



**MONTE DEI PASCHI DI SIENA**  
BANCA DAL 1472



# Weekly

Focus Mercati Finanziari

**18 aprile 2023**

Investment center



## IL QUADRO

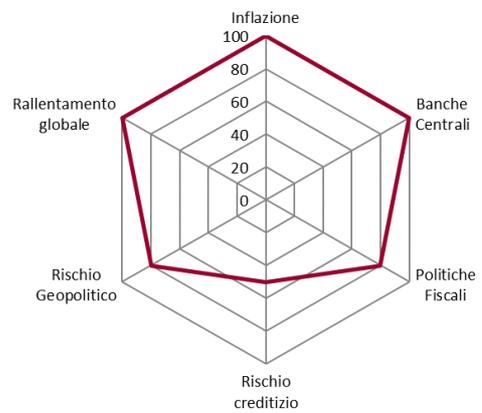
### La settimana dei mercati

Settimana positiva per i mercati azionari a fronte di un comparto obbligazionario che riporta performance negative per effetto del movimento al rialzo dei tassi. Il petrolio si mantiene sopra la soglia degli 80 USD/bar a fronte di oro in area 2000 USD/oc.

#### Performance da inizio anno di una selezione di asset class (chiusure al 14/04/23)

Perf. Indici Azionari e Obbl. local crncy	-1w	YTD	da CO
MSCI World	1,2%	8,0%	6,3%
MSCI Europe	1,8%	10,2%	5,7%
MSCI USA	0,8%	8,4%	7,4%
MSCI Italy	2,6%	16,0%	6,8%
MSCI EM	1,2%	4,3%	3,3%
MSCI Pacifico	2,3%	5,7%	1,8%
EUR gov	-1,7%	1,2%	-0,8%
EUR corp	-0,8%	1,6%	0,0%
EUR HY	0,3%	3,1%	0,7%
US gov	-1,1%	2,7%	0,3%
EM gov	-0,1%	2,8%	1,4%

Livello tassi Governativi (in bps) e valute	last	-1w	YTD	da CO
10y bund	2,44	26	-13	18
10y treasury	3,52	21	-36	-6
10y btp	4,30	27	-42	11
EURUSD	1,10	0,5%	2,7%	2,4%
EURJPY	147,04	2,2%	4,7%	2,8%
Oro	2004,17	-0,4%	9,9%	4,9%
Petrolio	82,52	2,3%	2,8%	10,3%

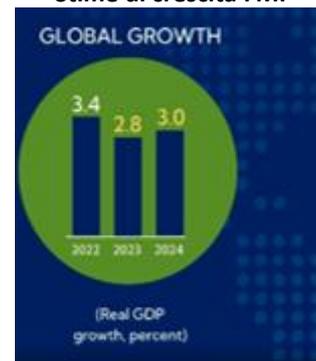


### L'inflazione sta diminuendo, ma la crescita rimane bassa

Il Fondo Monetario Internazionale (FMI) ha abbassato le previsioni di crescita globale per il 2023 e 2024 sottolineando che l'economia mondiale si trova ad affrontare una forte incertezza a seguito delle recenti turbolenze nel settore bancario.

Le prospettive dell'economia mondiale per quest'anno sono diminuite a causa dell'inflazione persistentemente elevata, dell'aumento dei tassi d'interesse e delle incertezze dello stress bancario. L'istituto stima una crescita globale del 2,8% nel 2023, in leggero calo rispetto alla precedente stima di gennaio (-0,1 punti percentuali), e del 3,0% nel 2024 (-0,1 punti percentuali). Migliorano invece le previsioni per il biennio per quanto riguarda gli Stati Uniti, la cui economia dovrebbe crescere dell'1,6% nel 2023 (0,2 punti) e dell'1,1% nel 2024 (+0,1 punto). L'inflazione globale è diminuita mentre l'inflazione core, che esclude energia e cibo, non ha ancora

#### Stime di crescita FMI



Fonte: FMI

raggiunto il picco in molti paesi. L'inflazione è molto più vischiosa di quanto previsto anche pochi mesi fa. Il persistere di un'inflazione elevata potrebbe costringere la Federal Reserve e le altre banche centrali a continuare ad alzare i tassi e a mantenerli più a lungo al livello massimo o quasi per contrastare l'impennata dei prezzi.

## USA inflazione sotto la lente

Rallenta oltre le previsioni l'indice dei prezzi al consumo degli Stati Uniti per il mese di marzo, attestandosi al +5% su base annuale contro il 5,2% atteso dal mercato, e rispetto al 6,0% registrato a febbraio. Gli effetti base dell'energia dovrebbero condizionare verso il basso l'inflazione negli Stati Uniti. Il tasso annuale rappresenta la lettura più bassa dal maggio 2021. Accelera invece l'inflazione di fondo (core), come da attese l'IPC core è aumentato ad un tasso annuo del 5,6% rispetto al 5,5% del mese precedente (consenso +5,6%). L'inflazione complessiva negli USA scende al di sotto dell'inflazione "core", cosa che non accadeva dal febbraio del 2020 con lo scoppio della pandemia.

