

L'inflazione non spaventa i bond

11 giugno 2021

Contesto di mercato

La BCE conferma l'impegno

Il super giovedì si è concluso con una **BCE** che, da un lato, ha espresso un certo ottimismo riguardo alla crescita economica e dall'altro ha, come detto dalla stessa Lagarde, mantenuto la "mano ferma" in termine di politica monetaria per evitare un inasprimento anzitempo delle condizioni finanziarie/di finanziamento. Inoltre, con le nuove stime di inflazione, la BCE conferma la sua posizione sulla temporaneità del fenomeno nel 2021 e confermando all'1,4% quelle per il 2023, tiene a freno, almeno per ora, i "falchi" all'interno del Governing Council (secondo Reuters, [tre membri BCE avrebbero chiesto un ridimensionamento del ritmo sugli acquisti PEPP](#)) anche in vista della Strategic Review di settembre. Proprio l'insistenza sulla natura transitoria dell'inflazione, ha probabilmente portato al calo dei tassi governativi che avevano fatto registrare il piccolo picco dopo la pubblicazione del **CPI USA** che, ancora una volta, ha sorpreso al rialzo.

Tassi e congiuntura

Continuano a scendere i tassi governativi

Come detto sopra, ieri i tassi hanno registrato il picco di giornata poco dopo la pubblicazione del dato sull'inflazione USA con il tasso decennale *treasury* sceso all'1,43% e si appresta a chiudere la settimana con il calo più forte (-12 pb) da giugno 2020. Il movimento è da attribuire probabilmente alla continuazione dello *short covering*. A dare un'ulteriore spinta al ribasso ha contribuito anche la buona domanda dell'asta sul trent'anni per 24 Mld\$. In particolare, l'inflazione USA di maggio ha registrato un rialzo superiore alle attese (5% vs il 4,7% atteso), raggiungendo quello che, secondo le nostre stime, dovrebbe essere il picco dell'anno. Rialzo oltre le attese anche per la componente core (3,8% dal 3%). Una parte del rialzo è da imputare ad effetti base (a maggio 2020 la variazione mensile dei prezzi è stata negativa), dall'altra però continuano a pesare i rialzi dei prezzi nel settore delle auto usate, arredamento per la casa e abbigliamento. Resta ancora contenuto il rialzo della componente shelter, sebbene al suo interno inizino ad emergere segnali di recupero soprattutto della sottocomponente relativa agli *owner equivalent rent of resident* (e.g. "a quanto affitteresti la tua casa") che ha registrato il maggior rialzo da giugno 2019. Fattore quest'ultimo che potrebbe contribuire a mantenere sostenuta l'inflazione nei prossimi mesi a fronte di un rallentamento dei fattori transitori.

Valute

Il calo dei tassi penalizza il dollaro ed euro

Il proseguimento della fase di calo dei tassi governativi ha penalizzato ulteriormente il **dollaro** soprattutto nei confronti della valute dell'area **emergente**, con gli acquisti che hanno premiato soprattutto **rand** e **lira turca**. Forte anche il **rublo**, con il cambio EurRub tornato per la prima volta da marzo scorso sotto 88, in attesa della riunione odierna della Banca centrale, attesa alzare i tassi di 50 pb. L'**euro/dollaro** ha registrato una volatilità piuttosto contenuta, chiudendo la seduta sempre in area 1,2180 come accade ormai da diversi giorni. Maggiore direzionalità sul cambio dovrebbe giungere la prossima settimana in vista della riunione Fed di mercoledì 16 giugno.

Materie Prime

La Cina potrebbe vendere parte delle proprie riserve sui metalli

Il **petrolio** aggiorna marginalmente i recenti massimi grazie al report mensile dell'**OPEC** che ieri ha confermato l'attesa di un'accelerazione della domanda nella seconda parte dell'anno, in particolare nell'ultimo trimestre. E' pertanto probabile che nella riunione del primo luglio, l'OPEC+ possa discutere di un eventuale aumento della produzione nella seconda parte dell'anno in attesa degli sviluppi sul fronte nucleare iraniano (tra 750.000 e 1,4 mln di barili al giorno in più). Ieri giornata negativa per i **metalli industriali**, in scia ai *rumor* dalla Cina che segnalano come già a partire dal prossimo mese le autorità potrebbero iniziare ad riversare sul mercato parte delle [riserve strategiche](#) per calmierare i prezzi.

