



MONTE DEI PASCHI DI SIENA
BANCA DAL 1472



Weekly

Focus Mercati Finanziari

28 febbraio 2023

Investment center



IL QUADRO

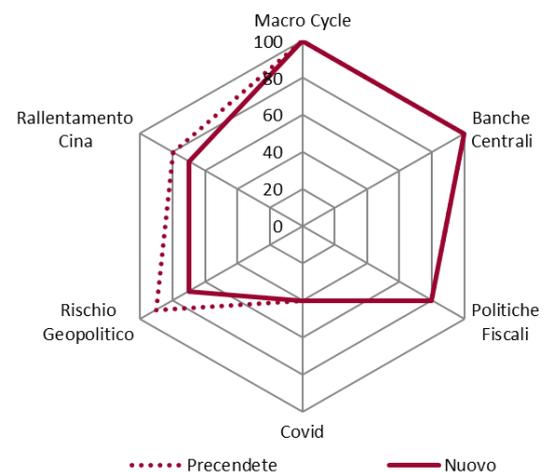
La settimana dei mercati

Settimana di correzione per i mercati azionari, estesa a tutte le aree geografica. Anche lato obbligazionario si sono viste performance negative in un contesto di generalizzato rialzo dei tassi. Apprezzamento per il dollaro che torna in area 1,06 contro euro, in un contesto in cui il petrolio rimane poco mosso e l'oro scende in area 1800 USD/oc.

Performance da inizio anno di una selezione di asset class (chiusure al 24/02/23)

| Perf. Indici Azionari e Obbl. local crncy | -1w | YTD | da CO |
|---|-------|-------|-------|
| MSCI World | -2,3% | 4,5% | -2,2% |
| MSCI Europe | -1,7% | 7,7% | -1,0% |
| MSCI USA | -2,7% | 4,0% | -2,6% |
| MSCI Italy | -2,8% | 12,0% | -1,9% |
| MSCI EM | -2,5% | 2,1% | -4,2% |
| MSCI Pacifico | -0,7% | 4,1% | -1,5% |
| EUR gov | -0,7% | 0,3% | -1,8% |
| EUR corp | -0,6% | 1,0% | -1,4% |
| EUR HY | -0,5% | 3,2% | -1,2% |
| US gov | -0,7% | -0,1% | -1,3% |
| EM gov | -0,5% | 0,6% | -2,0% |

| Livello tassi Governativi (in bps) e valute | last | -1w | YTD | da CO |
|---|---------|-------|-------|-------|
| 10y bund | 2,54 | 10 | -3 | 24 |
| 10y treasury | 3,95 | 13 | 7 | 29 |
| 10y btp | 4,44 | 14 | -28 | 32 |
| EURUSD | 1,05 | -1,4% | -1,5% | -1,9% |
| EURJPY | 143,84 | 0,4% | 2,4% | 2,0% |
| Oro | 1811,04 | -1,7% | -0,7% | -3,1% |
| Petrolio | 76,32 | 0,0% | -4,9% | -2,2% |



Fonte: elaborazione BMPS – Investment Center su dati Bloomberg

I PMI evidenziano una ripresa della crescita economica

Il ritorno alla crescita sembra evidenziare una miglior capacità di evitare una recessione per USA ed Europa anche se il livello di attività è stato sostenuto da fattori temporanei in particolare per i servizi da un clima più caldo mentre per il manifatturiero dall'allentamento delle catene di approvvigionamento. Gli indici compositi PMI di Stati Uniti, Eurozona e Regno Unito salgono sopra 50, in territorio espansivo. In Europa e nel Regno Unito, il calo dei prezzi dell'energia ha alimentato la fiducia delle imprese, mentre i dati statunitensi suggeriscono che l'economia rimane resiliente di fronte a tassi di interesse più elevati. A febbraio gli indicatori dell'indagine sulle aspettative di produzione futura sono migliorati nelle principali economie sviluppate, superando o avvicinandosi alle medie di lungo periodo.

