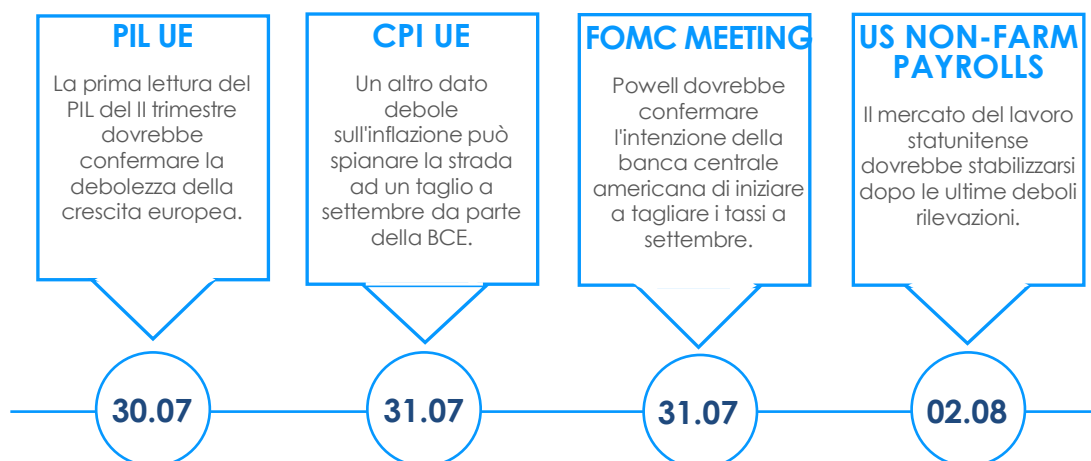


Eventi principali

Azimut Global Network

- * Milan
- * Abu Dhabi
- * Austin
- * Cairo
- * Dubai
- * Dublin
- * Hong Kong
- * Estoril
- * Istanbul
- * Lugano
- * Luxembourg
- * Mexico City
- * Miami
- * Monaco
- * New York
- * Santiago
- * São Paulo
- * Shanghai
- * Singapore
- * St Louis
- * Sydney
- * Taipei



La via è tracciata

- L'ultima serie di dati macroeconomici statunitensi conferma che l'economia si sta moderatamente raffreddando, rafforzando l'aspettativa di un soft landing.
- Questi sviluppi stanno spianando la strada a un taglio dei tassi da parte della Fed a settembre, che dovrebbe essere annunciato questa settimana e che è già pienamente prezzato dal mercato.
- I mercati azionari hanno registrato una salutare rotazione, con i titoli growth che si sono consolidati dopo un forte rally. Le relazioni sugli utili di questa settimana di quattro dei «Magnifici 7» potrebbero innescare una ripresa del trend rialzista.

Stiamo entrando nella settimana più calda dell'estate, non in termini di clima, ma di rilevanza per i mercati finanziari. Le società dello S&P 500, che rappresentano circa il 40% del valore di mercato dell'indice, presenteranno i loro bilanci questa settimana; inoltre, si prevede che la Federal Reserve convaliderà le speranze di un taglio dei tassi a settembre e verranno pubblicati i dati sul mercato del lavoro.

A parte i dati sull'inflazione di metà agosto, non ci sarà nulla di particolarmente significativo fino alla fine del mese prossimo, quando i mercati finanziari attenderanno intrepidi l'esito del **raduno annuale dei banchieri centrali a Jackson Hole e la relazione sugli utili di Nvidia**, finora il principale beneficiario dell'intelligenza artificiale.

I recenti dati macroeconomici statunitensi hanno mostrato risultati contrastanti. Le vendite al dettaglio, la produzione industriale e i consumi personali hanno superato le aspettative. La prima lettura del PIL del secondo trimestre ha registrato un +2,8%, il doppio rispetto al trimestre precedente e significativamente migliore del 2,0% previsto. Tuttavia, quasi la metà di questo aumento è dovuto all'accumulo di scorte (0,8%) e all'aumento della spesa pubblica (+0,5%). In particolare, si è registrato un balzo in avanti degli investimenti privati (+0,6%), in parte trainati dal boom degli investimenti nell'intelligenza artificiale. Al contrario, altri dati, come quelli relativi al mercato immobiliare, alle richieste di disoccupazione e a vari indicatori di fiducia, sono stati inferiori alle aspettative.

