

## Andamento dicotomico tra tassi euro e tassi USA

13 ottobre 2021

### Contesto di mercato

*Membri Fed rafforzano l'idea del tapering a breve*

Ieri è stata una giornata di consolidamento sulle borse mondiali in attesa dell'avvio della stagione delle trimestrali. Oggi il focus sarà sull'inflazione USA di settembre, attesa da consenso invariata al 5,3%, con possibilità, a nostro avviso, di sorprese al rialzo. In ogni caso, sarà un elemento invariante per le prossime decisioni sulla **politica monetaria USA** considerato che diversi membri Fed ritengono il rialzo dei prezzi sempre meno temporaneo. Per Bostic e Bullard sono presenti le condizioni per la partenza del tapering a novembre, con Bullard favorevole a terminarlo entro fine primo trimestre in modo da avere la flessibilità per alzare i tassi, se necessario. Oggi sono in programma anche i verbali Fed dell'ultima riunione, dai quali dovrebbe emergere la conferma di una maggioranza pronta ad agire. Infine, segnaliamo che la Camera ha approvato l'estensione a dicembre del tetto sul limite che a questo punto necessita solamente della firma del Presidente Biden.

### Tassi e congiuntura

*Andamento dicotomico tra tassi euro e tassi USA*

La sessione di ieri è stata caratterizzata da un andamento dicotomico dei tassi, in rialzo in Area euro ed in calo negli USA. **In Area euro**, il movimento ha interessato principalmente i titoli core e potrebbe essere riconducibile in parte all'emissione del primo *green bond* europeo per 12 Mld€ (sebbene la domanda sia stata superiore ai 135 Mld€). Allo stesso tempo il fatto che il rialzo abbia riguardato principalmente la "pancia" della curva, fa pensare ad un possibile riposizionamento del mercato sull'attesa di banche centrali meno supportive. In questo contesto ieri si sono stati pubblicati i dati sugli acquisti PEPP della scorsa settimana, saliti a 18,8 Mld€ dagli 8,8 Mld€ della settimana precedente in un contesto di scadenze elevate, con un ritmo mensile superiore ai 70 Mld€. Viceversa, **negli USA**, i tassi si sono mossi in calo in linea con le aspettative di inflazione, scese dopo le parole del membro Fed Clarida che, pur affermando di non vedere la stagflazione nell'orizzonte di medio periodo, ha riferito che attualmente se ne avverte "un certo sentore". Ad accentuare il movimento al ribasso dei tassi è giunta poi in serata l'asta sul decennale che ha registrato un'ottima accoglienza con un *bid-to-cover* pari a 2,58 (superiore alla media delle ultime sei operazioni di 2,46) ed una buona partecipazione anche degli investitori esteri. Sul fronte macro, segnaliamo il dato USA sulla fiducia delle piccole imprese di settembre in calo (minimo da marzo) e sotto le attese, su cui pesano i problemi nelle catene di approvvigionamenti e le persistenti difficoltà a reperire lavoratori che implicano pressioni salariali. In **Cina**, la bilancia commerciale di settembre ha registrato un aumento del surplus, grazie principalmente al rialzo delle esportazioni (28,1% da 25,6%) supportate dalla forte domanda in vista delle festività di fine anno.

### Valute

*EurUsd prova a rimbalzare*

Giornata di ieri che ha visto pochi movimenti di rilievo sul forex, con il recupero di alcune valute emergenti quali **peso messicano** e **rand** ed un proseguimento della debolezza dello **yen**. Anche l'euro ha perso terreno, con il cambio **EurUsd** che si è spinto lievemente sotto 1,1530 (minimo della scorsa settimana) per poi rimbalzare questa notte. Stabile la **sterlina** questa mattina, nonostante il dato sul PIL di agosto abbia deluso le attese a causa della debolezza del comparto servizi. Migliore delle attese, invece, la produzione industriale, anche se vi è stata una forte revisione al ribasso del dato precedente.

### Materie Prime

*L'IEA lancia un nuovo allarme*

Il **petrolio** continua a muoversi in prossimità dei recenti massimi. L'IEA ha avvertito che gli investimenti in carburanti fossili sono inferiori rispetto a quanto necessario qualora la domanda di gas, petrolio e carbone continuasse a salire, aumentando il rischio di future nuove turbolenze sui mercati energetici. Nel comparto agricolo, particolarmente deboli **soia** e **mais** (intorno al -2%) dopo che l'USDA ha rivisto al rialzo le stime sulla produzione USA.

### Azionario

*Listini in consolidamento*

Ieri è stata una **seduta all'insegna della debolezza** per i **listini europei** con i settori difensivi (*utility e food&beverage*) e bancari a fare da "boa". Debole anche **Wall Street** con solo le *small cap* in positivo tra i listini USA. Interessante notare, come ancora una volta si sia registrato un calo contemporaneo di indici cash e volatilità implicita (Vix a Ndx). Stamattina, listini asiatici, orfani di Hong Kong chiusa per l'arrivo di un uragano, hanno chiuso tendenzialmente positivi con **quelli cinesi** ben supportati dai dati della bilancia commerciale, nonostante la PBoC abbia drenato nuovamente liquidità. Infine ricordiamo che oggi prenderà l'avvio la stagione delle trimestrali USA, con il colosso bancario JPMorgan.

