

I recession-trade prendono piede

1 luglio 2022

Contesto di mercato

Inflazione euro attesa all'8,5%

Ieri i timori sulla crescita, si sono accentuati dopo i pessimi dati sulla **spesa per consumi negli USA**. Tanto per dare un'idea dell'importanza del dato, segnaliamo come la Fed di Atlanta abbia ridotto le stime del PIL del secondo trimestre a -1% da 0,3%. Questa stima se confermata, significherebbe recessione tecnica dopo il -1,6% del primo trimestre. In questo contesto i *recession trade* hanno preso il sopravvento con vendite su listini azionari e materie prime e acquisti sui governativi. Stamattina, l'attenzione sarà tutta per l'inflazione Euro che ci attendiamo salire all'8,5% (in linea con il consenso di Bloomberg), mentre nel pomeriggio si trasferirà all'ISM manifatturiero USA che, considerato il crollo degli indici regionali, potrebbe anch'esso sorprendere al ribasso.

Tassi e congiuntura

Spese per consumi in contrazione

Ieri si è registrato un **deciso calo dei tassi di rendimento** su entrambe le sponde dell'Atlantico con il movimento di ribasso che ha interessato principalmente il tratto a medio termine della curva con un deciso rialzo dello spread sul tratto a 5-30 anni. Il movimento è da leggere come un'indicazione del fatto che il mercato sconta già nel breve una decisa frenata dell'economia (o addirittura una recessione negli USA). Come detto un'importante conferma è giunta anche dai **dati macro statunitensi** ed in particolare dalla spesa per consumi con quest'ultima che in termini reali è risultata in contrazione più delle attese (-0,4% m/m da +0,3% e vs -0,3% atteso) appesantita dal forte calo delle spese per beni durevoli (in particolare auto). A deprimere il sentiment ha contribuito senza dubbio anche la revisione al ribasso dei dati dei quattro mesi precedenti che ha portato all'importante revisione delle stime del PIL di cui sopra. L'unico segnale incoraggiante dal rallentamento dell'inflazione misurata dal *PCE core*, variabile di riferimento della Fed, che a maggio è rallenato al 4,7% (siamo sempre a più del doppio del target).

Valute

Vendite generalizzate sulle valute emergenti

Ieri i brutti dati sulle spese per consumi hanno pesato sul **dollaro**, mentre lo **yen** ha tratto beneficio dal *risk-off* e dal conseguente calo dei rendimenti occidentali. Vendite e prese di beneficio generalizzate sulle valute emergenti, con il **real brasiliano** particolarmente bersagliato senza nessun particolare motivo se non quello di essere una valuta "high-beta".

Materie Prime

I timori sulla crescita pesano sul comparto

I timori recessivi hanno penalizzato ieri i **metalli industriali** con forte debolezza per quelle legate all'acciaio (come lo zinco e il nichel) dato il calo del PMI cinese specifico di settore (PMI steel) al minimo dalla crisi finanziaria del 2008. Debole anche il **petrolio** con la riunione dell'OPEC+ (rivelatasi un non-evento) nella quale è stato confermato il rialzo già pianificato per agosto, ma non sono stati forniti chiarimenti sulla politica produttiva a tendere. Intanto, prosegue la corsa del gas **TTF** tornato temporaneamente oltre 150 eur/Mwh, mentre il gas naturale USA è crollato di oltre il 16% in conseguenza dei ritardi legati alla riapertura del terminal LNG USA (originariamente attesa per settembre ed adesso rinviata ad ottobre). Infine debole anche il **grano** (-2,3%) dopo il ritiro delle truppe russe da Snake Island nel Mar Nero sembra per favorire le esportazioni di cereali e prodotti agricoli dall'Ucraina.

Azionario

Performance del primo semestre da incubo

Con le vendite di ieri su entrambe le sponde dell'Atlantico, il primo semestre 2022 si è chiuso registrando una performance molto deludente: l'indice **S&P500** ha perso quasi il 21% (peggior calo dal 1970) e lo **Stoxx 600** il 17% (peggiore dal 2008). Ieri, a mercati chiusi è poi giunto il *warning* sull'indebolimento dei consumi nel settore degli *smartphone* da parte del colosso dei chip USA Micron Technology. Gli ha fatto poi eco il più grande produttore mondiale **TSMC** che ha visto i suoi principali clienti adeguare al ribasso gli ordini di chip per il resto del 2022. L'annuncio ha contribuito a deprimere ulteriormente il sentiment come vediamo dai future stamattina. Infine, l'onda lunga del ribasso si è estesa all'Asia questa mattina contagiando questa volta anche gli indici cinesi (Hong Kong chiusa per festività). Proprio in Cina il governo ha annunciato ulteriori 45 Mld\$ di investimenti in [infrastrutture](#).

