

## Market Letter Agosto 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	28.575,05	15.996,52	4.384,04	4.138,12	15.128,84	32.473,65	526,02	1.913,00	86,22	1,0993	170,74
% YTD	20,53%	14,89%	15,56%	16,39%	38,29%	24,45%	0,34%	5,13%	0,36%	2,72%	-19,04%
Trend	↓	↓	↓	↓	↓	↓	→	→	→	↑	↑

### Crescita globale e inflazione

Il Fondo Monetario Internazionale prevede che la crescita globale diminuirà dal 3,5% nel 2022 al 3,0% sia nel 2023 che nel 2024. Tale previsione per il 2023 è leggermente superiore (0,2 punti percentuali) rispetto a quanto previsto nel World Economic Outlook (WEO) di aprile 2023, ma rimane debole per gli standard storici (Graf. 1).

Le previsioni per il tasso di inflazione globale invece, parlano di una discesa dall'8,7% nel 2022 al 6,8% nel 2023, e al 5,2% nel 2024. L'inflazione sottostante (core) dovrebbe diminuire più gradualmente.

Nella maggior parte delle economie, **la priorità resta il raggiungimento di una disinflazione duratura, garantendo nel contempo la stabilità finanziaria**. Pertanto, le banche centrali dovrebbero rimanere concentrate sul ripristino della stabilità dei prezzi e rafforzare la supervisione finanziaria e il monitoraggio del rischio.

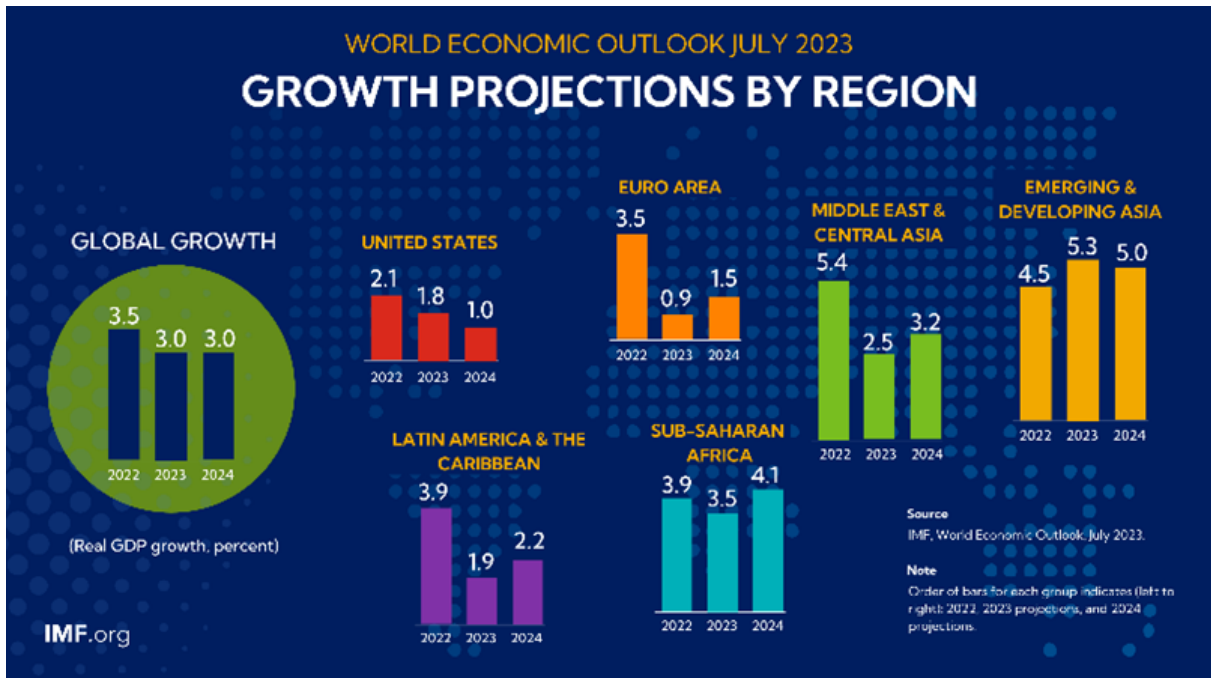


Grafico 1: Growth Projections by Region, IMF.org

## Incrementiamo le obbligazioni governative

Il posizionamento sui mercati obbligazionari è giunto su livelli estremi di sottopeso, in attesa di vedere dati più concreti di politica monetaria invertita. Gli investitori vorrebbero avere maggiori certezze per quanto riguarda le prospettive di politica monetaria delle principali banche centrali, che a fine luglio hanno alzato ancora una volta i tassi. Seppure rimangano possibiliste su una prossima interruzione dei rialzi, le banche centrali non hanno fornito certezze.