Azionario

Nuovo record a Wall Street

Borse **europee** leggermente negative ieri, con vendite sulla maggior parte dei settori (tra le eccezioni troviamo i tecnologici, farmaceutici, bancari e telecom). Negli **USA** i listini hanno chiuso poco sopra la parità, con la debolezza che ha interessato le *small cap*. Nuovo massimo storico per l'indice S&P500 grazie agli acquisti sui titoli farmaceutici, tech e immobiliari. Deboli le banche che hanno risentito del movimento al ribasso dei tassi USA. Andamento misto stamani in Asia, con il Kospi sud coreano sostenuto dal sensibile aumento delle esportazioni nei primi 10 giorni di giugno (+40,9%) e Shanghai appesantita dalle prese di profitto in vista del lungo weekend festivo (Dragon Boat Festival).

BEST STRATEGY EVERY TIME

ANDAMENTO PRINCIPALI INDICI DI MERCATO

TASSI DI INTERESSE	IERI	PRECEDENTE	FINE 2020	UN ANNO FA
EURIBOR 6M	-0.52%	-0.52%	-0.53%	-0.19%
EUR 5Y SWAP	-0.30%	-0.29%	-0.46%	-0.29%
EUR 30Y SWAP	0.47%	0.46%	-0.02%	0.05%
ITA BOT 12M	-0.47%	-0.50%	-0.47%	0.03%
ITA 2Y	-0.39%	-0.38%	-0.41%	0.27%
ITA 10Y	0.80%	0.83%	0.54%	1.50%
GER 10Y	-0.26%	-0.24%	-0.57%	-0.41%
SPREAD ITALIA-GER 10Y(pb)	105	107	111	191
US 2Y	0.14%	0.15%	0.12%	0.67%
US 10Y	1.43%	1.49%	0.91%	0.67%
OBBLIGAZIONI A SPREAD	VARIAZIONE 1 G.	VARIAZIONE YTD	SPREAD VS GOV (pb)	YIELD TO WORST
Corporate IG EUR	0.00%	-0.4%	84	0.32%
High Yield EUR	0.03%	3.1%	282	2.75%
Corporate IG USD	0.36%	-1.8%	85	2.03%
High Yield USD	0.07%	3.0%	291	3.89%
Obbligazioni emergenti USD	0.06%	-0.8%	2.69%	3.75%
TASSI DI CAMBIO	IERI	PRECEDENTE	FINE 2020	UN ANNO FA
EUR/USD	1.2170	1.2180	1.222	1.130
EUR/JPY	133.1	133.5	126.2	120.7
EUR/GBP	0.859	0.863	0.894	0.897
MATERIE PRIME	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
Brent	72.5	0.4%	40.1%	88.2%
Oro	1896	0.0%	0.5%	9.5%
Bloomberg Commodity Index	95.5	0.2%	22.3%	49.0%
INDICI AZIONARI	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
MSCI World	3007	0.4%	11.8%	39.6%
Eurostoxx50	4096	0.0%	15.3%	30.3%
Dax	15571	-0.1%	13.5%	30.1%
FTSE MIB	25638	-0.4%	15.3%	36.3%
Nasdaq 100	13960	1.1%	8.3%	46%
S&P500	4239	0.5%	12.9%	41.2%
Nikkei 225	28949	0.0%	5.5%	28.8%
MSCI Emergenti	1379	0.4%	6.8%	38.8%
Azionario Cina (Shanghai composite)	3595	-0.4%	3.5%	23.1%

Fonte: Infoprovider

MPS CAPITAL SERVICES BANCA PER LE IMPRESE S.P.A.

Sede Legale: Via Leone Pancaldo n. 4 - 50127 FIRENZE – Direzione Generale: Via Panciatichi, 48 – 50127 FIRENZE – www.mpscapitalervices.it – Tel. 055.24981 – Fax 055.240826 Capitale sociale Euro 1.517.076.384,31 i.v., Codice Fiscale e N. Iscr. Reg. Imp. di Firenze 00816350482, GRUPPO IVA MPS - Partita IVA 01483500524, Società consociata unica soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., appartenente al Gruppo Bancario Monte dei Paschi di Siena - Codice ABI Banca 10543.5 - Codice ABI Gruppo 1030.6 – Aderente al Codice di comportamento del settore bancario e finanziario – Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ed al Fondo Nazionale di Garanzia – Iscritta all'Albo delle Banche della Banca d'Italia n. 4770.

