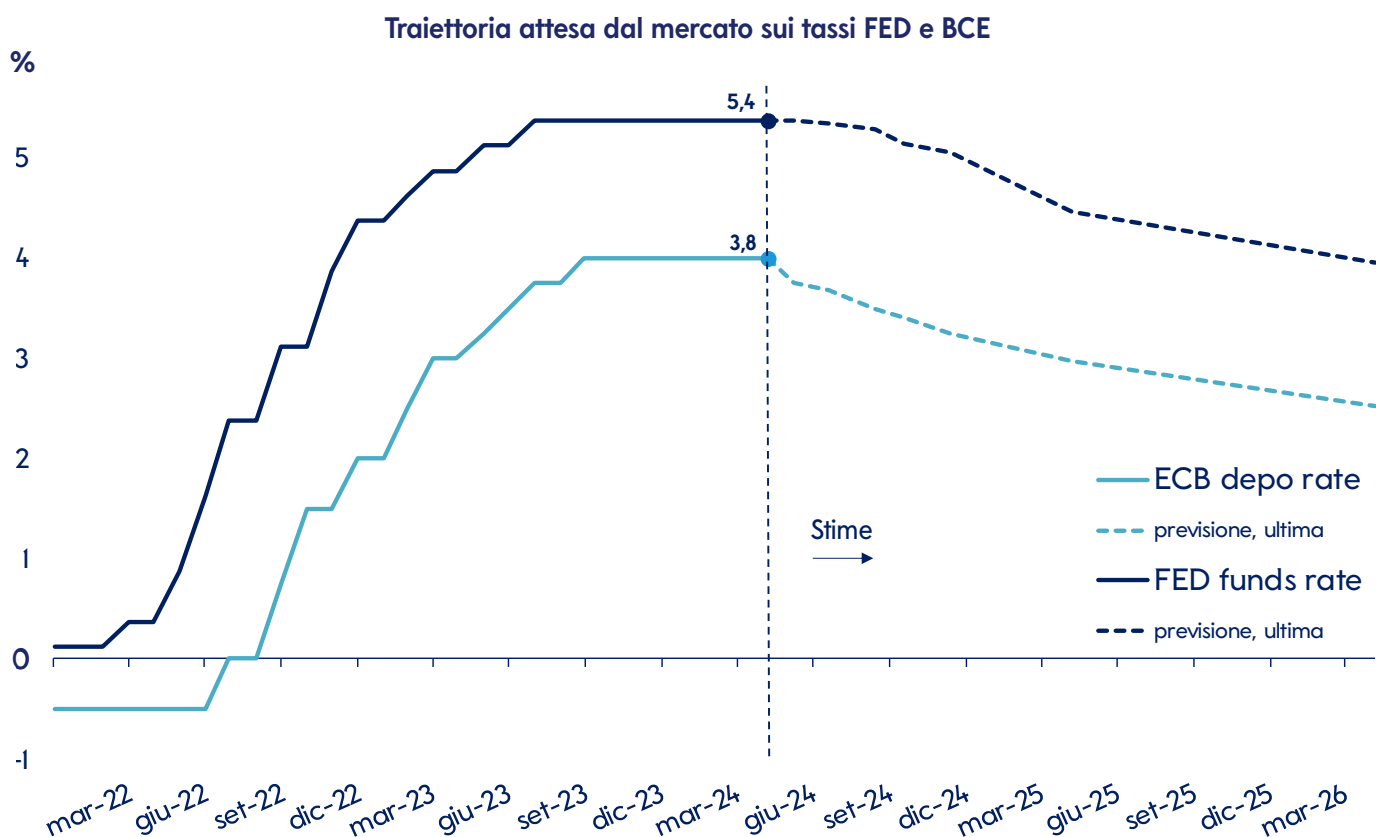


Grafico 17 - Fonte: Bloomberg Rielaborazione Banca Mediolanum. Il Fed Funds rate fa riferimento alla media dei tassi sui Fed Funds. Dati al 6 Maggio 2024.

Anche la **Banca Centrale Europea** ha lasciato i tassi fermi nella riunione di aprile: al 4,5% per le operazioni di rifinanziamento principali, al 4% per i depositi e al 4,75% per le operazioni di rifinanziamento marginale. Ma il comunicato ufficiale sembra preparare il terreno per una revisione al ribasso: le attese in tal senso si confermano per giugno.

Ad aprile la **Banca Popolare Cinese (PBoC)** ha mantenuto i tassi fermi, come atteso, dopo il dato positivo sul PIL del primo trimestre e nel tentativo di dare stabilità allo yuan. I tassi sui prestiti a uno e cinque anni restano quindi, rispettivamente, al 3,45 e al 3,95%. Entrambi i valori sono ai minimi storici.

