

Il nuovo piano fiscale UK affossa la sterlina

26 settembre 2022

Contesto di mercato

Il nuovo piano fiscale UK affossa la sterlina

Non si placa la corsa dei rendimenti al rialzo. Venerdì il movimento ha tratto spunto dal varo del **nuovo pacchetto fiscale**, da 161 Mld£ in 5 anni (il più imponente da 50 anni) da parte del governo UK di [Liz Truss](#). Il pacchetto contenente tagli all'IVA, cancellazione dell'imposta di bollo sulle transazioni immobiliari e cancellazione degli aumenti delle tasse per le aziende (dal 19% al 25% per finanziare l'assistenza sanitaria e sociale dopo l'emergenza Covid) prevede anche una sforbiciata alle aliquote con particolare vantaggio per i redditi medio/alti (dal 20% al 19% quella minima, dal 45% al 40% per i redditi superiori ai 150.000 £). Tutte misure che si aggiungono agli oltre 60 Mld£ previsti per alleviare il caro-bolletta nei prossimi sei mesi. La manovra ha alimentato le preoccupazioni del mercato per l'inflazione, già vicina al massimo degli ultimi 40 anni, e per l'aumento vertiginoso del debito a tendere e comportato la vendita in massa di Gilt e un deprezzamento deciso della sterlina che stamattina ha fatto segnare il nuovo minimo storico vs \$. Il movimento di rialzo prosegue questa mattina in Eurozona, con lo spread BTP-Bund in marginale allargamento nel giorno della chiara vittoria della coalizione di centro-destra alle elezioni. Gli investitori, evidentemente, attendono di vedere come sarà composto il nuovo esecutivo nei ruoli chiave (su tutti il Ministro dell'Economia e delle Finanze) e quali azioni intraprenderà. Ma per questo ci vorrà ancora qualche settimana.

Tassi e congiuntura

Positive le indicazioni dai PMI statunitensi

Il nuovo piano fiscale britannico ha innescato un rialzo generalizzato dei rendimenti (soprattutto britannici), con *flattening* delle curve (sia USA che euro) e rialzo dei tassi reali (dato il contestuale calo dei tassi *breakeven*). Negli USA, il rialzo dei rendimenti treasury è stato aiutato dai dati macro, con gli **indici PMI** decisamente sopra le attese (in particolare quello servizi) grazie principalmente ad un aumento dei nuovi ordini. Buone le indicazioni anche sul fronte prezzi con i costi medi di vendita del settore servizi e manifatturiero che, sebbene si mantengano su livelli ancora elevati, sono scesi al minimo da inizio anno. Questa settimana sarà densa di discorsi da parte dei banchieri centrali, tra i quali spiccano la testimonianza della Lagarde di oggi al Parlamento europeo e, domani, quella del membro Fed Bullard particolarmente interessante considerato che fin qui ha guidato il fronte dei falchi.

Valute

Crolla la sterlina

La manovra UK ha portato ad un deciso deprezzamento della sterlina (il "whipping boy" della situazione) con il cambio EurGbp che stamattina è salito temporaneamente fino a 0,9266 (massimi da 2 anni). Una situazione anomala, infatti succede di rado che una valuta del mercato sviluppato si indebolisca mentre i rendimenti aumentano drasticamente. Intanto aumentano le speculazioni secondo cui la BoE potrebbe intervenire con un "rialzo di emergenza" già questa settimana per calmierare la situazione. Del clima di *risk-off* ha invece continuato a beneficiare il dollaro, con l'**eurodollaro** che si è spinto fino a 0,9554. Infine, ancora debole lo **yuan** nonostante il tentativo di [rendere più costoso la vendita della valuta domestica da parte delle Autorità](#).

Materie Prime

La forza del dollaro penalizza il comparto

La forza del dollaro ed il *sentiment* negativo sui mercati continua a pesare sulle materie prime, con il **Brent** che è crollato venerdì e questa mattina si è spinto a testare il supporto in area 85. Da monitorare con attenzione la situazione, dato che un proseguimento della debolezza potrebbe portare l'OPEC a valutare un ulteriore taglio nella riunione della prossima settimana.

Azionario

Borsa italiana in rialzo stamattina

Non si arrestano le **pressioni in vendita sui mercati azionari** penalizzati dai timori recessivi e dal continuo rialzo dei rendimenti governativi, sia nominali che reali che rendono le valutazioni meno appetibili. In **Europa**, le vendite venerdì non hanno risparmiato nessun settore, con quello energetico maglia nera. Andamento molto simile negli **USA**, dove si è assistito ad uno *spike* della volatilità misurata dall'indice Vix sopra quota 30, ancora però lontano da valori uguali o superiori a 40 che segnalano una situazione di "panico" sui mercati. Oggi la giornata si apre con borse in Asia particolarmente negative ad eccezione di quelle cinesi, mentre le borse europee, dopo un'apertura in calo stanno virando in positivo guidate da quella italiana trainata dai titoli finanziari.

