



MONTE DEI PASCHI DI SIENA
BANCA DAL 1472



Weekly

Focus Mercati Finanziari

9 maggio 2023

Investment center



IL QUADRO

La settimana dei mercati

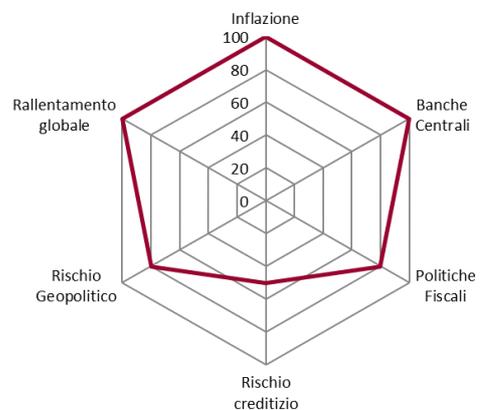
Settimana interlocutoria tanto per i mercati azionari che per quelli obbligazionari che risultano complessivamente poco mossi. Continua l'ottima performance da inizio anno per il mercato italiano, mentre i mercati EM appaiono ancora avere terreno da recuperare rispetto al resto. Rendimenti poco mossi per il mercato obbligazionario, mentre il dollaro continua a gravitare in area 1.10 contro l'euro.

Performance da inizio anno di una selezione di asset class (chiusure al 8/05/23)

Perf. Indici Azionari e Obbl. in EURO			
	-1w	YTD	
MSCI World	-0.5%	8.0%	
MSCI Europe	-0.2%	9.8%	
MSCI USA	-1.2%	5.3%	
MSCI Italy	1.5%	15.4%	
MSCI EM	1.0%	3.4%	
MSCI Pacifico	-0.5%	6.8%	
EUR gov	-0.1%	1.8%	
EUR corp	0.0%	2.3%	
EUR HY	0.1%	3.3%	
US gov	0.4%	2.9%	
EM gov	0.2%	2.7%	

Livello tassi Governativi (in bps) e valute			
	last	-1w	YTD
10y bund	2.92	1	-25
10y treasury	3.51	-6	-37
10y btp	4.24	6	-47
EURUSD	1.10	0.5%	3.0%
EURJPY	148.55	-1.5%	5.8%
Oro	2021.16	1.9%	10.8%
Petrolio	66.35	-3.8%	-17.3%

Fonte: Elaborazione MPS su dati Bloomberg

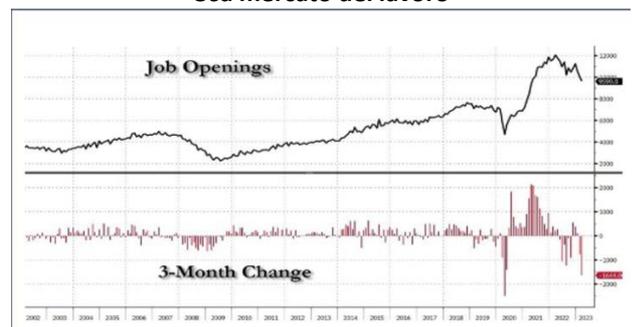


USA l'occupazione aumenta oltre le attese, la disoccupazione cala e sorprende

In Usa ad aprile l'occupazione è aumentata più delle attese, mentre i numeri sui disoccupati si sono rivelati inferiori alle previsioni e salgono i salari.

Gli analisti stimano con una probabilità inferiore una recessione in USA. La tenuta del mercato del lavoro non sembra mettere in discussione l'ipotesi di una pausa degli aumenti dei tassi a giugno ma rende meno probabile la prospettiva di eventuali tagli nei prossimi mesi rafforzando lo scenario dei tassi «più alti più a lungo».

Usa mercato del lavoro



Fonte: Bloomberg, Zero Hedge

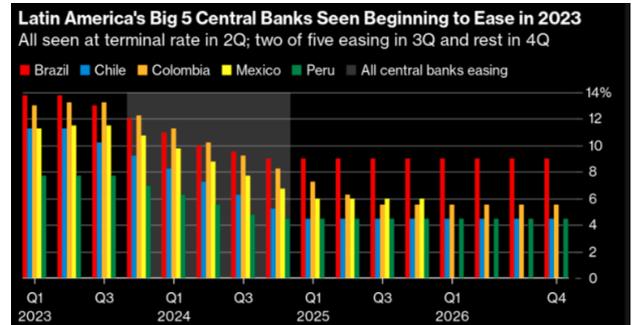
Paesi emergenti: il calo dell'inflazione fa presagire un taglio dei tassi