Tassi fermi anche in Giappone, dove la **Bank of Japan** ha confermato i tassi overnight in una banda d'oscillazione tra lo 0 e lo 0,1%. La Banca del Giappone ha spiegato che continuerà ad acquistare i bond governativi giapponesi (JGB), in accordo alle decisioni assunte nella riunione di politica monetaria di marzo.

IN EVIDENZA:
I. LA BCE
CONFERMA LA
POSSIBILITÀ DI UN
TAGLIO A GIUGNO
2. PBOC E BANCA
DEL GIAPPONE NON
TOCCANO I TASSI



WHAT'S NEXT

IL "LANDING" PUÒ ATTENDERE?

L'economia globale crescerà in modo costante quest'anno e il prossimo, grazie soprattutto al contributo degli Stati Uniti, mentre per la zona euro e la Cina la ripresa sarà più graduale: questo il messaggio giunto dall'aggiornamento di aprile delle proiezioni del Fondo Monetario Internazionale (Grafico I8). Tuttavia, secondo l'FMI permangono alcune incognite, prima tra tutte proprio la traiettoria discendente dell'inflazione. E in effetti, alla luce degli ultimi dati, specialmente quelli USA, sembra per il momento più concreta l'ipotesi di un "no landing", o comunque di un "soft-landing" ritardato, con un'inflazione che scende più lentamente del previsto accompagnata da una crescita economica complessivamente resiliente. Il che implicherebbe tassi "higher for longer", ossia su livelli elevati più a lungo.

Dal punto di vista della Fed, sembra infatti allontanarsi la probabilità di tre tagli dei tassi nel corso del 2024. Ciò detto, anche alla luce delle recenti dichiarazioni del presidente Powell, risulta molto improbabile assistere addirittura a un ulteriore rialzo nel corso dell'anno, come pure paventato da alcuni osservatori.

A Francoforte si conferma invece elevata la probabilità di un taglio a giugno, con altri a seguire. Il percorso della Banca Centrale Europea si differenzia così da quello della Fed, andando di fatto a smentire la narrativa che vorrebbe la BCE stabilmente nel solco della sua omologa statunitense.

IN EVIDENZA:

1. GLI STATI UNITI, PER ORA, TRAINANO LA RIPRESA GLOBALE
2. IN ATTENUAZIONE LA PROBABILITÀ DI TRE TAGLI FED NEL 2024



Stime di crescita
(Crescita Reale PIL, %)

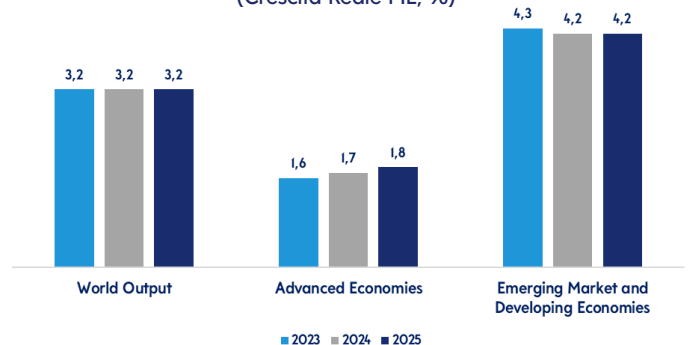


Grafico I8 - Fonte: International Monetary Fund, Aprile 2024.

IMPLICAZIONI PER LE ASSET CLASS

In un simile scenario, le prospettive per il mercato obbligazionario, in particolare statunitense, appaiono meno brillanti nel breve termine. Su un orizzonte di medio periodo, tuttavia, le opportunità non mancano, visti i rendimenti interessanti e una prospettiva che continua a indicare un allentamento monetario, anche se con tempistiche più distese.

Inoltre, è importante sottolineare che, anche ragionando "a bocce ferme" (ossia senza considerare l'eventuale calo dei tassi), un contesto di rendimenti maggiori rispetto al passato rende notevolmente più elevato il costo opportunità del mancato investimento. Ciò per via dell'effetto "carry", ossia dell'accumulazione di cedole consistenti e/o della tendenza dei prezzi a risalire verso la parità per quanto riguarda i reinvestimenti delle cedole e del capitale che giunge a scadenza. Negli ultimi mesi si è osservato poi un ritorno della decorrelazione che ha caratterizzato il rapporto tra azioni e obbligazioni tra il 2000 e il 2020. Una simile relazione - venuta meno nel 2022, quando equity e bond si mossero nella stessa direzione, entrambi al ribasso - permette alle due asset class di compensarsi, il che le rende componenti efficaci di ogni portafoglio adeguatamente diversificato, specialmente in un'ottica di lungo periodo.

