

Il grande ribilanciamento

Quando manca un equilibrio tra domanda e offerta, sono i prezzi a subire le maggiori conseguenze. I recenti e significativi rialzi dei tassi di inflazione in effetti sono stati causati da importanti shock di natura fiscale, monetaria o pandemica.

Il fallimento di Lehman Brothers nel 2008 è stata la goccia finale che ha provocato uno squilibrio nei meccanismi di offerta di moneta delle grandi banche centrali. Successivamente, con lo scoppio della pandemia di Covid-19, le autorità hanno posto in atto tutte le misure monetarie e fiscali necessarie a contrastare lo shock a livello di domanda. Allo stesso tempo, le strozzature lungo le filiere hanno colpito il lato dell'offerta. Il conflitto in Ucraina ha poi provocato un incremento dei prezzi dell'energia e quindi un nuovo shock dell'offerta, affrontato attraverso contromisure



Dr Hans-Jörg Naumer
Director
Global Capital
Markets & Thematic
Research

fiscali quali l'Inflation Reduction Act dell'amministrazione USA. Tale provvedimento, che ha come obiettivo la lotta all'inflazione, ha effetti tanto sulla domanda quanto sull'offerta, in quanto supporta anche l'aumento della capacità produttiva.

Alla fine, è tutta una questione di **ribilanciamento**, vale a dire di ripristino dell'equilibrio tra domanda e offerta. Le banche centrali di tutto il mondo si muovono da tempo in questa direzione, con la banca centrale USA Federal Reserve (Fed) e la Banca Centrale Europea (BCE) in prima linea. La Fed in particolare sembra pronta a mettere in conto una recessione di "assestamento".

Al centro dell'attenzione rimane sempre il futuro andamento del ciclo economico. Stando agli indici globali dei responsabili degli acquisti (PMI), gli indicatori della crescita sembrano aver già toccato il fondo, ma l'impatto dei rialzi dei tassi già effettuati dovrebbe farsi sentire con sempre maggiore intensità. Anche le condizioni di finanziamento divengono più restrittive, situazione che non solo crea difficoltà sui mercati immobiliari, ma causa problemi anche alle banche statunitensi, come dimostrano i recenti avvenimenti che hanno interessato alcune banche regionali USA soggette a normative meno stringenti.

News



Tenersi aggiornati

Analisi dei principali dati macroeconomici ed il parere dei nostri esperti sulle possibili evoluzioni future dell'economia.

In base al contesto attuale si privilegia la seguente **allocazione tattica sui mercati azionari e obbligazionari:**

- In ambito azionario la ripresa degli ultimi mesi è stata trainata dai titoli tecnologici. Negli Stati Uniti il Nasdaq ha battuto nettamente il più ampio S&P 500, grazie soprattutto alla performance dei titoli di noti provider di piattaforme. Si è quindi diffusa una sorta di “AI fantasy”, vale a dire la speranza che i progressi nel campo dell’intelligenza artificiale (AI) possano favorire determinati titoli.
- Vi sono tuttavia diversi dubbi sulla sostenibilità di tale trend rialzista. La “AI fantasy” potrebbe anche nascondere i dubbi degli investitori in merito ai recenti rialzi dei mercati azionari. Quello che manca è l’ampiezza di mercato: nelle ultime settimane il numero dei titoli che hanno registrato un incremento delle quotazioni è costantemente diminuito rispetto al numero dei titoli che hanno subito una flessione.
- Gli investitori sembrano manifestare un certo scetticismo verso l’andamento dei mercati. Il sentiment degli investitori verso il futuro, misurato dall’indice Sentix, evidenzia un continuo deterioramento. Secondo gli ultimi sondaggi dell’American Association of Individual Investors, la percentuale di investitori privati ottimisti (“bullish”) resta prossima ai minimi ventennali.
- Quindi ci si chiede: è possibile che un sentiment già così depresso peggiori ulteriormente? O in altre parole: chi ancora potrebbe voler vendere ed esercitare pressioni sulle quotazioni se sono già tutti pessimisti (“bearish”)? In ogni caso, queste domande non trovano riscontro nei fatti, considerando il recente aumento dei corsi azionari.
- A fronte del nuovo rialzo delle valutazioni, agli investitori tattici si suggerisce maggiore prudenza, mentre agli investitori strategici, orientati al medio-lungo periodo, si raccomanda di prestare più attenzione al mantenimento del potere di acquisto dei propri investimenti, visto che i ritorni complessivi in termini reali sono negativi.
- L’interruzione (temporanea?) del ciclo di inasprimento monetario della Fed USA dovrebbe in qualche misura favorire l’euro.