## ANDAMENTO PRINCIPALI INDICI DI MERCATO

TASSI DI INTERESSE	IERI	PRECEDENTE	FINE 2020	UN ANNO FA
EURIBOR 6M	-0.52%	-0.52%	-0.53%	-0.49%
EUR 5Y SWAP	-0.07%	-0.10%	-0.46%	-0.46%
EUR 30Y SWAP	0.64%	0.62%	-0.02%	-0.01%
ITA BOT 12M	-0.47%	-0.48%	-0.47%	-0.42%
ITA 2Y	-0.47%	-0.47%	-0.41%	-0.35%
ITA 10Y	0.93%	0.92%	0.54%	0.66%
GER 10Y	-0.09%	-0.12%	-0.57%	-0.56%
SPREAD ITALIA-GER 10Y(pb)	101	104	111	121
US 2Y	0.34%	0.32%	0.12%	0.73%
US 10Y	1.58%	1.61%	0.91%	0.73%
OBBLIGAZIONI A SPREAD	VARIAZIONE 1 G.	VARIAZIONE YTD	SPREAD VS GOV (pb)	YIELD TO WORST
Corporate IG EUR	-0.19%	-0.9%	87	0.44%
High Yield EUR	-0.24%	2.8%	326	3.38%
Corporate IG USD	0.35%	-1.7%	87	2.20%
High Yield USD	-0.18%	4.0%	300	4.27%
Obbligazioni emergenti USD	-0.29%	-2.8%	3.11%	4.35%
TASSI DI CAMBIO	IERI	PRECEDENTE	FINE 2020	UN ANNO FA
EUR/USD	1.1530	1.1552	1.222	1.175
EUR/JPY	131.0	130.9	126.2	123.9
EUR/GBP	0.848	0.850	0.894	0.908
MATERIE PRIME	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
Brent	83.4	-0.3%	60.9%	96.4%
Oro	1759	0.2%	-7.0%	-7.0%
Bloomberg Commodity Index	102.8	0.0%	31.7%	41.6%
INDICI AZIONARI	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
MSCI World	3025	-0.2%	12.4%	22.7%
Eurostoxx50	4055	-0.4%	14.1%	23.7%
Dax	15147	-0.3%	10.4%	16.3%
FTSE MIB	25990	0.2%	16.9%	32.9%
Nasdaq 100	14662	-0.4%	13.8%	21%
S&P500	4351	-0.2%	15.8%	23.9%
Nikkei 225	28140	-0.3%	2.5%	19.2%
MSCI Emergenti	1254	-1.0%	-2.9%	10.3%
Azionario Cina (Shanghai composite)	3567	0.6%	2.7%	6.2%

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](http://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.

ORA	PAESE	EVENTO	CONS	PREC
14:30	USA	Inflazione (SET)	5,3%	5,3%
14:30	USA	Inflazione core (SET)	4%	4%
20:00	USA	Fed: pubblicazioni verbali ultima riunione		

## NOTIZIE SUI TITOLI

**APPLE** – Secondo una fonte anonima, Apple probabilmente taglierà le stime 2021 relative alla produzione del iPhone13 di circa 10 mln unità a causa della carenza prolungata di chip. In precedenza, la società si aspettava di produrre 90 mln deli nuovi modelli di iPhone negli ultimi tre mesi dell'anno, ma adesso l'ammontare sarà inferiore perché Broadcom Inc e Texas Instruments stanno avendo difficoltà nel consegnare sufficiente componentistica. In *after-hour* i titoli hanno perso oltre l'1%. (Fonte: Bloomberg)

**LVHM**– Il gruppo ha comunicato che la crescita organica del fatturato è salito del 24% *a/a* nel terzo trimestre, un ammontare superiore al consenso del 21%. La società ha anche aggiunto che la crescita attuale continuerà in futuro. In borsa, i titoli sono leggermente positivi in avvio di seduta questa mattina. (Fonte: Bloomberg)

**ENEL**– Secondo quanto riportato dall'FT, i Ceo delle utility europee, tra cui Enel, Orsted, Vattenfall e EDP, hanno scritto alla Commissione europea e agli stati membri della UE invitandoli ad evitare drastici interventi sul settore in una fase in cui i paesi stanno ricorrendo a misure di emergenza per frenare la crisi energetica

**GENERALI**– Leonardo del Vecchio ha acquistato nei giorni scorsi altre azioni della compagnia triestina pari a circa lo 0,036% del capitale sociale, portando la quota complessiva del patto al 13,23%. (Fonte: Reuters)



Classifica Bloomberg **migliori previsori mondiali** al 30 settembre 2021:

MPS Capital Services **3° posto valute G10**, 4° Eurodollaro, 3° Sterlina e Dollaro Canadese, 2° Franco Svizzero, 1° Dollaro Australiano

**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 mandatar. 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.mpscapitalservices.it](http://www.mpscapitalservices.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 Panciattichi, 48 - 50127 FIRENZE - [www.mpscapitalservices.it](http://www.mpscapitalservices.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.