

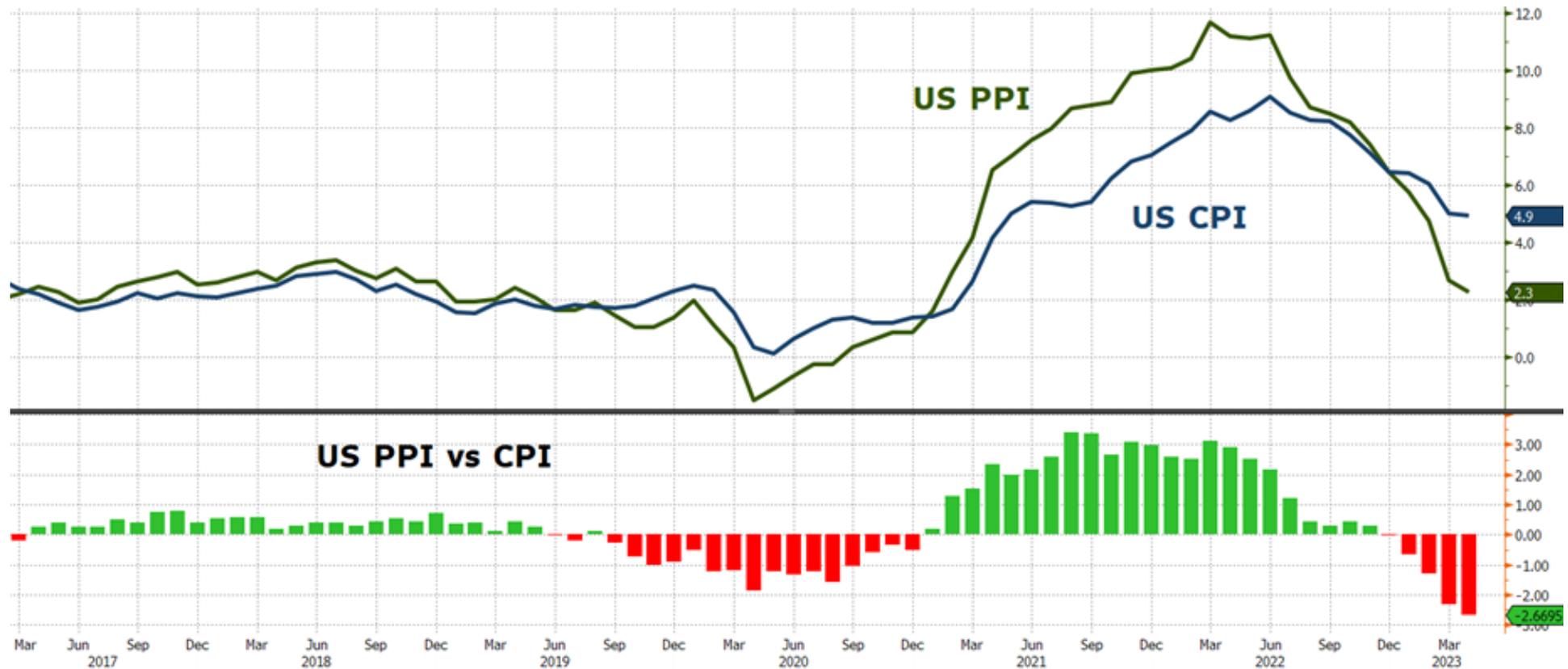
# The Week in Charts

I grafici più interessanti  
della settimana

**riassunti per te**



# La giusta direzione

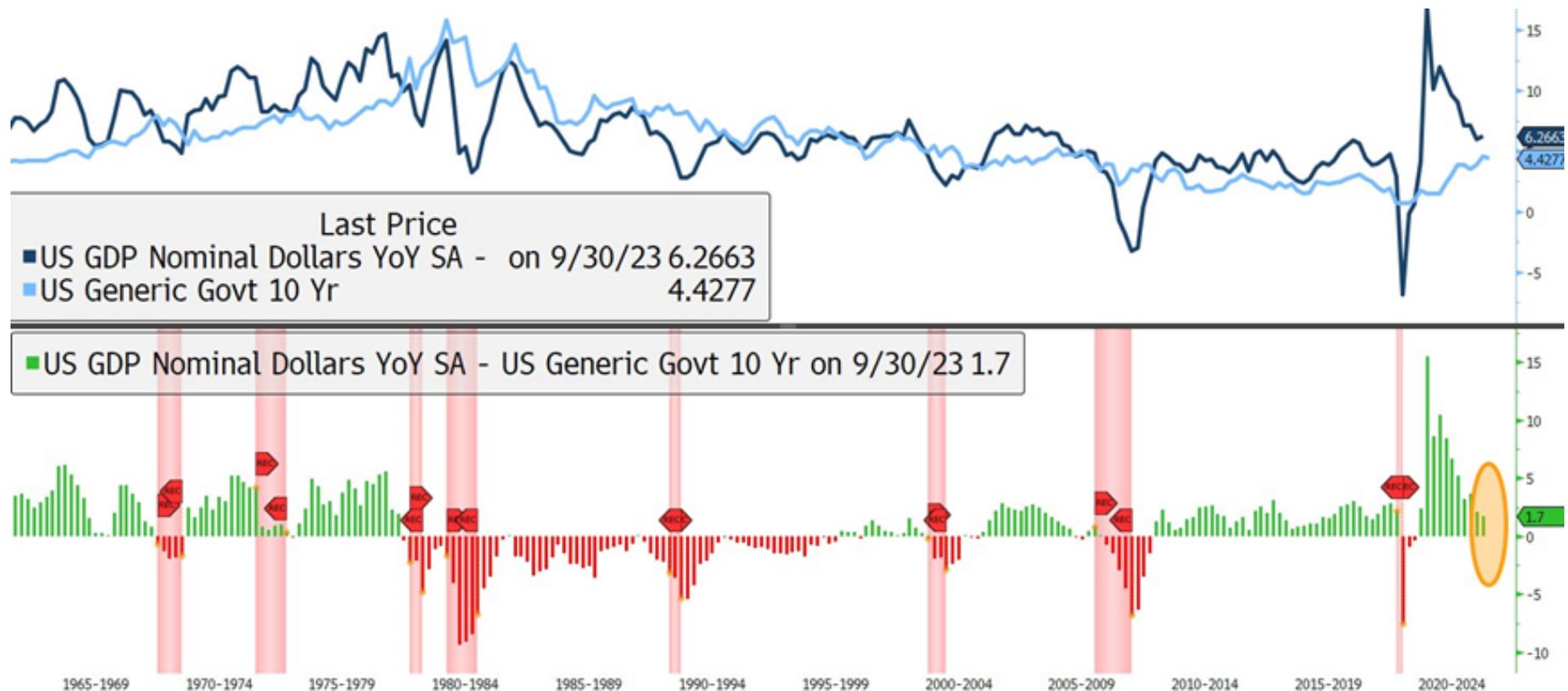


Sopra: Indice CPI US (blu) e indice PPI US (verde). Sotto: rapporto tra indice PPI vs CPI, periodo 2017 - 2023.

Fonte: elaborazione Intermonte Advisory, Bloomberg.

*I dati sul CPI e PPI confermano la dinamica disinflattiva dell'economia US, con il primo, in calo oltre le attese (3.2% vs 3.3% atteso), principalmente guidato dal calo del settore energetico e dal comparto «shelter» in rallentamento.*

# Rallentamento USA



In alto, in blu la crescita YoY nominale del PIL USA e in azzurro il tasso di un decennale USA; in basso la differenza tra i due.