Tema di investimento: Dividendi – Stabilità nelle fasi di turbolenza

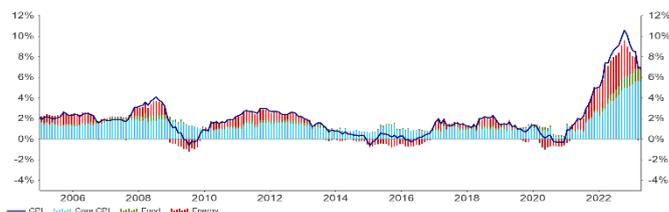
- Dopo lo stop causa pandemia nel 2020, nel 2022 è proseguita la ripresa delle distribuzioni di dividendi. La percentuale di società che pagano dividendi in seno allo STOXX Europe 600 non è ancora tornata al livello pre-pandemia, ma lo scorso anno è salita ancora attestandosi a quasi il 90% del dato del 2019. Quanto all’S&P 500, la quota di società che distribuiscono dividendi è quasi tornata ai livelli precedenti.
- In passato sono stati in particolare gli investitori in azioni europee a beneficiare di dividendi elevati. Le distribuzioni contribuiscono a stabilizzare la performance complessiva negli anni in cui l’andamento dei corsi è negativo, come dimostra l’analisi dei periodi di investimento di 5 anni dal 1978 a fine 2022. Quanto al rendimento annualizzato a cinque anni, i dividendi hanno compensato parzialmente le perdite in termini di quotazione.
- Nel periodo 1978-fine 2022 il contributo dei dividendi alla performance complessiva annualizzata degli investimenti azionari dell’MSCI Europe è stato del 35% circa. Nell’America settentrionale (MSCI North America) e nella regione Asia-Pacifico (MSCI Pacific), l’apporto dei dividendi alle performance totali è stato rispettivamente pari al 26% e a poco meno del 31%, vale a dire più di un quarto.
- Inoltre, nel complesso i dividendi evidenziano oscillazioni meno ampie di quelle degli utili societari; lo confermano i calcoli proprietari a partire dai dati di Robert Shiller¹.
- Dall’analisi dei dati storici emerge quanto segue: forse i dividendi non saranno in grado di superare tutte le tempeste (si pensi per esempio alla pandemia), ma possono evidenziare un livello di affidabilità, particolarmente apprezzato in tempi di crisi. Infatti offrono un contributo degno di nota al rendimento complessivo.

¹ Shiller, Robert; “U.S. Stock Markets 1871-Present and CAPE Ratio”; <http://www.econ.yale.edu/~shiller/data.htm>; ultima verifica 13 dicembre 2022. Il precedente download risale a dicembre 2021.

Panoramica del mercato al 29.05.2023

Indici azionari		
FTSE MIB		26.617
Euro Stoxx 50		4.320
S&P 500		4.205
Nasdaq		12.976
Nikkei 225		31.234
Hang Seng		18.551
KOSPI		2.559
Bovespa		110.333
Tassi di interesse (%)		
USA	3 mesi	5,48
	2 anni	4,70
	10 anni	3,81
Eurolandia	3 mesi	3,46
	2 anni	3,04
	10 anni	2,54
Giappone	3 mesi	0,07
	2 anni	-0,07
	10 anni	0,40
Cambi		
USD/EUR		1,072
Materie prime		
Petrolio (Brent, USD/barile)		76,9

Breakdown Indice dei prezzi al consumo (CPI) dell'Eurozona: overall, core, food & energy



Fonte: Refinitiv Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research, dati al 30.05.2023.

AGENDA POLITICA 2023: I PROSSIMI EVENTI

5 Giugno	UN	Start UN-Climate Conference
7 Giugno	CA	Bank of Canada Meeting
9 Giugno	RU	Bank of Russia Meeting
14 Giugno	US	FOMC Meeting
16 Giugno	JN	BoJ Meeting
25 Giugno	TR	Presidential elections
29 -30 Giugno	EU	European Council Meeting

Se non diversamente indicato le fonti dei dati e delle informazioni sono Thomson Reuters, Refinitiv Datastream. La diversificazione non garantisce un profitto o una protezione dalle perdite.

L'investimento implica dei rischi. Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe non ricevere l'importo originariamente investito. Le informazioni e le opinioni espresse nel presente documento, soggette a variare senza preavviso nel tempo, sono quelle della società che lo ha redatto o delle società collegate, al momento della redazione del documento medesimo. I dati contenuti nel presente documento derivano da fonti che si presumono corrette al momento della redazione del documento medesimo. Si applicano con prevalenza le condizioni di un'eventuale offerta o contratto che sia stato o che sarà stipulato o sottoscritto. Il presente documento è una comunicazione di marketing emessa da Allianz Global Investors GmbH, it.allianzgi.com, una società di gestione a responsabilità limitata di diritto tedesco, con sede legale in Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francoforte sul Meno, iscritta al Registro Commerciale presso la Corte di Francoforte sul Meno col numero HRB 9340, autorizzata dalla BaFin (www.bafin.de). Allianz Global Investors GmbH ha stabilito una succursale in Italia, Allianz Global Investors GmbH, Succursale in Italia, via Durini 1 - 20122 Milano, soggetta alla vigilanza delle competenti Autorità italiane e tedesche in conformità alla normativa comunitaria. La Sintesi dei diritti degli investitori è disponibile in francese, inglese, italiano, tedesco e spagnolo all'indirizzo <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>. È vietata la duplicazione, pubblicazione o trasmissione dei contenuti del presente documento in qualsiasi forma; salvo consenso esplicito da parte di Allianz Global Investors GmbH. Documento illustrativo di approfondimento che non costituisce offerta al pubblico di prodotti/servizi finanziari.