(continua)

Questa serie di dati economici contrastanti crea uno «scenario perfetto» per la riduzione dei tassi di interesse da parte della Federal Reserve. Come Powell ha più volte ricordato, mantenere i tassi fermi in un contesto di inflazione in calo implica una politica monetaria sempre più restrittiva. Con il raffreddamento dell'economia e la ripresa della tendenza al ribasso dell'inflazione, il duplice mandato di promuovere la crescita e tenere sotto controllo l'inflazione impone alla Federal Reserve di dare maggiore peso al rischio di provocare un rallentamento eccessivo e non necessario dell'attività economica. L'equilibrio tra il rischio di tagliare i tassi troppo presto e il rischio di aspettare troppo a lungo si sta spostando a favore di un taglio, tanto più rapido quanto migliore.

Diversi governatori della Fed hanno recentemente mostrato una maggiore apertura a considerare la possibilità di un taglio. Christopher Waller ha affermato che "ci stiamo avvicinando al momento in cui un taglio del policy rate è giustificato", mentre Mary Daly ha osservato che "non vogliamo trovarci in un momento in cui iniziamo a vedere il mercato del lavoro indebolirsi in modo sostanziale o vacillare, perché a quel punto spesso è troppo tardi per riportarlo indietro".

Ancora più significativo è stato **il commento di Powell durante il suo intervento al Congresso** all'inizio del mese. Di fronte alla domanda se un taglio dei tassi a settembre potesse essere visto come un'interferenza elettorale, ha risposto che "il nostro impegno è quello di prendere decisioni quando e come devono essere prese, sulla base dei dati, dei dati in arrivo, delle prospettive in evoluzione e dell'equilibrio dei rischi, e non in considerazione di altri fattori, compresi quelli politici".

Molti avevano ipotizzato che la Fed, impossibilitata a tagliare i tassi a giugno a causa della fiammata inflazionistica di inizio anno, sarebbe stata costretta ad aspettare la fine dell'anno per evitare il rischio che un allentamento della politica monetaria poco prima delle elezioni venisse politicizzato. Le parole di Powell hanno spianato la strada all'azione della Fed. Ma proprio per questo motivo, salvo sviluppi inaspettati dei dati macro e in particolare dell'inflazione, ora sarà davvero difficile per la Fed non effettuare un taglio a settembre.

Dalla riunione della Fed di questa settimana non ci si aspetta altro che la prima apertura ufficiale a un taglio dei tassi nella riunione di settembre, un messaggio che dovrebbe essere ribadito in modo ancora più esplicito a Jackson Hole. Il mercato ha pienamente scontato questo scenario, con la curva statunitense che si è abbassata a luglio di circa 30 punti base nel segmento tra 1 e 10 anni.

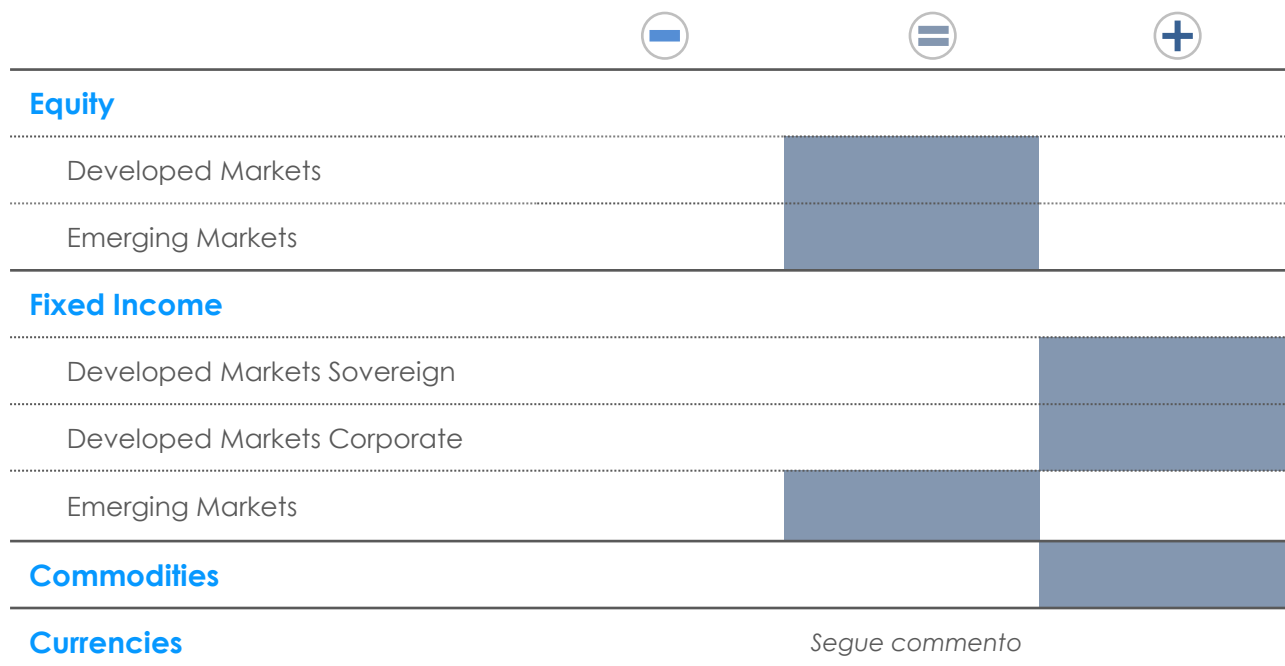
Per quanto riguarda le azioni, **i report sugli utili di Microsoft, Meta, Apple e Amazon di questa settimana saranno molto più importanti per i mercati rispetto alla Fed.**