Tuttavia, già al momento, **le obbligazioni offrono rendimenti dignitosi** e, vista la sottoposizione di tale asset nei portafogli, riteniamo sia il momento di incrementare le obbligazioni, soprattutto governative. Se e quando vi saranno certezze, il mercato si muoverà molto rapidamente e, a quel punto, sarà più difficile capire se sia il caso di seguire un trend che potrebbe aver già fatto dei movimenti importanti (Graf. 2).

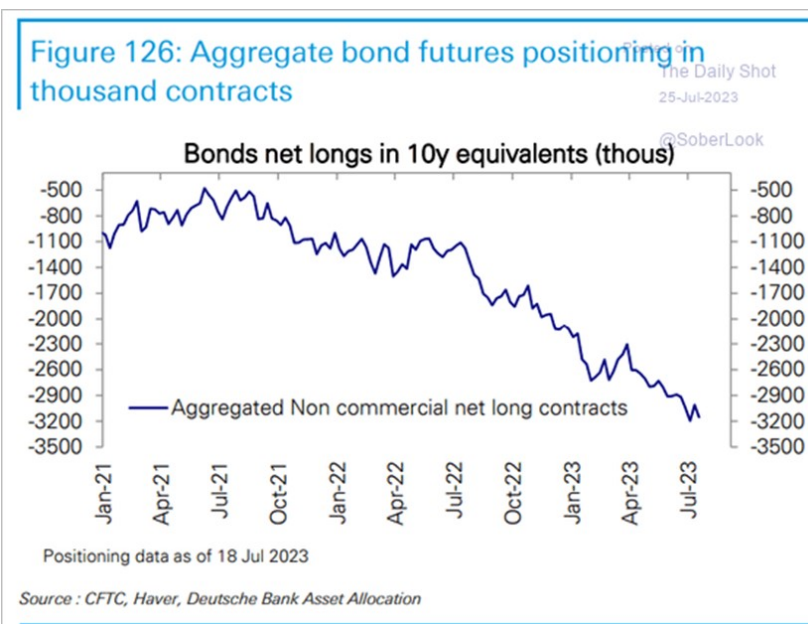


Grafico 2: Aggregate bond futures positioning in thousand contracts

Al contrario, gli indicatori di sentiment (Graf. 3) e di posizionamento sul mercato azionario rimangono in territorio decisamente elevato, oltre la normalità. Il cambiamento è stato veloce ed è durato solo alcuni mesi. L'indicatore di correlazione Momentum (Graf. 4) suggerisce uno degli aumenti più netti del rischio da diversi anni, avvicinandosi ai livelli di agosto 2018 e febbraio 2021. Entrambi questi periodi hanno preceduto due rapide e forti rotazioni dei fattori nel mercato. Oggi sono i titoli ciclici che stanno trainando il mercato e, in situazioni come queste, è decisamente opportuno adottare molta prudenza per non rimanere spiazzati da un rapido cambio di sentiment.