Per la prima volta dal dicembre del 2020, i prezzi dell'energia subiscono una variazione percentuale a/a negativa. Il settore dei servizi per la prima volta da luglio 2021 evidenzia un rallentamento nella crescita che tuttavia rimane ancora elevata.

## La stretta creditizia avvicina la recessione

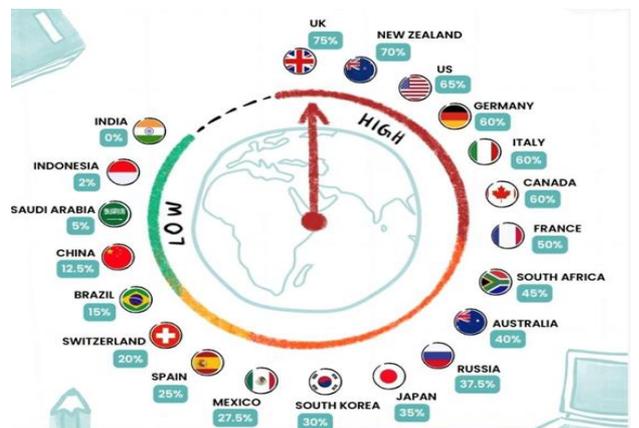
La possibilità di una recessione lieve entra nell'outlook economico della FED come conseguenza delle tensioni finanziarie di marzo. Il *FED recession indicator* osservato dalla FED ha raggiunto il livello più estremo della storia recente. La stretta creditizia sembra essere più significativa negli Stati Uniti. La ridotta disponibilità di credito potrebbe rivelarsi un ostacolo che aiuterà la Fed a mantenere la crescita al di sotto del potenziale. In USA ci sono alcuni segnali incoraggianti che indicano che l'inflazione

Livelli di inflazione in USA



Fonte: Bloomberg

Probabilità di recessione globale



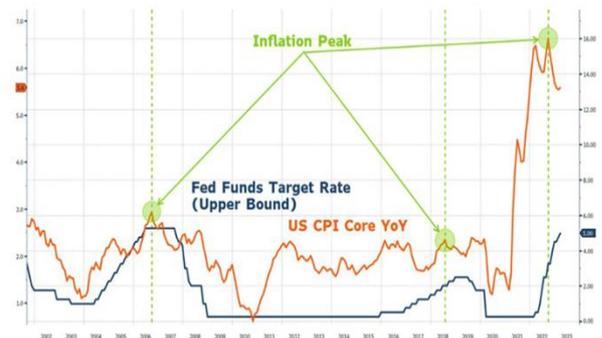
Fonte: Bloomberg

statunitense sta scendendo, anche nelle aree cruciali degli alloggi e dei salari ma sembrano necessari ulteriori segnali più chiari di un allentamento del mercato del lavoro

## Banche centrali questione di tempo

Gli analisti si aspettano che la Fed aumenterà ancora i tassi di 25 punti base nella prossima riunione del 3 maggio, nonostante i verbali del vertice di marzo della banca centrale abbiano riconosciuto l'aumento del rischio di recessione nel corso dell'anno dopo i problemi recenti nel settore finanziario. Un inasprimento delle condizioni di credito sembra ridurre la necessità di ulteriori aumenti aggressivi dei tassi con un terminal rate che è sceso dal 5,25-5,5 al 5-5,25 post tensioni bancarie. Osservando la storia degli ultimi vent'anni emerge come la Fed abbia iniziato a tagliare i tassi mediamente dopo circa 9-12 mesi dal raggiungimento del picco dell'inflazione core. Il picco più recente è stato quello di settembre 2022. Gli analisti si aspettano che la Fed aumenterà ancora i tassi di 25 pb nella prossima riunione del 3 maggio, mentre per la BCE sul tavolo del rialzo di maggio sembrano esserci entrambe le opzioni di 25 o 50 pb. Rimangono ancora dubbi sull'entità di rialzo dei tassi da parte della BCE. Il consensus si aspetta rialzi di 25 pb a maggio, giugno e luglio, con un tasso di deposito terminale al 3,75%, dove rimarrebbe per il resto dell'anno. Per la BCE i reinvestimenti dell'APP dovrebbero terminare nella seconda metà dell'anno in quanto la riduzione del bilancio si sta muovendo troppo lentamente.

Cpi core us e fed funds



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.