La banca centrale brasiliana ha mantenuto il suo tasso di interesse stabile per la sesta riunione consecutiva al 13,75% come da attese. Nei diciassette principali Paesi emergenti, la media dell'inflazione complessiva a marzo è scesa al di sotto del 9% su base annua, dal 10% di gennaio, il livello massimo degli ultimi quattordici anni. Il calo dell'inflazione e il rallentamento della crescita economica potrebbero indurre le banche centrali dei Paesi emergenti a orientarsi verso tagli dei tassi d'interesse nel corso dell'anno. Un fattore di rischio potrebbe essere l'aumento della domanda da parte della Cina, con la riapertura della sua economia, che potrebbe far aumentare l'inflazione energetica all'avvicinarsi del 2024. In Cina i dati della scorsa settimana hanno mostrato che l'attività del settore manifatturiero cinese si è inaspettatamente ridotta in aprile, aumentando la pressione sui responsabili politici per stimolare un'economia che fatica a sostenere lo slancio tra una domanda globale contenuta e la persistente debolezza del settore immobiliare. Le importazioni cinesi hanno subito una forte contrazione in aprile, con un calo annuo del 7,9%, mentre le esportazioni sono cresciute dell'8,5% nello stesso periodo dopo un'impennata inaspettata di poco meno del 15% in marzo, indicando una ripresa disomogenea da parte della seconda economia mondiale.

BCE rialzo di 25 pb ma non «accomodante»

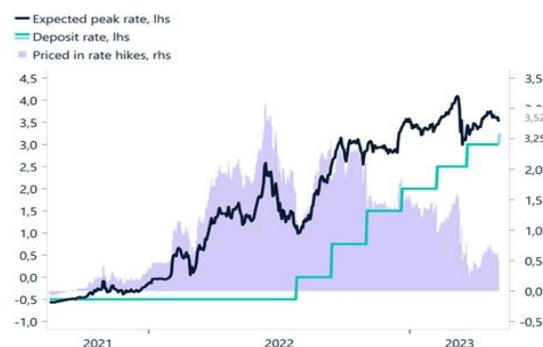
La BCE ha aumentato i tassi di interesse di ulteriori 25 pb. Il settimo rialzo consecutivo, di entità inferiore rispetto ai precedenti incrementi, ha portato il tasso di riferimento al 3,25%. Le mosse future dipenderanno dallo sviluppo dell'economia e dell'inflazione che è scesa dal suo picco ma resta ancora elevata. Il tasso terminale potrebbe superare il 3,5% con il rischio maggiore che deriva dalle prospettive della crescita globale e in particolare dalle probabilità di recessione USA con possibili ricadute in UE.

5 banche centrali dell'America Latina politiche accomodanti nel 2023



Fonte: Bloomberg

BCE tasso di deposito vs aspettative picco terminal rate



Fonte: Convera, Macrobond

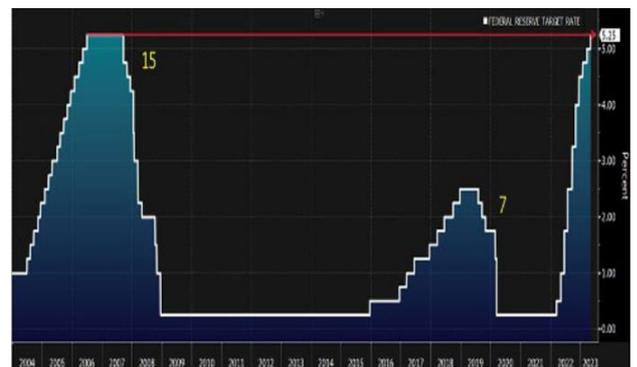
La Bce continuerà a ridurre il portafoglio del programma di acquisto di attività dell'Eurosistema (APP). Si taglierà dunque di 15 miliardi al mese fino a giugno e prevede di "interrompere i reinvestimenti" del programma d'acquisto di titoli "a partire da luglio 2023". Per quel che riguarda invece il programma PEPP, quello lanciato durante la pandemia, i reinvestimenti sono previsti per tutto il 2024. Dalla BCE continuano le dichiarazioni aggressive con il lettone Kazaks che ha affermato che i rialzi potrebbero non terminare a luglio e che le attese di un taglio nella primavera del 2024 sono "significativamente premature". Gli analisti potrebbero effettuare un repricing dei rialzi per la BCE con almeno due da 25pb nei prossimi due incontri e per la Fed eliminando l'idea dell'inizio dei tagli già a luglio.