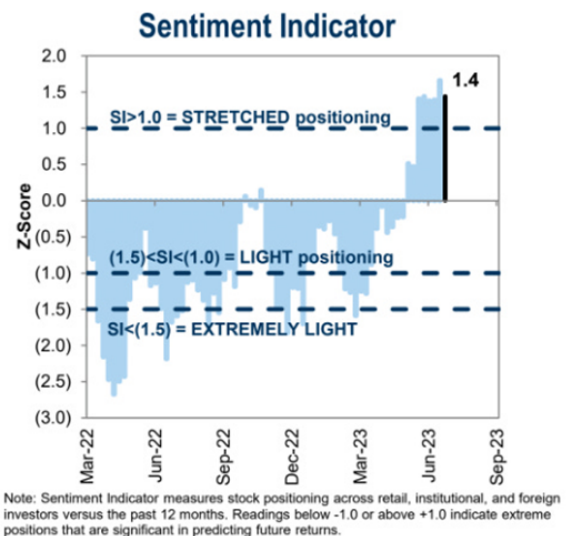
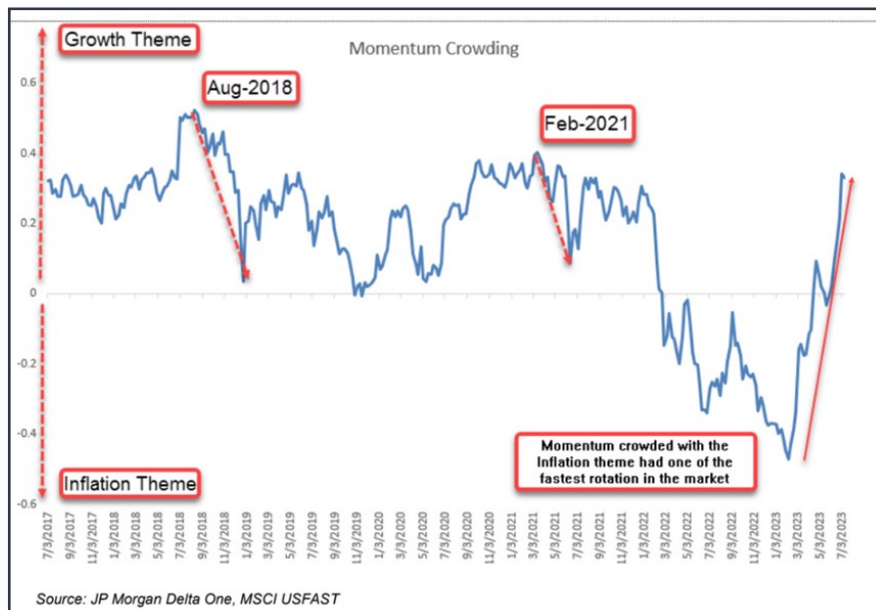


Grafico 3: Sentiment Indicator



**Grafico 4:** Momentum Crowding, JP Morgan

## Investimenti ESG nel debito dei mercati emergenti

Nel contesto attuale dettato da un'alta inflazione, dal proseguo della guerra nell'Europa dell'Est e dai cambiamenti climatici globali, PRADER BANK cerca di generare rendimenti finanziari costruendo portafogli che abbiano impatti positivi attraverso investimenti ambientali, sociali e di governance (ESG). La valutazione di questo contesto, data la diversità fra i vari mercati emergenti, richiede però un approccio altamente sofisticato. Nel contesto del debito sovrano dei mercati emergenti (EM), il livello di sviluppo economico di un Paese è altamente correlato alla performance sui criteri sociali e di governance: più l'economia è avanzata, più alti sono i punteggi su queste due metriche. In questo senso, poniamo l'attenzione su due ETF:

**ETF L&G ESG Emerging Markets Government Bond (USD) 0-5 Year:** lo strumento promuove una serie di caratteristiche ambientali e sociali. E' progettato per offrire esposizione ad alcune obbligazioni a tasso fisso e variabile dei mercati emergenti, verso gli emittenti con punteggio ESG più alto e verso emissioni di obbligazioni verdi, nonché per escludere gli emittenti con ricavi derivanti dai seguenti settori: (a) carbone termico; (b) tabacco; (c) armi. (Duration 2,47, rendimento a scadenza indicativo 8,51%).

**UBS - Sustainable Development Bank Bonds:** lo strumento copre obbligazioni il cui emittente è riconosciuto come un'istituzione finanziaria internazionale creata a fini di sviluppo economico. Si tratta di uno strumento "Hard Green". Investe in obbligazioni emesse da emittenti anche occidentali, che promuovono obiettivi sostenibili, ma anche in agenzie sovranazionali di Paesi Emergenti come l'African Development Bank. (Duration 3.35, rendimento a scadenza indicativo 4,50%).

L'andamento delle obbligazioni ESG è stato penalizzato di recente, vista soprattutto la lunga duration che generalmente le contraddistingue. Ecco perché riteniamo che questo possa essere un **buon momento per investire in tali strumenti che offrono un rendimento molto interessante e presentano buone prospettive in termini di valorizzazione, senza dimenticare il contributo in senso ambientale che tali investimenti generano.**

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. Le informazioni non vanno intese come sollecitazione all'acquisto di strumenti finanziari, in quanto il contenuto non riflette gli obiettivi di investimento, la situazione finanziaria, l'esperienza e la conoscenza dell'investitore. Tale documento ha finalità esclusivamente informative.