G4 flash PMI costi di input di fabbrica e catene di approvvigionamento



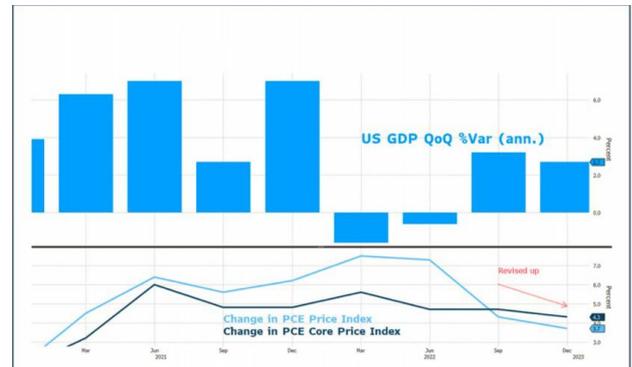
Fonte:Markit PMI

In USA sorprende l'inflazione PCE

Negli USA la disinflazione potrebbe continuare nei prossimi mesi, ma l'inflazione core potrebbe rappresentare un vento contrario se gli aggiustamenti del mercato del lavoro rimarranno limitati. L'inflazione negli Stati Uniti ha accelerato il passo a gennaio, dopo i rallentamenti dei due mesi precedenti. La misura preferita dalla Federal Reserve per calcolarla, il dato PCE (*personal consumption expenditures price index*), è aumentata dello 0,6% rispetto al mese precedente, contro attese per un +0,5% ed è cresciuta del 5,4% rispetto a un anno prima, dopo il 5% di dicembre, contro attese per una conferma al 5%. La componente "core" del dato, depurata dagli elementi volatili, è cresciuta dello 0,6% rispetto al mese precedente, contro attese per un +0,4%, e del 4,7% rispetto a un anno prima, contro attese per una conferma del 4,4% di dicembre. I prezzi energetici sono aumentati del 2% in un mese e sono aumentati del 9,6% in un anno, quelli dei generi alimentari sono aumentati dello 0,4% in un mese e del 4,7% in un anno. Il Pil degli Stati Uniti, nel quarto trimestre 2022, è cresciuto del 2,7% in base alla revisione delle stime precedenti che davano 2,9%.

La Fed prima di un cambiamento significativo di politica sembra attendere una conferma dell'aggiustamento nel mercato del lavoro e nei servizi core. Negli USA, i dati macro segnalano un inizio di 2023 all'insegna di una tendenziale ripresa degli investimenti. Gli ordini di beni durevoli sono scesi del 4,5% m/m, ma per effetto principalmente della componente trasporti (ordini di Boeing). Positivo anche l'andamento delle vendite di case in corso (+8,1% m/m vs +1% del consensus Bloomberg).

Revisioni al ribasso del PIL US e al rialzo per l'inflazione



Fonte: Intermonte

Europa attesi i dati sull'inflazione

In Spagna la stima 'flash' dei prezzi al consumo ha messo a segno un +6,1% su anno in febbraio, rispetto al 5,9% di gennaio e oltre il 5,7%. In Francia il tasso di inflazione annuale è salito al 7,2% a febbraio dal 7,0% di gennaio, in parte a causa dell'aumento dei prezzi dei generi alimentari. La lettura è superiore alle aspettative. In Europa attesa una decelerazione a 8,2% da 8,6% mentre il dato core è atteso rimanere sui massimi registrati a gennaio (5,3%).

Inflazione Europa gennaio 2023



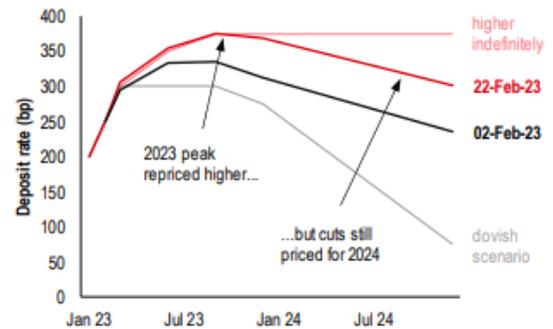
Fonte: Eurostat

Banche centrali prosegue la stretta monetaria BCE possibile nuovo rialzo di 50 punti base a marzo

Gli analisti temono un'inflazione difficile da controllare che potrebbe consolidare un aumento dei tassi di interesse «*higher for longer*». In Europa il trend della disinflazione non è ancora in atto poiché l'inflazione core rimane troppo elevata. Le dichiarazioni dei banchieri centrali hanno contribuito ad alimentare le aspettative verso scenari maggiormente restrittivi. Per la BCE, la Lagarde ha confermato che i rialzi dei tassi sono dipendenti dai dati macro e se necessario ci saranno ulteriori aumenti oltre i 50pb attesi a marzo per riportare l'inflazione all'obiettivo del 2% in modo sostenibile.

I recenti dati macro hanno determinato un aggiustamento al rialzo delle aspettative per il *peak rate* della BCE, sebbene ci si attendano ancora tagli dei tassi per il 2024. Il capo economista, Philip Lane ha affermato che le pressioni inflazionistiche dell'Eurozona hanno iniziato ad allentarsi, anche per quanto riguarda i prezzi 'core', ma la Bce non porrà fine ai rialzi dei tassi fino a quando non sarà certa che la crescita dei prezzi stia tornando verso il 2%. Altri banchieri centrali, tra cui il membro del Consiglio esecutivo Isabel Schnabel e il governatore della banca centrale olandese Klaas Knot, temono che l'inflazione 'core' potrebbe rimanere arenata e prolungare l'inflazione. In USA nelle minute della FED sono stati evidenziati i rischi al rialzo per le prospettive dell'inflazione con altri tre possibili rialzi dei tassi nei prossimi meeting. Gli analisti si aspettano che la Fed continuerà il processo di rialzo dei tassi molto più a lungo del previsto aumentando il costo del denaro per almeno quattro riunioni di 25 punti base. La FED potrebbe proseguire con una strategia ancora aggressiva contro l'inflazione, portando i tassi d'interesse ben oltre il 5%, come già emerso, prima del dato sull'inflazione.

Cambio di attese rialzi BCE



Source: Bloomberg, HSBC, market expectations from 1M ESTR forwards

Fonte: HSBC

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.