

Dagli Usa all'Europa Il calendario dei tassi per giocare in difesa

I principali appuntamenti da seguire,
tra mercati e politica economica
E le opinioni degli esperti sulle evoluzioni
geopolitiche e sulle mosse di Fed e Bce

di **Pieremilio Gadda**

Sono decine gli appuntamenti da tenere d'occhio nel 2023, tra le riunioni dei banchieri centrali e un fitto calendario di dati in uscita ogni mese su inflazione, andamento dei consumi e mercato del lavoro. Non tutti, però, avranno uguale rilevanza sui mercati. E sarà fondamentale, nel corso dell'anno, mentre si definiscono le strategie di portafoglio, tenere distinte le tre aree di riferimento — Usa, Europa, Cina — dove stanno accadendo e continueranno a succedere cose diverse. Almeno dal punto di vista macroeconomico.

Negli Stati Uniti, la dinamica dei prezzi al consumo ha già superato il picco e sembra destinata a ridursi più velocemente. «Qui ci troviamo di fronte a un'inflazione "buona", spinta dalla domanda di un'economia robusta, che alimenta la crescita di consumi e salari. La Fed ha quasi completato la stretta monetaria», dice Carlo De Luca, responsabile investimenti di Gamma Capital Markets. Gli analisti prevedono altri due o tre rialzi da 25 punti base, tra febbraio, marzo e aprile. Saranno questi i meeting da seguire con maggiore attenzione.

Da quel momento, la Fed dovrebbe prendere una pausa di riflessione, prima di valutare, forse verso la fine dell'anno o all'inizio del prossimo, un eventuale marcia indietro sul costo del denaro. Intanto, i dati sui prezzi al con-

sumo saranno da monitorare, ma con meno apprensione rispetto alla sponda europea dell'Atlantico. I monitor delle sale operative allora saranno sintonizzati soprattutto sul tenore del rallentamento in atto: «i numeri sulla disoccupazione, sui salari e sui consumi, insieme agli indicatori sulla fiducia dei responsabili degli acquisti in azienda (indici Pmi) saranno sorvegliati speciali: nei prezzi di Borsa è già scontato un atterraggio morbido dell'economia americana e degli utili aziendali. Ma se, invece, dovesse prendere forma l'ipotesi di una recessione più profonda, allora assisteremmo a forti ondate di volatilità», dice De Luca.

Le stagioni

Per Vincenzo Longo, analista di iG, le stagioni più delicate, guardando ai profitti, saranno quelle relative al secondo e terzo trimestre, quando gli effetti della stretta monetaria iniziata a marzo dello scorso anno e intensificatasi nella seconda metà del 2022 si manifesteranno a pieno. La situazione appare più critica nel Vecchio continente. «A inizio anno, abbiamo assistito a un forte recupero dell'Eurozona, come non accadeva da anni: in 10 giorni, le Borse di Milano e Francoforte hanno recuperato oltre 8 punti percentuali, portandosi vicinissime ai massimi toccati lo scorso anno, alla vigilia dello scoppio della guerra. Questi

numeri non sono coerenti con la traiettoria del ciclo economico e degli utili. I mercati azionari non scontano la recessione, soprattutto in Europa — argomenta Longo —. Mi aspetto che i listini rivedano i minimi dello scorso anno, in questo primo trimestre, prima di riprendere fiato».

D'altra parte, «la Bce è più indietro nel percorso di contenimento delle pressioni inflattive: ci vorranno due anni per un ritorno dell'inflazione al 2%. La Bce continuerà a inasprire le condizioni finanziarie, aumentando i tassi fino a metà anno, prima di fermarsi». In Eurozona, per altro, l'inflazione «non è buona», osserva De Luca: si spiega soprattutto con le fiammate dei prezzi dell'energia e con i colli di bottiglia prodotti dall'interruzione delle catene di approvvigionamento globale. Fenomeni che sono molto più difficili da irreggimentare. Non a caso, la dinamica dei prezzi al consumo qui sarà più viscosa e persistente: ci vorrà più tempo, cioè per una discesa verso livelli ritenuti accettabili da Francoforte. Sempre che la situazione sul fronte geopolitico non si deteriori ulteriormente. Per quanto riguarda il calendario elettorale, invece, il 2023 non dovrebbe offrire spunti per gli investitori: eccetto le presidenziali in Turchia, a metà giugno, e in Argentina, a fine ottobre, non sono previsti appuntamenti degni di nota. Sul fronte politico l'attenzione

sarà rivolta soprattutto alla Cina, dopo l'improvvisa inversione a U nella gestione della pandemia. «Le conse-

guenze dell'abbandono della politica zero Covid sono ancora da valutare a

pieno», commenta Longo. E potremmo assistere a nuovi cambi di rotta.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Nei valori di Borsa è già scontato un atterraggio morbido dell'economia americana e degli utili aziendali

In agenda

Le date da tenere a mente pensando al portafoglio

Gennaio	
18	Inflazione Eurozona
Febbraio	
1	Meeting Fed
2	Riunione Bce
23	Inflazione Eurozona
Marzo	
16	Riunione Bce
17	Inflazione Eurozona
22	Meeting Fed

Aprile	
19	Inflazione Eurozona
Maggio	
4	Riunione Bce
17	Inflazione Eurozona
Giugno	
4	Riunione Opec+
15	Riunione Bce
16	Inflazione Eurozona
Luglio	
19	Inflazione Eurozona
Agosto	
18	Inflazione Eurozona

Fine agosto	Simposio dei banchieri centrali - Jackson Hole
Settembre	
14	Riunione Bce
19	Inflazione Eurozona
Ottobre	
18	Inflazione Eurozona
26	Riunione Bce
Novembre	
17	Inflazione Eurozona
Dicembre	
13	Meeting Fed
14	Riunione Bce
19	Inflazione Eurozona

La mappa

La performance delle principali classi di attivo da inizio anno e nel 2022

	2022	2023		2022	2023
Petrolio (qualità Brent)	10,40%	-2,36%	Bond ad alto rendimento globali	-12,71%	2,86%
Dollaro Vs paniere di valute straniere	8,21%	-0,47%	Ftse Mib (Milano)	-13,31%	8,58%
Ftse 100 (Londra)	0,91%	4,45%	Bond governativi globali	-16,25%	2,23%
Oro	-0,28%	3,40%	Bond dei Paesi emergenti	-16,60%	1,61%
Cac 40 (Parigi)	-9,50%	7,97%	Bond governativi europei	-18,20%	2,24%
Bond ad alto rendimento europei	-11,13%	1,75%	S&P 500 (Usa)	-19,44%	3,38%
Euro Stoxx 50	-11,74%	8,97%	Msci World (Borse mondiali)	-19,46%	3,76%
Dax 30 (Francoforte)	-12,35%	8,29%	Msci Emerging Markets	-22,37%	6,32%
Bond societari globali IG	-12,65%	2,99%	Nasdaq (Usa)	-32,97%	4,23%

Fonte: Bloomberg, dati al 12 gennaio 2023

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.