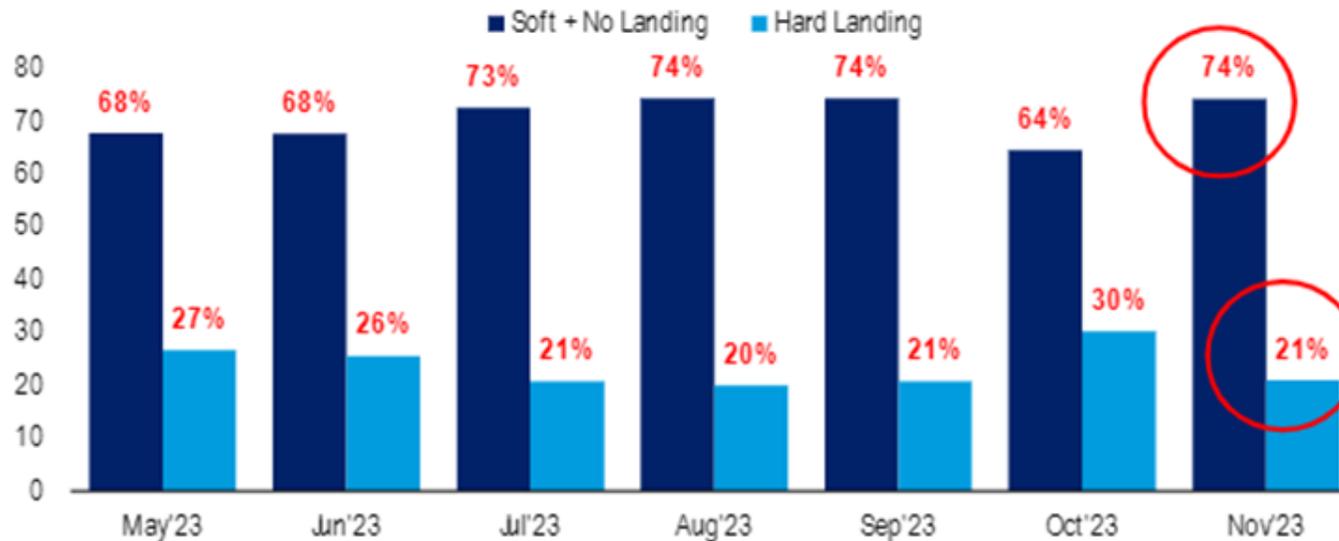
Fonte: elaborazione Intermonte Advisory, Bloomberg.

*Storicamente, ogni volta che la differenza tra crescita nominale (annua) del PIL e livello del decennale USA è passata in negativo si è verificata una recessione. Il consenso rimane ancora diviso sulle sorti dell'economia USA, sebbene l'ipotesi di una recessione sia ancora l'opzione meno popolare.*

# Hard vs soft landing

Chart 7: "Soft/no" landing a solid consensus for 2024

What is the most likely outcome for the global economy in the next 12 months?



Percentuale di rispondenti al sondaggio sulle possibilità di Hard Landing, Soft Landing o No Landing per l'economia statunitense nei prossimi 12 mesi.