ANDAMENTO PRINCIPALI INDICI DI MERCATO

TASSI DI INTERESSE	IERI	PRECEDENTE	FINE 2021	UN ANNO FA
EURIBOR 6M	1.80%	1.76%	-0.55%	-0.53%
EUR 5Y SWAP	2.92%	2.80%	0.02%	-0.19%
EUR 30Y SWAP	2.14%	2.13%	0.48%	0.47%
ITA BOT 12M	2.43%	2.28%	-0.54%	-0.51%
ITA 2Y	3.04%	2.80%	-0.07%	-0.48%
ITA 10Y	4.34%	4.17%	1.17%	0.78%
GER 10Y	2.02%	1.97%	-0.18%	-0.23%
SPREAD ITALIA-GER 10Y(pb)	232	232	135	101
US 2Y	4.20%	4.12%	0.73%	1.45%
US 10Y	3.68%	3.71%	1.51%	1.45%
OBLIGAZIONI A SPREAD	VARIAZIONE 1 G.	VARIAZIONE YTD	SPREAD VS GOV (pb)	YIELD TO WORST
Corporate IG EUR	-0.28%	-13.8%	204	4.04%
High Yield EUR	-0.48%	-13.0%	562	8.03%
Corporate IG USD	-0.19%	-17.2%	146	5.43%
High Yield USD	-0.95%	-13.6%	512	9.25%
Obbligazioni emergenti USD	-1.09%	-22.2%	3.72%	7.71%
TASSI DI CAMBIO	IERI	PRECEDENTE	FINE 2021	UN ANNO FA
EUR/USD	0.9687	0.9836	1.137	1.170
EUR/JPY	138.9	140.1	130.9	129.8
EUR/GBP	0.893	0.874	0.841	0.854
MATERIE PRIME	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
Brent	86.2	-4.8%	9.0%	8.5%
Oro	1645	-1.6%	-10.6%	-6.5%
Bloomberg Commodity Index	111.4	-3.1%	12.4%	12.6%
INDICI AZIONARI	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
MSCI World	2439	-2.0%	-24.5%	-21.4%
Eurostoxx50	3349	-2.3%	-22.1%	-19.5%
Dax	12284	-2.0%	-22.7%	-20.9%
FTSE MIB	21067	-3.4%	-23.0%	-18.9%
Nasdaq 100	11311	-1.7%	-30.7%	-26%
S&P500	3693	-1.7%	-22.5%	-17.1%
Nikkei 225	26432	-2.7%	-8.2%	-10.8%
MSCI Emergenti	906	-1.8%	-26.5%	-28.4%
Azionario Cina (Shanghai composite)	3058	-1.0%	-16.0%	-15.4%

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
10:00	GER	IFO Aspettative	79	80,3
11:00	EUR	OCSE pubblica aggiornamento outlook economico		
15:00	EUR	Lagarde (BCE): discorso al Parlamento europeo		
16:30	USA	Indice manifatt. Fed Dallas	-10	-12,9
22:00	USA	Mester (Fed votante): discorso sull'outlook economico		

OVERVIEW DELLA SETTIMANA

Europa **Inflazione armonizzata GER** (giovedì); **Riunione ministri energia UE, Inflazione** (venerdì);

USA Ordini beni durevoli, fiducia consumatori, **discorso Bullard** (martedì); PCE (venerdì)

Resto del mondo Riunione Bance centrale messicana (mercoledì) **PMI manifatturiero e non manifatturiero CINA** (venerdì).



NOTIZIE SUI TITOLI

ENEL – Ha ceduto Celg-D, società brasiliana di distribuzione di energia elettrica, a Equatorial Energia in un'operazione dal valore complessivo di circa 7,3 miliardi di real (1,4 miliardi di dollari), debito incluso. L'operazione genererà un effetto positivo sull'indebitamento netto consolidato di Enel di circa 1,4 miliardi di euro. (Fonte: Reuters)

MONCLER – L'AD Remo Ruffini ha dichiarato di essere "più che confidente" sulle prospettive di fine anno alla luce dell'attuale trend, nonostante le molte incognite economiche, sanitarie e geopolitiche. Ruffini ha ribadito inoltre che valuterà acquisizioni solo nella filiera, mentre non vede operazioni con altri brand "nei prossimi anni" perché resta focalizzato su Moncler e Stone Island. "Inevitabile" un incremento dei prezzi a causa dell'aumento dei costi delle materie prime, ha aggiunto. (Fonte: Reuters)

SETTORE ENERGIA – Il governo prevede di incassare circa 3,7 Mld€ dalla tassa sui produttori di rinnovabili, da utilizzare per limitare la salita dei prezzi energetici, in base a quanto emerge da un decreto legge pubblicato venerdì in Gazzetta ufficiale. (Fonte: Reuters)

TOD'S – Tabor Asset Management, che detiene una quota dello 0,4%, ha espresso in una lettera aperta parere negativo sui termini dell'offerta della famiglia Della Valle per il delisting della società. Bnl-Bnp Paribas, Credit Agricole Cib e Deutsche Bank finanzieranno con un prestito da 420 milioni l'Opa della famiglia Della Valle per il delisting, a fronte di un pegno sul 49% del gruppo, si legge nel documento di offerta. (Fonte: Reuters)

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.