Ad aprile abbiamo assistito a qualche aggiustamento sul mercato azionario, complici da un lato le tensioni geopolitiche e il riposizionamento delle attese sui tassi, dall'altro qualche presa di beneficio dopo il forte rally a cavallo tra il 2023 e il 2024. È bene tenere a mente tuttavia che correzioni periodiche nell'ordine del 5-10% sono perfettamente normali e non precludono certo al mercato azionario di ottenere ulteriori buone performance (Grafico I9).

IN EVIDENZA:

1. OPPORTUNITÀ SUL MEDIO TERMINE PER I BOND



IN EVIDENZA:

1. AZIONARIO, POCO PROBABILE UNA FORTE CORREZIONE



Nei 14 anni intercorsi tra il minimo della Grande Crisi Finanziaria, raggiunto nel marzo del 2009, e al termine del Bear Market del 2022, l'indice S&P 500 ha vissuto 27 correzioni superiori al 5%: Nonostante questo, nel periodo in esame ha messo a segno una performance di oltre il 620%.

Ritracciamenti nella norma

In media l'indice S&P 500 registra 4,6 ritracciamenti (-5%) all'anno

The number of 5% S&P 500 pullbacks experienced by investors each year

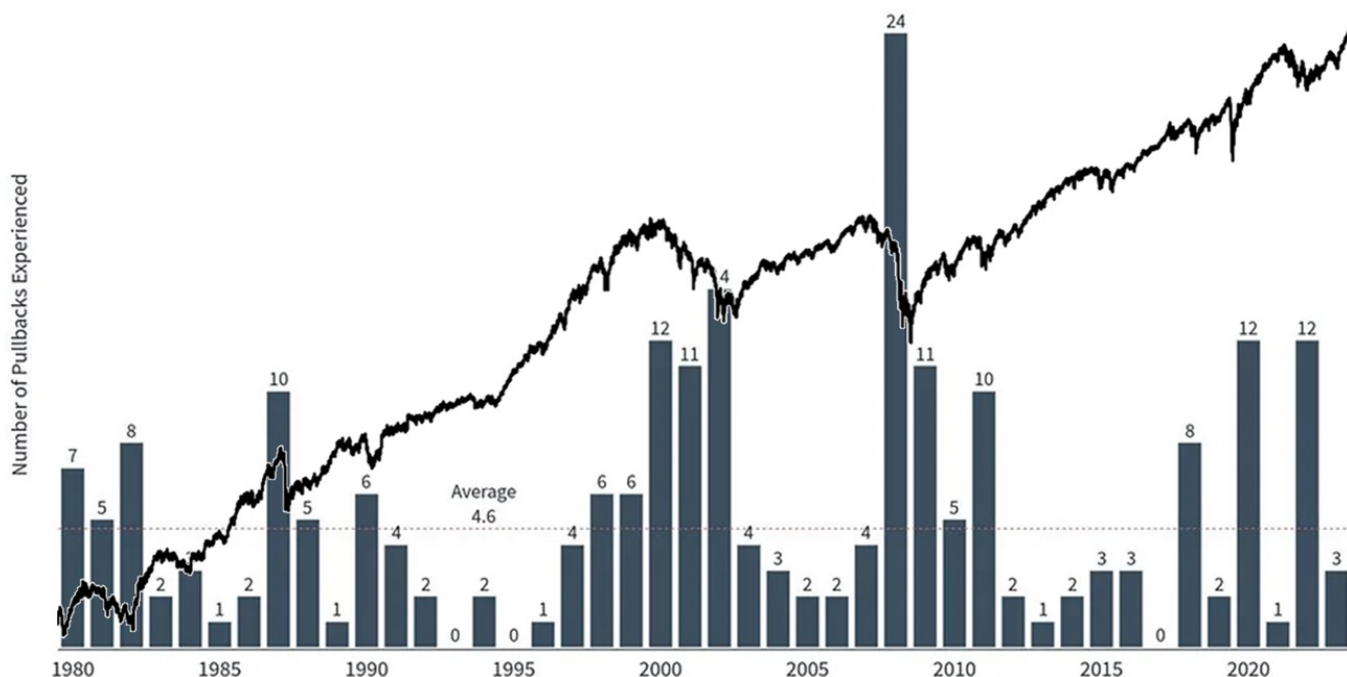


Grafico 19 - Latest data point is Nov 21, 2023 - [Understanding Stock Market Corrections and Crashes \(2023\) \(covenantwealthadvisors.com\)](https://covenantwealthadvisors.com)

Al momento, inoltre, non pare esserci ragione per attendersi una correzione importante, dato che anche un contesto di tassi elevati più a lungo può essere comunque costruttivo per l'azionario, nella misura in cui sia giustificato da buoni livelli di crescita - come appare al momento (Grafico 20). Qui il paragone più frequente è con gli anni '90, durante i quali il mercato è salito pressoché costantemente nonostante il significativo livello dei tassi, rispecchiando l'espansione economica in atto.