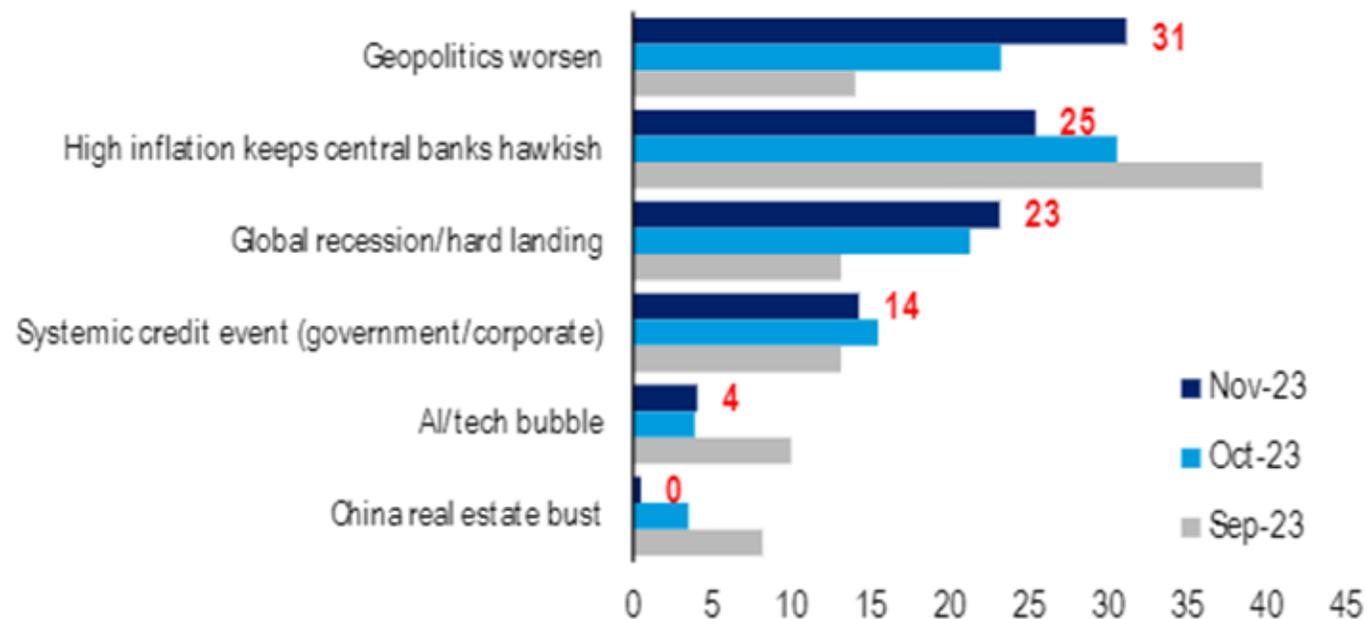
Fonte: BofA Global Fund Manager Survey

*Il soft landing è ormai l'ipotesi più accreditata per quanto riguarda l'economia statunitense, come emerge dall'ultimo sondaggio BofA. Gli ultimi dati macro riguardanti inflazione e mercato del lavoro mostrano, infatti, da un lato i risultati positivi della stretta monetaria e dall'altro la forte resilienza del comparto lavorativo, che fa escludere, per ora, ipotesi di hard landing.*

# Tail risk

**Chart 13: Geopolitics becomes the #1 tail risk**

What do you consider the biggest "tail risk"?

