

Market Letter Luglio 2023

Monthly Key Data

| | Ftse Mib | Dax 30 | Eurostoxx 50 | S&P 500 | Nasdaq 100 | Nikkei 225 | DJ Bric 50 | Gold | Brent | Eur / Usd | Spread Btp/Bund |
|--------|-----------|-----------|--------------|----------|------------|------------|------------|----------|---------|-----------|-----------------|
| Latest | 28.220,18 | 15.937,58 | 4.350,71 | 4.138,12 | 15.203,78 | 33.338,70 | 517,72 | 1.903,80 | 76,35 | 1,0882 | 170,74 |
| % YTD | 17,01% | 12,55% | 12,33% | 14,57% | 38,98% | 25,59% | -2,26% | 4,62% | -11,13% | 1,68% | -19,04% |
| Trend | ↓ | ↓ | ↓ | ↓ | ↓ | ↓ | → | → | ↑ | → | ↑ |



L'undershooting dell'inflazione

L'inflazione è ancora elevata, soprattutto in Europa, e questo fa sì che le Banche Centrali utilizzino toni hawkish sulle intenzioni di contrastarla. Se però guardiamo ai prezzi alla produzione (PPI) e alla loro correlazione con i prezzi al consumo (CPI), c'è da pensare che nei prossimi due trimestri ci si possa trovare di fronte a un serio undershooting dell'inflazione. Attualmente, infatti, i **prezzi elevati sono determinati dal settore dei servizi, che non risentono di un calo della domanda.**

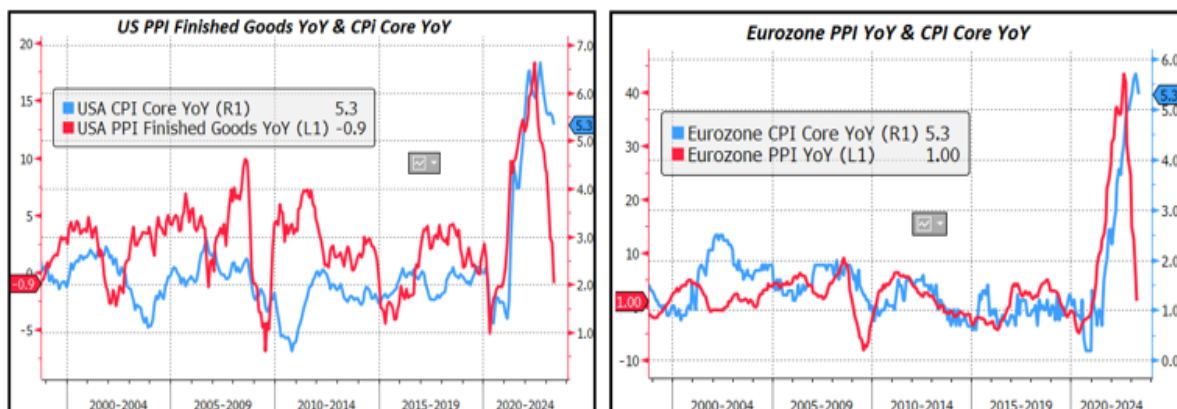


Grafico 1: US PPI Finished Goods YoY & CPI Core YoY and Eurozone PPI YoY & CPI Core YoY

Il recente rally della borsa statunitense.

Sul mercato americano, si vede come non vi sia più un premio per il rischio equity. Il grafico 3 mostra l'andamento del rendimento dell'obbligazione governativa a tre mesi nel tempo. Questo è salito al di sopra dell'earning yield, ossia della redditività delle aziende in base alla quotazione e agli utili prodotti che si trova, tra l'altro, sui livelli dei governativi decennali.

Questo è un'indicazione del fatto che **il rischio incorporato dai titoli azionari non è, al momento, prezzato dal mercato**. Per ribilanciare questa situazione anomala, o le aziende sono destinate a produrre utili maggiori in prospettiva, o vi sarà un ridimensionamento delle quotazioni.

Tale situazione ci fa propendere per un atteggiamento prudente sui mercati azionari, privilegiando asset difensivi e un incremento della componente obbligazionaria in portafoglio. Un'eventuale correzione potrà rappresentare un'interessante opportunità di acquisto di asset azionari su prezzi più promettenti.