Tassi elevati? Non per forza un problema per l'azionario

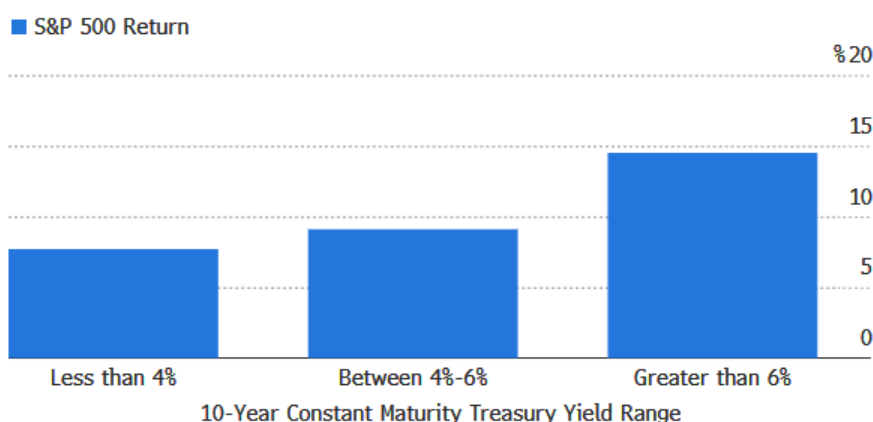


Grafico 20 - Fonte: BMO Capital Markets - Note: Monthly data, beginning 1990

Per contro, molti investitori potrebbero sentirsi spaventati all'idea di investire nell'azionario in un momento in cui i mercati sono vicini ai massimi (Grafico 21). Tuttavia, diverse analisi sui dati storici evidenziano che si tratta di un timore infondato. Emerge come il mercato tocchi i massimi storici più spesso di quanto si possa pensare (come segnala una recente analisi di Schroders, nei mesi dal gennaio 1926 al dicembre 2023 l'S&P 500 ha raggiunto livelli massimi 354 volte, ossia nel 30% dei casi).

Investire sui massimi è una buona idea?

S&P 500 Returns After All-Time Highs

Since 1970

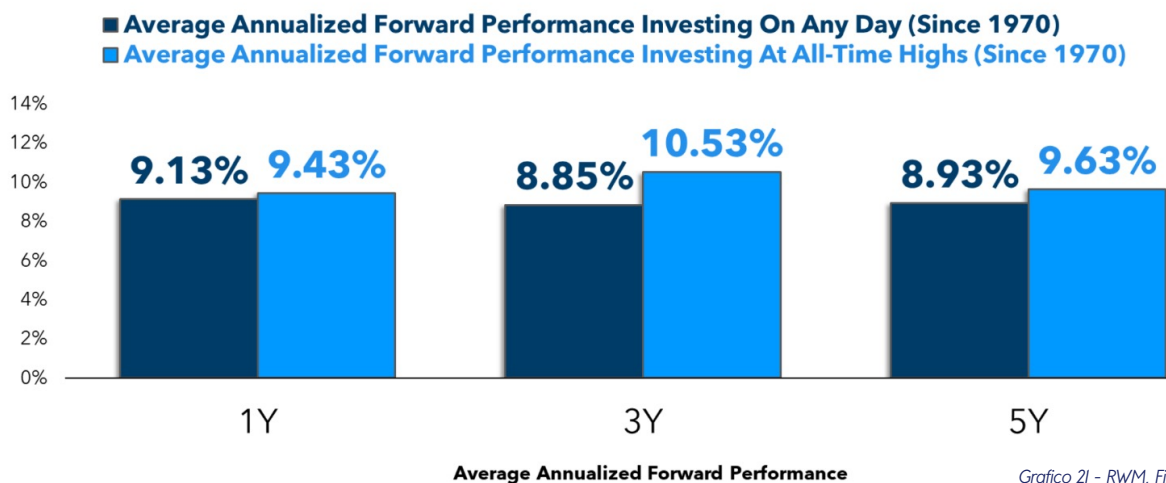


Grafico 21 - RWM, Financial Group

Per trarre vantaggio da questi movimenti, la regola di base è diversificare, non solo per asset class, titoli e aree geografiche ma anche in chiave temporale: un ingresso frazionato sui mercati può contribuire a mitigare i rischi e a ottimizzare le opportunità, anche nella fase che stiamo attraversando.