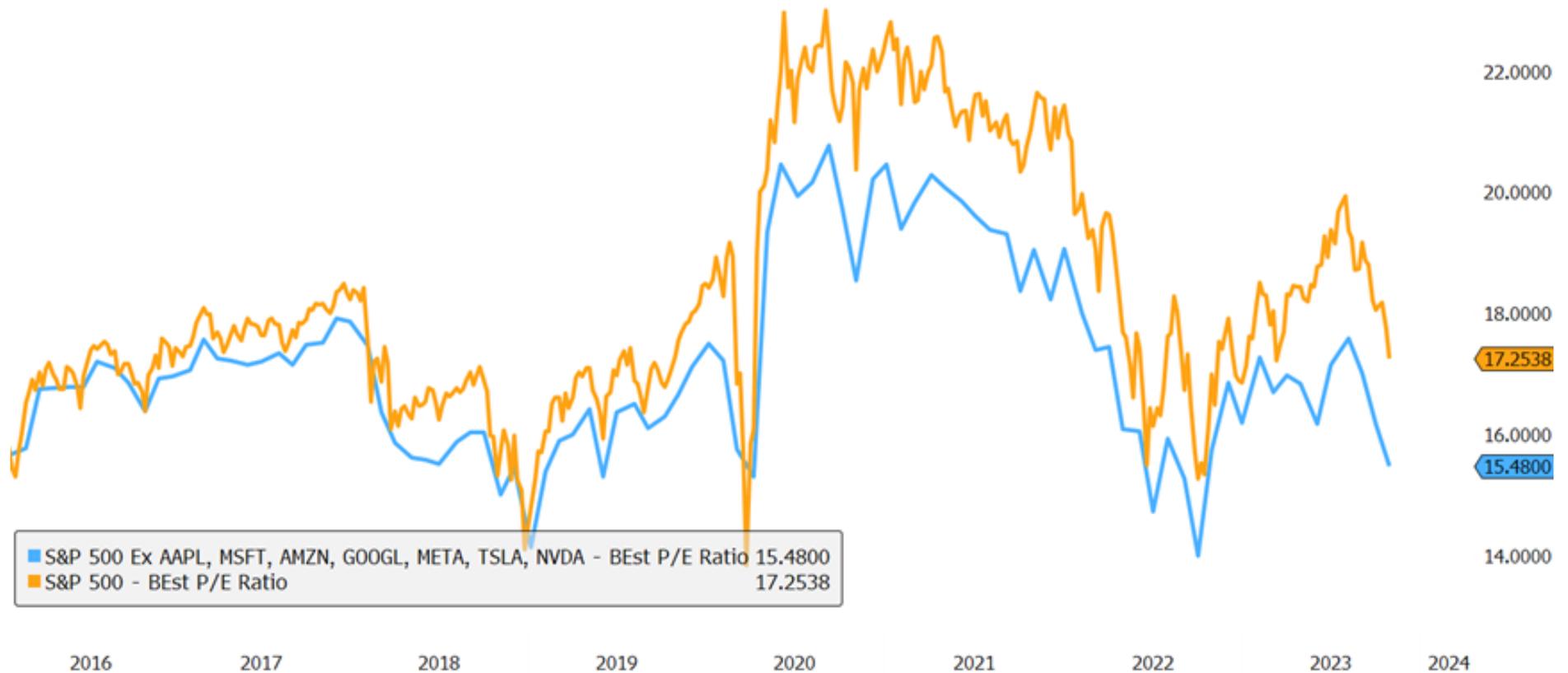


Percentuale di rispondenti al sondaggio su quale sia il principale rischio di coda per i mercati.

Fonte: BofA Global Fund Manager Survey

*L'aumento dell'inflazione e le conseguenti strette monetarie delle banche centrali non rappresentano più le principali preoccupazioni per gli operatori, dopo le recenti pubblicazioni sui dati macro nel complesso positivi. Invece, nonostante il disgelo tra Biden e Xi dopo l'incontro a San Francisco in settimana, le tensioni geopolitiche sul fronte Medio-Orientale unite al conflitto Russia-Ucraina rappresentano la principale fonte di rischio per gli investitori.*