BEST STRATEGY EVERY TIME

ORA	PAESE	EVENTO	CONS	PREC
12:30	RUS	Banca Centrale: decisione tassi	5,50%	5,00%
16:00	USA	Fiducia dei consumatori Università del Michigan (GIU P)	84,2	82,9

D INFORMATIVA SU EMISSIONI IN CORSO*

TIP.EMIT.	EMITTENTE	MATURITY	SIZE	YIELD	NOTE
IG FIN.	EQUITABLE FINANCIAL LIFE	Jun-28	500mln€	MS+75pb	reverse Yankee

*Metodologia: Emissioni corporate (no obbligazioni garantite dallo Stato) in euro maggiori/uguali ai 500mln€, esclusi i covered bond. Per gli emittenti italiani saranno presi in considerazione anche collocamenti di ammontare a partire da 100mln€. Fonte Bloomberg

D NOTIZIE SUI TITOLI

STELLANTIS – Ha comunicato che la controllata Citroen, è stata accusata dai magistrati francesi di avere violato le norme a tutela dei consumatori nell’ambito dell’inchiesta sulle emissioni diesel. (Fonte: Reuters)

UNICREDIT – Secondo quanto indicato dal Sole 24 Ore, l’Istituto ha anticipato l’approvazione dei risultati del primo semestre al 29 luglio dal 4 agosto. Inoltre, potrebbe posticipare la presentazione del piano industriale, originariamente in programma a settembre, tra fine settembre e inizio ottobre. (Fonte: Reuters).

GME – Maggior calo da marzo (-27%) per la prima “meme-stock” balzata all’attenzione della cronaca quest’anno grazie ai forti rialzi legati agli acquisti da parte del retail USA. Il calo di ieri è legato ad una mancanza di strategia da parte del nuovo presidente (e investitore attivista) Ryan Cohen, alla possibilità di un altro collocamento azionario per 5 mln di azioni (72 mln circa sono le azioni in circolazione) ed alla passata attività di trading che sarebbe sotto indagine da parte della SEC. (Fonte: Bloomberg)

NETFLIX – Il colosso dei servizi streaming lancerà Netflix.shop, una divisione retail che venderà prodotti collegati agli show e film offerti sulla piattaforma. Ieri i titoli della società hanno chiuso poco sopra la parità (+0,3%). (Fonte: Bloomberg)

MPS Capital Services - Strategy Team

Luca Mannucci
Head of Market Strategy
+39 335 6010081
luca.mannucci@mps.it



Vincenzo Bova
Specialista Market Strategy
+39 0577 209555
vincenzo.bova@mpscs.it



Carmela Pace
Specialista Market Strategy
+39 0577 209558
carmela.pace@mpscs.it



Alex Papi
Specialista Market Strategy
+39 0577 209943
alex.papi@mpscs.it



Mirko Porciatti, CFA
Specialista Market Strategy
+39 0577 209557
mirko.porciatti@mpscs.it

Avvertenze

Attenzione: quanto riportato costituisce una informativa predisposta dall'ufficio di Market Strategy di MPS Capital Services che potrebbe risultare non sempre in linea con altre analisi effettuate nell'ambito del Gruppo MPS.