Dopo il rally mozzafiato dei mesi precedenti, le grandi aziende tecnologiche hanno attraversato una fase di consolidamento. La correzione, inizialmente iniziata come una sana rotazione del mercato, ha preso slancio dopo i risultati di Tesla e Alphabet. Delle due, solo Tesla ha riportato risultati inferiori alle aspettative, mentre Alphabet, la società madre di Google, ha battuto tutti i parametri. A sconvolgere il mercato è stato probabilmente il seguente commento del CEO Pichai: "Penso che siamo in una fase in cui dobbiamo lavorare a fondo e assicurarci che su questi casi d'uso [per i prodotti di IA], su questi flussi di lavoro, stiamo guidando progressi più profondi per liberare valore, cosa che sono molto fiducioso accadrà. Ma queste cose richiedono tempo".

Il rally dei titoli legati all'intelligenza artificiale è stato così forte che l'asticella delle aspettative è stata posta molto in alto. Non sorprende quindi che l'avvertimento sulla necessità di avere un po' di pazienza abbia raffreddato gli entusiasmi. La correzione che ne è seguita è stata abbastanza profonda che oggi l'asticella è molto più a portata di mano. Risultati in linea con le attese o, ancora meglio, risultati migliori da parte delle grandi società tecnologiche che presenteranno i loro bilanci questa settimana potrebbero rilanciare il rally del mercato azionario, aiutati anche da una Fed che, come già detto, dovrebbe essere di supporto agli asset rischiosi.

*Il policy interest rate rappresenta il tasso al quale le principali banche si prestano il denaro tra di loro overnight.

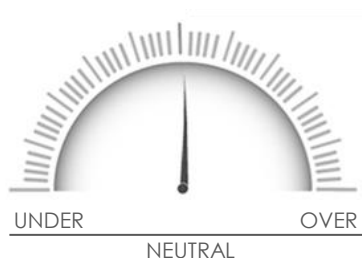
Asset Allocation View



⊖ UNDER
= NEUTRAL
⊕ OVER

Equity

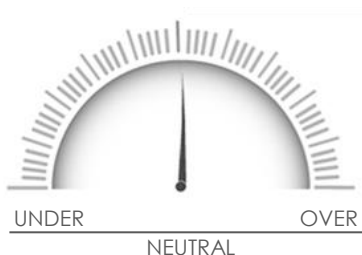
Developed Markets



View mantenuta **neutrale**. I mercati azionari, in particolare negli Stati Uniti, hanno registrato una sana rotazione tra i titoli tecnologici a grande capitalizzazione e il mercato più ampio. Questa rotazione ha migliorato l'ampiezza del mercato senza innescare una correzione generalizzata. I dati macroeconomici suggeriscono che un soft landing, accompagnato da qualche taglio dei tassi da parte delle banche centrali, sta diventando sempre più probabile. Di conseguenza, i titoli che sono rimasti indietro potrebbero continuare a rimbalzare. A breve termine, le prospettive per i titoli growth dipenderanno in larga misura dalle prossime relazioni sugli utili delle principali società tecnologiche. Se queste aziende rispetteranno le aspettative, è probabile un rimbalzo.

US =
Europe =
Japan =

Emerging Markets



View mantenuta **neutrale**. Le valutazioni rimangono favorevoli e significativamente scontate rispetto ai mercati sviluppati. Tuttavia, i mercati emergenti potrebbero essere appesantiti dalla mancanza di misure concrete da parte del Terzo Plenum cinese.

Asia ex-Japan =
EEMEA ⊖
LATAM =

Fixed Income

Developed Markets Sovereign



View mantenuta a **leggero sovrappeso**. Il comitato di investimento rimane positivo soprattutto sulla parte breve e sulla parte bassa delle curve (fino a 7 anni), che sono più sensibili alle decisioni di politica monetaria. Rimane una maggiore cautela sulle estremità lunghe delle curve, che potrebbero rimanere sotto pressione a causa dei timori di un ulteriore allentamento della disciplina fiscale.