# Valore Nascosto

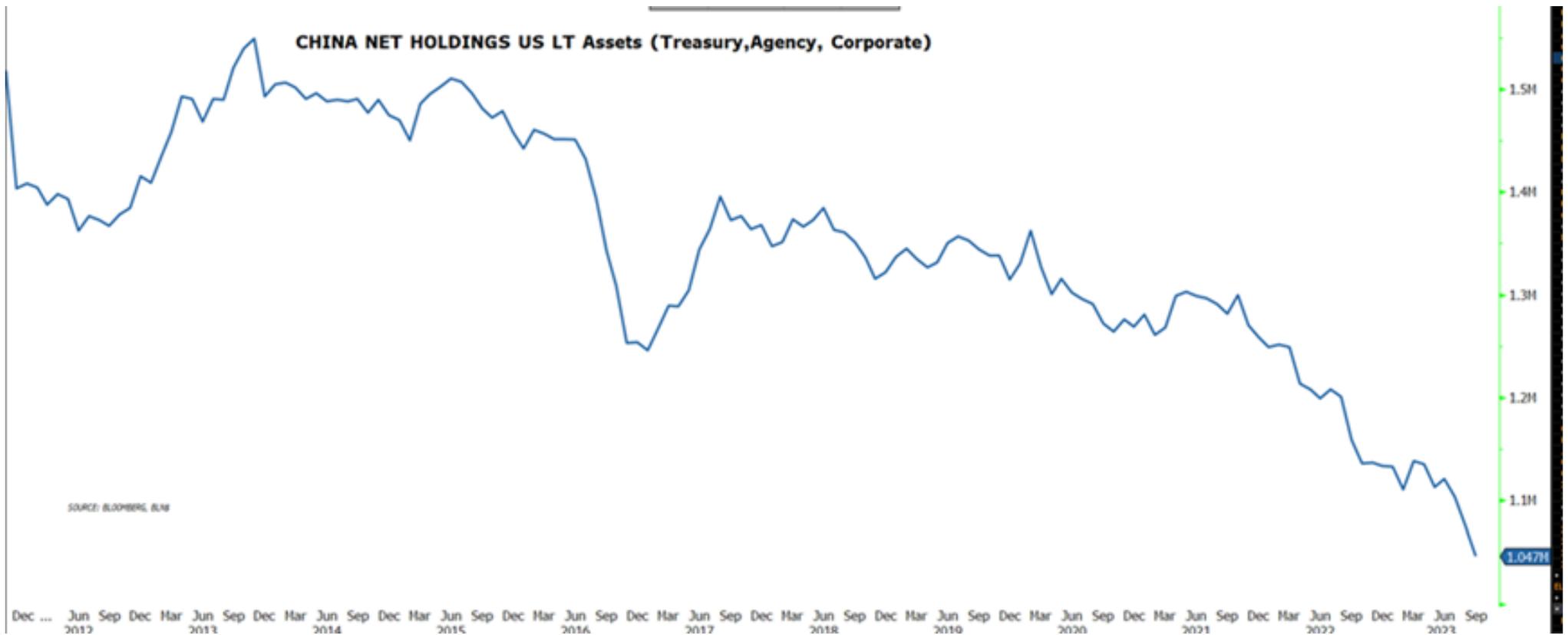


In arancione, rapporto P/E per l'S&P 500; in azzurro, rapporto P/E per l'S&P 500 calcolato escludendo Apple, Microsoft, Amazon, Google, Meta, Tesla e Nvidia dall'indice.

Fonte: elaborazione Intermonte Advisory, Bloomberg

***Il significativo premio a cui trattano i «Magnificent Seven» nasconde in realtà una valutazione attraente in aggregato per tutti gli altri titoli dell'S&P 500, di circa 1.5 volte gli utili attesi, significativamente inferiore (1.1 deviazioni standard) alla media storica.***