Il presente documento ("Market Outlook" o semplicemente il "Documento") è redatto e distribuito da MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. ("MPS Capital Services") in forma elettronica ai propri Clienti. MPS Capital Services è società appartenente al Gruppo Montepaschi e intermediario autorizzato ai sensi di legge. Il Documento è indirizzato esclusivamente al destinatario e non può essere riprodotto in nessuna sua parte né può essere introdotto o inserito in archivi o siti internet o trasmesso, distribuito o comunicato a soggetti terzi diversi dall'originario destinatario in qualsivoglia forma o modo. Il Documento è destinato esclusivamente alla consultazione da parte della clientela di MPS Capital Services e viene diffuso per mera finalità informativa ed illustrativa; esso non intende in alcun modo sostituire le autonome e personali valutazioni che i singoli destinatari del Documento sono tenuti a svolgere prima della conclusione di qualsiasi operazione per conto proprio o in qualità di mandataria. Pertanto il destinatario dovrà considerare la rilevanza delle informazioni contenute nel Documento ai fini delle proprie decisioni, alla luce dei propri obiettivi di investimento, della propria esperienza, delle proprie risorse finanziarie e operative e di qualsiasi altra circostanza. 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, tuttavia MPS Capital Services non rilascia alcuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Qualsiasi riferimento diretto ed indiretto ad emittenti o titoli non è, né deve essere inteso, quale offerta di vendita o acquisto di strumenti finanziari di qualsiasi tipo. Le informazioni ed i dati contenuti nel presente Documento non costituiscono una ricerca in materia di investimenti o una raccomandazione, una sollecitazione né un'offerta, invito ad offrire o messaggio promozionale finalizzato/o alla sottoscrizione alla vendita, all'acquisto, allo scambio, alla detenzione o all'esercizio di diritti relativi a prodotti e/o strumenti finanziari e/o a qualsiasi investimento in emittenti in esso eventualmente menzionati. Esse non configurano consulenza, e non possono essere in alcun modo considerate come una raccomandazione personalizzata ovvero come prestazione di un servizio di consulenza in materia di investimenti da parte di MPS Capital Services, in quanto il Documento e le informazioni in esso contenute non sono stati redatti tenendo conto delle caratteristiche, della situazione finanziaria e degli obiettivi specifici dei soggetti cui gli stessi sono trasmessi. MPS Capital Services e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi, i relativi amministratori, rappresentanti, funzionari, quadri o dipendenti, non possono essere ritenuti responsabili per eventuali perdite determinate dall'utilizzo del presente Documento. Si avverte inoltre che MPS Capital Services e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi, gli amministratori e/o rappresentanti e/o le rispettive persone ad essi strettamente legate, possono avere rapporti di natura bancaria e finanziaria con eventuali emittenti qui citati ovvero avere interessi specifici con riferimento a società, strumenti finanziari o operazioni collegate al presente Documento. A titolo meramente esemplificativo MPS Capital Services e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi possono svolgere attività d'investimento e d'intermediazione, avere rapporti partecipativi diretti ed indiretti con emittenti qui menzionati e prestare ad essi servizi di consulenza; inoltre, con particolare riferimento agli strumenti finanziari eventualmente citati, esse possono altresì svolgere attività di "prestito-titoli", sostenerne la liquidità con attività di "market making" su mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o sistemi di scambi organizzati. MPS Capital Services e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi potrebbero strutturare titoli ed operazioni con rendimenti collegati a parametri e strumenti finanziari qui menzionati. Si specifica che l'elenco dei potenziali conflitti d'interesse indicati può non esaurire il complesso dei conflitti stessi; per ulteriori approfondimenti sulla politica di gestione dei conflitti d'interesse adottata dalla medesima MPS Capital Services si rinvia alla specifica informativa messa a disposizione della clientela ai sensi della disciplina vigente. Per quanto non riprodotto nelle presenti Avvertenze, si fa espresso rinvio a quanto riportato nel sito internet www.mpscapital-services.it ed alle condizioni del servizio eventualmente prestato con l'invio del Documento. Procedendo alla lettura di questo documento, si accettano automaticamente le limitazioni e le avvertenze precedentemente riportate.

MPS CAPITAL SERVICES BANCA PER LE IMPRESE S.P.A.

Sede Legale: Via Leone Pancaldo n. 4 - 50127 FIRENZE - Direzione Generale: Via Panciatici, 48 - 50127 FIRENZE - www.mpscapital-services.it - Tel. 055.24981 - Fax 055.240826 Capitale sociale Euro 1.517.076.384,31 i.v., Codice Fiscale e N. Iscr. Reg. Imp. di Firenze 00816350482, GRUPPO IVA MPS - Partita IVA 01483500524, Società consocio unico soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., appartenente al Gruppo Bancario Monte dei Paschi di Siena - Codice ABI Banca 10643.5 - Codice ABI Gruppo 1030.6 - Aderente al Codice di comportamento del settore bancario e finanziario - Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ed al Fondo Nazionale di Garanzia - Iscritta all'Albo delle Banche della Banca d'Italia n. 4770.