Yield curve 10y-02y

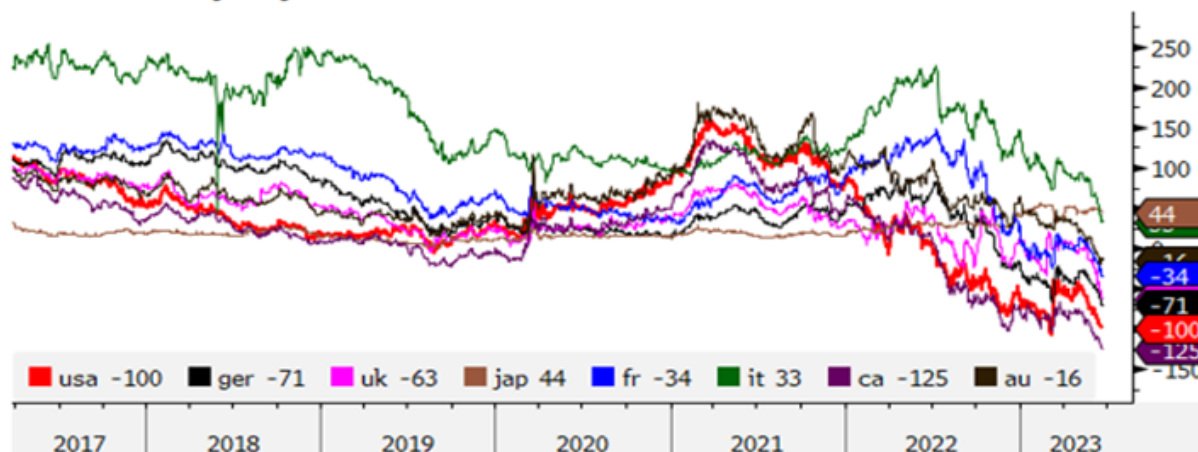


Grafico 2: Yield curve 10y—2y

Le curve dei rendimenti governativi hanno accentuato l'inversione, con tassi a breve più alti di quelli a lunga. Nel grafico 2 vediamo l'andamento del differenziale di rendimento tra i titoli a dieci anni e quelli a due anni: quando tale differenza è negativa significa che i titoli con scadenza a due anni presentano un rendimento superiore di quelli con scadenza a dieci anni. Questo tradizionalmente è considerato **il più forte indicatore di rallentamento e suggerisce una recessione quasi inevitabile**. Le curve sono invertite da vari mesi, con un saltello a marzo dopo i fallimenti bancari, quando era opinione diffusa che i tagli dei tassi fossero imminenti. Alcuni analisti pensano comunque che la recessione possa essere evitata. I dati sull'inflazione stanno diminuendo e, se si confermassero, consentirebbero alle Banche Centrali - Federal Reserve in primis - di cambiare politica per sostenere l'economia.

PRADER.BANK

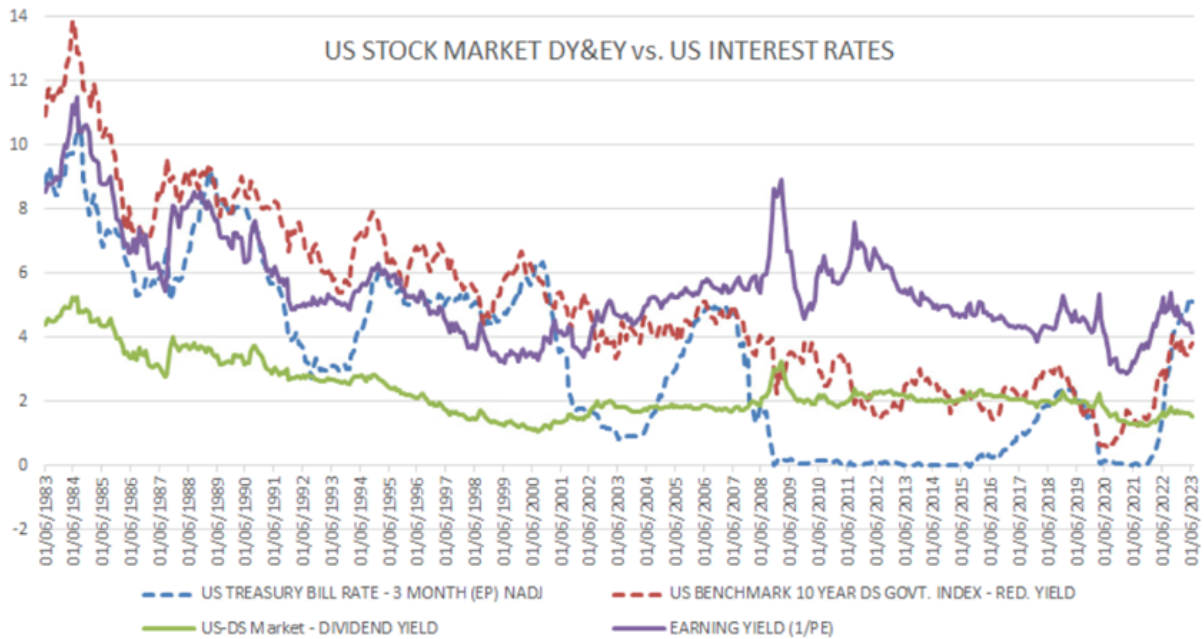


Gráfico 3: US Stock market DY&EY vs. US Interest Rates

PRADER BANK SpA
P.zza della Mostra, 2
39100 Bolzano
Tel. +39 0471 06 77 88

info@praderbank.com
www.praderbank.com

PRADER BANK ha predisposto il presente documento nell'ambito di consulenza in materia di investimenti. Il documento deve essere inteso come fonte di informazione e non può, in nessun caso, essere considerato un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di prodotti finanziari. Le informazioni contenute in questo documento sono frutto di notizie e opinioni che possono essere modificate in qualsiasi momento senza preavviso. Qualsiasi decisione di investimento che venga presa in relazione all'utilizzo di informazioni e analisi contenute nel presente documento è di esclusiva responsabilità dell'investitore, che deve considerare i contenuti espressi come strumenti di informazione, analisi e supporto alle decisioni. Si rammenta che le performance passate non sono garanzia dell'ottenimento di uguali risultati in futuro. Il presente documento è riservato e confidenziale. Ne è vietata qualsiasi forma di riproduzione anche parziale o divulgazione senza il consenso scritto di PRADER BANK.