# Prosegue la vendita

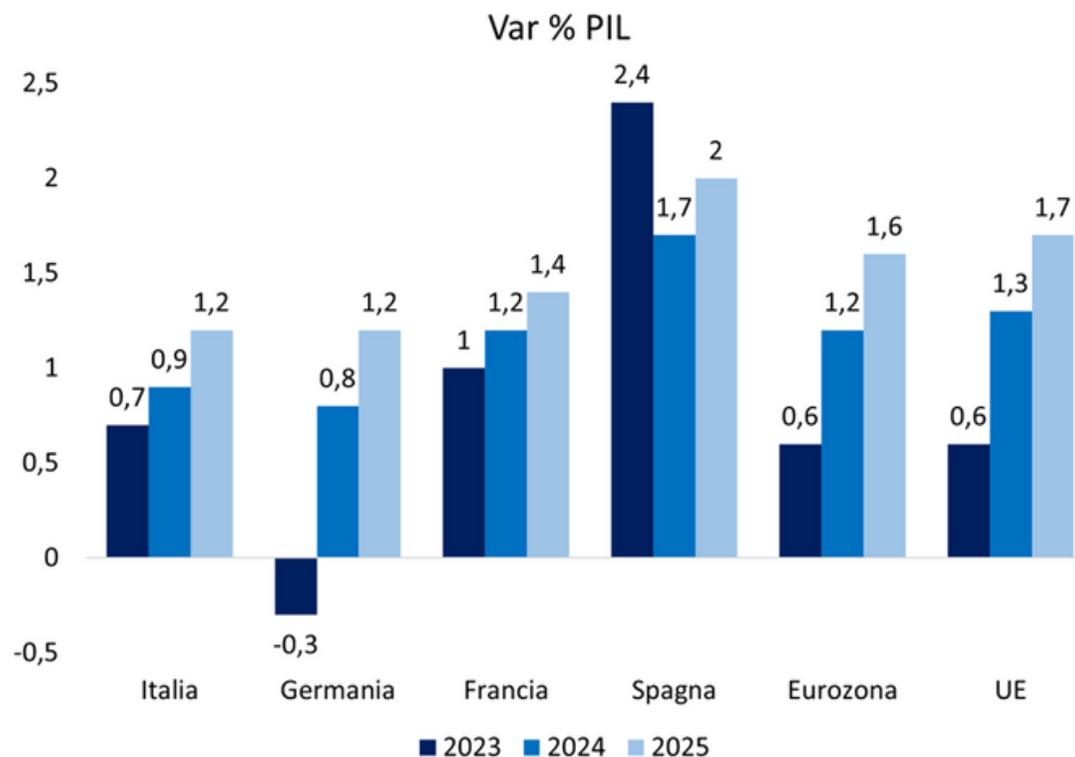


Asset statunitensi detenuti dalla Cina, dal 2012 ad oggi

Fonte: Bloomberg

***Nonostante l'incontro amichevole tra Biden e Xi Jinping, la Cina prosegue a vendere asset Usa. Solo di Treasury è sotto agli 800 bl \$.***

# Previsioni d'autunno

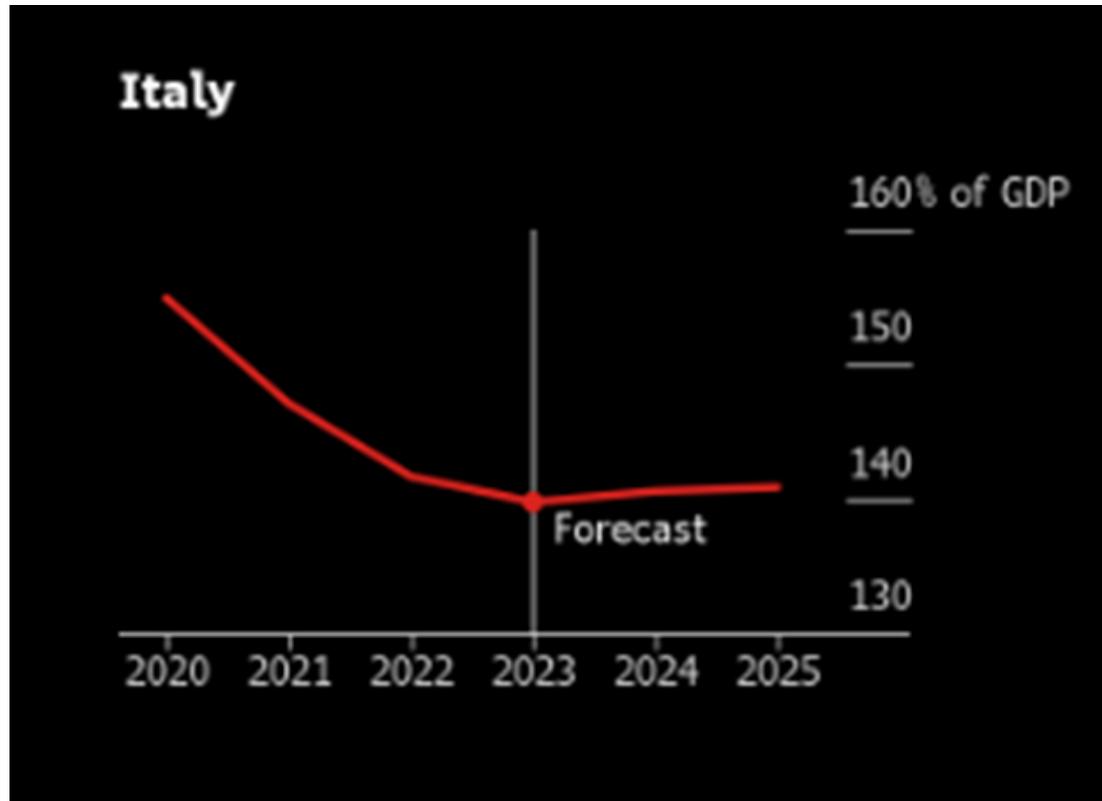


Previsioni della Commissione Europea sulla variazione percentuale del PIL sulle principali economie europee dal 2023 al 2025.