FED tassi il livello più alto dal 2007

La FED come da attese ha effettuato un rialzo di 25pb. Dalle parole di Powell emerge che l'orientamento della FED sembra essere passato ad un livello neutrale, passando ad un approccio data dependent con una possibile pausa da ulteriori rialzi. Il principale disaccordo tra le stime della Fed e quelle degli investitori resta incentrato sulla possibilità di tagli dei tassi ufficiali nel 2023: la Fed non ne vede, mentre i mercati ne mettono in conto almeno 3

Luglio 2008 e aprile 2011 sono gli unici due casi in cui durante una pausa/taglio tassi della FED la BCE ha continuato con la sua politica restrittiva (caso Lehman Brothers e la crisi del debito sovrano). Dal sondaggio sul credito che trimestralmente viene effettuato dalla Federal Reserve è emerso che complice le tensioni sulle banche regionali, è aumentata la percentuale di banche che hanno inasprito le condizioni sul credito (46% dal 44,8% precedente) e più della metà delle banche oggetto del sondaggio (55,6% vs 31,3%) hanno registrato un forte calo della domanda di prestiti da parte delle aziende medio-grandi.

Tassi Fed



Fonte: Bloomberg

DISCLAIMER

Il presente documento (il "Weekly" o semplicemente il "Documento") è redatto e distribuito da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., società appartenente al Gruppo Montepaschi e intermediario autorizzato ai sensi di legge alla prestazione di attività e servizi di investimento (di seguito la "Banca"). Il Documento non può essere riprodotto in nessuna sua parte né può essere introdotto o inserito in archivi o siti internet o trasmesso, distribuito, o pubblicato in assenza di specifica autorizzazione della Banca. Le informazioni ed i dati contenuti nel presente Documento si basano su fonti ritenute affidabili ed elaborate in buona fede alla data di redazione dello stesso, hanno valore puramente indicativo e sono suscettibili di variazioni in qualsiasi momento dopo la pubblicazione del Documento; la Banca non rilascia alcuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza degli stessi. Qualsiasi riferimento diretto ed indiretto ad emittenti o titoli non è, né deve essere inteso, quale offerta di vendita o acquisto di strumenti e/o prodotti finanziari di qualsiasi tipo. Il Documento viene diffuso per mera finalità informativa ed illustrativa e le informazioni ed i dati in esso contenuti non costituiscono una ricerca in materia di investimenti o una raccomandazione, una sollecitazione né un'offerta, invito ad offrire o messaggio promozionale finalizzata/o alla sottoscrizione, alla vendita, all'acquisto, allo scambio, alla detenzione o all'esercizio di diritti relativi a strumenti e/o prodotti finanziari e/o a qualsiasi investimento in emittenti in esso eventualmente menzionati. Inoltre, le informazioni e i dati contenuti nel presente Documento non possono essere in alcun modo considerati come una raccomandazione personalizzata ovvero come prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti da parte della Banca, in quanto il Documento non viene redatto tenendo conto delle conoscenze ed esperienze in materia di investimenti in strumenti e/o prodotti finanziari, nonché degli obiettivi di investimento e della situazione finanziaria dei singoli fruitori. La Banca e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi, i relativi amministratori, rappresentanti, funzionari, quadri o dipendenti, non possono essere ritenuti in alcun modo responsabili per eventuali perdite determinate che possano derivare a chiunque dall'utilizzo del presente Documento. Si avverte inoltre che la Banca e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi possono avere interessi specifici con riferimento a emittenti o strumenti finanziari menzionati nel presente Documento. Per approfondimenti sulla politica di gestione dei conflitti d'interesse adottata dalla Banca si rinvia alla specifica informativa messa a disposizione della clientela e degli investitori ai sensi della disciplina vigente.

Procedendo alla lettura di questo documento, si accettano automaticamente le limitazioni e le avvertenze precedentemente riportate. Il presente Documento, così come ogni sua riproduzione, anche parziale, non può essere ricevuto, consegnato, trasmesso negli Stati Uniti d'America o a soggetti che siano residenti e/o che si trovino negli Stati Uniti d'America, Canada, Australia, Regno Unito, Giappone ovvero qualsiasi altra giurisdizione ove la distribuzione del presente Documento sia *contra legem*. Il presente Documento non costituisce né fa parte di una offerta o di una sollecitazione all'acquisto o alla sottoscrizione di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America, Regno Unito, Canada, Australia, Giappone ovvero in qualsiasi altra giurisdizione o giurisdizioni ove tali offerte di acquisto o vendite sono *contra legem* prima che si sia verificata autorizzazione, registrazione e/o qualificazione delle medesime ai sensi delle leggi sugli strumenti finanziari proprie di tali giurisdizioni.