EU Core



EU Periphery



US Treasury



Japanese JGB



Developed Markets Corporate



View mantenuta a **leggero sovrappeso**. Ribadiamo la nostra preferenza per le obbligazioni societarie investment grade grazie ai loro spread persistentemente ridotti.

IG Europe



IG US



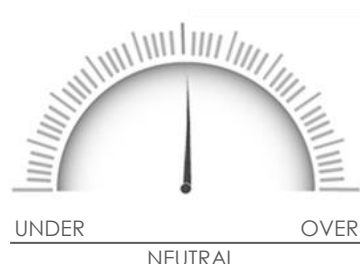
HY Europe



HY US



Emerging Markets



View mantenuta **neutrale**.

Local Currency



Hard Currency IG



Hard Currency HY



Commodities



View mantenuta a **leggero sovrappeso**. Nell'ambito delle materie prime, rimaniamo positivi sui metalli preziosi, che tendono a sovraperformare durante i periodi di allentamento della politica monetaria e fungono da copertura del portafoglio contro tensioni geopolitiche e incertezze politiche inattese. Siamo invece più cauti sulle materie prime cicliche, che potrebbero subire pressioni in caso di ulteriore rallentamento della crescita economica.

Precious



Energy



Industrial



Agricultural



Currencies

Dollaro USA: view mantenuta **neutrale** sul dollaro USA, che appare valutato equamente.

Euro: la view dell'euro è stata mantenuta allo stesso modo **neutrale**.

Renminbi cinese: view mantenuta **negativa**. L'indisponibilità del governo cinese ad attuare misure concrete a sostegno dell'economia continuerà probabilmente a pesare sul Renminbi, che rimane vicino al limite superiore della banda di fluttuazione consentita rispetto al fixing della banca centrale.

Valute emergenti: view portata a **neutrale**, con un orientamento **ribassista**. Tra le valute emergenti, il comitato di investimento preferisce ora la **Lira turca**.

Euro	=	USD	=	CNY	=	Other EM	=
------	---	-----	---	-----	---	----------	---

Il presente documento è stato redatto da Azimut Investments S.A., società facente parte del Gruppo Azimut, sotto la propria esclusiva responsabilità a scopo informativo. I dati, le informazioni e le opinioni contenuti non costituiscono e, in nessun caso, possono essere interpretati come un'offerta né un invito né una raccomandazione a effettuare investimenti o disinvestimenti né una sollecitazione all'acquisto, alla vendita, alla sottoscrizione di strumenti finanziari né attività di consulenza finanziaria, legale, fiscale o ricerca in materia di investimenti né come invito o a farne qualsiasi altro utilizzo. Nella redazione del presente documento non sono stati presi in considerazione obiettivi personali di investimento, situazioni e bisogni finanziari dei potenziali destinatari del documento stesso. E' necessario che l'investitore concluda un'operazione solo dopo averne compreso la natura e il grado di esposizione ai rischi che esso comporta tramite un'attenta lettura della documentazione di offerta alla quale si rimanda. Per valutare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze personali, si consiglia di rivolgersi al proprio consulente finanziario. Azimut Investments S.A. non assume alcuna responsabilità in merito all'effettiva correttezza dei dati, delle informazioni e delle opinioni contenuti nel presente documento, pertanto, nessuna responsabilità può essere imputata ad Azimut Investments S.A. per omissioni, imprecisioni, errori eventualmente riscontrabili. I dati e le informazioni contenute nel presente documento possono provenire, in tutto o in parte, da fonti terze e conseguentemente Azimut Investments S.A. è sollevata da ogni responsabilità per eventuali inesattezze nel contenuto di tali informazioni. Dette informazioni sono dunque fornite senza alcuna garanzia, di qualsiasi tipo, nonostante Azimut Investments S.A. abbia adottato ogni ragionevole attenzione affinché le stesse rispondano a requisiti di attendibilità, correttezza, accuratezza e attualità. Azimut Investments S.A. ha la facoltà di modificare, in qualsiasi momento ed a propria discrezione, il contenuto del documento, senza, tuttavia, assumere obblighi o garanzie di aggiornamento e/o rettifica. I destinatari del presente messaggio si assumono piena ed assoluta responsabilità per l'utilizzo dei dati, le informazioni e le opinioni contenuti nonché per le scelte di investimento eventualmente effettuate sulla base dello stesso in quanto l'eventuale utilizzo come supporto di scelte di operazioni di investimento non è consentito ed è a completo rischio dell'utente.