Fonte: elaborazione Intermonte Advisory, European Commission

*La Commissione Europea ha rivisto in calo le previsioni di crescita sul PIL sia in Italia che in Eurozona dello 0,2% (0,7% vs 0,9% precedente in Italia). Lieve aumento per il 2024 grazie soprattutto agli investimenti legati al PNRR, mentre nettamente più robusta la crescita al 2025 con l'attenuarsi dell'inflazione e del freno derivante dalla stretta monetaria. Recessione in vista per la Germania, positive le attese per la Spagna.*

# Pareri discordanti



Previsioni della Commissione Europea sul rapporto Debito pubblico/PIL per il 2024 e 2025.

Fonte: Bloomberg, European Commission

*Le nuove proiezioni della Commissione Europea sulle finanze pubbliche italiane sono meno ottimistiche di quanto previsto dal Governo Italiano (ratio debito/Pil al 139,8%). Il ratio è destinato a salire sia nel '24 che nel '25 oltre il 140%, in primis ancorato al differenziale fra i tassi di interesse e la crescita economica.*

## DISCLAIMER

Lo scopo del presente documento è quello di fornire informazioni, ma si ricorda che lo stesso non è, e non può essere inteso, come un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari, ovvero ad effettuare una qualsiasi operazione avente ad oggetto tali prodotti o strumenti. Il presente documento è rivolto esclusivamente a Clienti Investitori Istituzionali e/o Professionali e non è destinato alla distribuzione a Clienti Privati/Retail. Qualsiasi scelta di investimento effettuata sulla base del presente documento è sempre personale e a completo rischio dei Clienti. Intermonte SIM non garantisce alcun specifico risultato in merito alle informazioni contenute nel presente documento, e non si assume alcuna responsabilità in ordine all'esito delle operazioni consigliate o ai risultati dalle stesse prodotte. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva competenza del soggetto che riceve i consigli e le raccomandazioni, il quale può decidere o meno, sulla base della propria conoscenza ed esperienza, di darvi esecuzione. Pertanto, nessuna responsabilità potrà insorgere a carico di Intermonte SIM, e/o dell'autore del presente documento, per eventuali perdite, danni o minori guadagni che il soggetto utilizzatore dovesse subire a seguito dell'esecuzione delle operazioni effettuate sulla base delle informazioni e/o delle raccomandazioni contenute nel presente documento. Le stime ed opinioni espresse nel presente documento (che, basandosi su ipotesi, analisi valutative e orizzonti temporali differenti, potrebbero essere anche in contrasto, o parzialmente in contrasto, con le analisi e i risultati della ricerca dell'Ufficio Studi di Intermonte SIM) possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso e possono essere discordanti da opinioni espresse in passato ed in futuro sulla base di ipotesi, ricerche ed informazioni che possono modificarsi anche in brevissimi lassi temporali. Il presente documento vi è stato consegnato unicamente per fini informativi e non può essere riprodotto né distribuito, direttamente o indirettamente, a nessun'altra persona ovvero pubblicato, in tutto o in parte, per nessuno scopo, senza specifica autorizzazione di Intermonte SIM. Accettando il presente documento, siete vincolati ad osservare le limitazioni sopra indicate. Per maggiori informazioni in tema MAD e MAR nonché in materia di conflitti di interesse, si rimanda al sito internet [www.intermonte.it](http://www.intermonte.it) – sezione AVVERTENZE LEGALI.

# The Week in Charts



Richiedi un approfondimento via mail ai nostri esperti di Intermonte Advisory&Gestione



**Andrea Bencivenni**

Portfolio Analyst

*andrea.bencivenni@intermonte.it*

**Diego Toffoli**

Responsabile Investimenti

*diego.toffoli@intermonte.it*

**Giuseppe Sarno**

Junior Portfolio Analyst

*giuseppe.sarno@intermonte.it*