ANDAMENTO PRINCIPALI INDICI DI MERCATO

TASSI DI INTERESSE	IERI	PRECEDENTE	FINE 2021	UN ANNO FA
EURIBOR 6M	0,26%	0,28%	-0,55%	-0,52%
EUR 5Y SWAP	1,79%	1,99%	0,02%	-0,26%
EUR 30Y SWAP	1,98%	2,12%	0,48%	0,49%
ITA BOT 12M	0,56%	0,71%	-0,54%	-0,50%
ITA 2Y	1,20%	1,32%	-0,07%	-0,38%
ITA 10Y	3,26%	3,40%	1,17%	0,80%
GER 10Y	1,34%	1,52%	-0,18%	-0,20%
SPREAD ITALIA-GER 10Y(pb)	193	188	135	100
US 2Y	2,95%	3,04%	0,73%	1,46%
US 10Y	3,01%	3,09%	1,51%	1,46%
OBLIGAZIONI A SPREAD	VARIAZIONE 1 G.	VARIAZIONE YTD	SPREAD VS GOV (pb)	YIELD TO WORST
Corporate IG EUR	0,29%	-11,9%	218	3,24%
High Yield EUR	-0,89%	-14,4%	641	7,92%
Corporate IG USD	0,24%	-14,4%	155	4,70%
High Yield USD	-0,39%	-14,2%	569	8,89%
Obbligazioni emergenti USD	-0,05%	-20,8%	4,07%	7,17%
TASSI DI CAMBIO	IERI	PRECEDENTE	FINE 2021	UN ANNO FA
EUR/USD	1,0484	1,0442	1,137	1,185
EUR/JPY	142,3	142,6	130,9	132,2
EUR/GBP	0,861	0,862	0,841	0,861
MATERIE PRIME	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
Brent	109,0	-6,2%	39,7%	43,3%
Oro	1807	-0,6%	-1,7%	1,1%
Bloomberg Commodity Index	116,8	-4,3%	17,8%	23,4%
INDICI AZIONARI	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
MSCI World	2546	-1,1%	-21,2%	-15,9%
Eurostoxx50	3455	-1,7%	-19,6%	-15,3%
Dax	12784	-1,7%	-19,5%	-18,1%
FTSE MIB	21294	-2,5%	-22,1%	-15,8%
Nasdaq 100	11504	-1,3%	-29,5%	-21%
S&P500	3785	-0,9%	-20,6%	-12,4%
Nikkei 225	25936	-1,7%	-9,9%	-9,7%
MSCI Emergenti	1001	-1,2%	-18,8%	-26,9%
Azionario Cina (Shanghai composite)	3384	-0,4%	-7,0%	-5,7%

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 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.

BEST STRATEGY EVERY TIME

ORA	PAESE	EVENTO	CONS	PREC
11:00	EUR	Inflazione GIU P	8,4%	8,1%
11:00	ITA	Inflazione armonizzata GIU P	7,5%	7,3%
16:00	USA	ISM Manifatturiero GIU	55,4	56,1

NOTIZIE SUI TITOLI

ENI – Anche per oggi la società ha ricevuto da Gazprom solo parziale conferma delle richieste di fornitura di gas. (Fonte: Reuters)

FERRARI – Avvia da domani un programma di acquisto di azioni proprie da 150 milioni di euro, come tranche iniziale del piano da circa 2 miliardi da eseguirsi entro il 2026. Terminerà entro il 30 novembre. (Fonte: Reuters)

SNAM RETE GAS – La Chief Financial Officer e Chief International Assets & Business Development Officer Alessandra Pasini ha deciso di lasciare i propri incarichi. La carica di CFO sarà assunta ad interim dall'AD Stefano Venier. (Fonte: Reuters)

MICRON TECHNOLOGY – Le azioni del colosso tecnologico USA attivo nel settore dei chip per smartphone e PC sono calate dell'1,4% in *after-hour* dopo la pubblicazione dei conti del terzo trimestre fiscale. A deludere non tanto i conti del trimestre, ma l'avvertimento che le vendite per smartphone saranno sensibilmente più basse delle attese nella restante parte del 2022 a causa di un calo dei consumi (atteso un calo del 5% verso aumento di ammontare analogo). Questi ultimi stanno risentendo della guerra, dei lockdown in Cina e dell'aumento dell'inflazione. (Fonte: Bloomberg)

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

MPS Capital Services - Strategy Team

Luca Mannucci
Head of Market Strategy
+39 335 6010081
luca.mannucci@mpscs.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 mandatari. 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 finalizzata/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 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 – 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.