

BCE pronta a rivedere le condizioni delle TLTRO

13 ottobre 2022

Contesto di mercato

Attesa per il dato sull'inflazione USA

E' proseguita ieri la fase di debolezza degli asset rischiosi penalizzati dal **dato sui prezzi alla produzione USA** nel mese di settembre che ha rallentato in termini annui, ma meno delle attese. Il tema inflazione continua ad essere quindi dominante sui mercati e lo sarà a maggior ragione **oggi che verranno pubblicati i dati sull'inflazione USA di settembre**. Le attese sono per un rallentamento all'8,1% da 8,3% del dato generale ed un'accelerazione invece per quello *core* (6,5% da 6,3%). In attesa del dato sull'inflazione USA di oggi, quello dei prezzi alla produzione cementifica un rialzo da 75 pb da parte della Fed nella riunione di inizio settembre (non a caso il mercato lo prezza al 99%). Ieri, infine, sono stati pubblicati i verbali dell'ultima riunione Fed da cui è emersa la volontà di proseguire con il rialzo dei tassi in quanto il costo di fare troppo poco supera il costo di fare troppo nella lotta all'inflazione. Tuttavia, diversi esponenti del Board ritengono importante calibrare il ritmo dei prossimi aumenti al fine di limitarne gli effetti avversi sull'economia.

Tassi e congiuntura

BCE: una revisione delle TLTRO potrebbe essere annunciata il 27 ottobre

Sul fronte BCE, dopo che ieri la Lagarde ha confermato l'avvio delle discussioni sul QT, un certo interesse lo stanno catalizzando le [indiscrezioni Reuters](#) uscite nella tarda serata di ieri sul fatto che l'Istituto starebbe lavorando ad una **revisione delle condizioni delle TLTRO** e una decisione potrebbe essere annunciata il **prossimo 27 ottobre**. In particolare sembrerebbe che sul tavolo ci siano 3 opzioni: 1) modifica unilaterale dei termini delle TLTRO (difficile per ostacoli legali); 2) remunerare le riserve in eccesso allo stesso tasso delle riserve obbligatorie (attualmente allo 0,5%); 3) condizioni più favorevoli solo fino ad una certa soglia (reverse tiering). **Negli USA**, come scritto sopra il dato sui prezzi alla produzione ha sorpreso al rialzo aumentando dello 0,4% a settembre (vs stima +0,2%) per una variazione a/a del +8,5%. A guidare il rialzo le componenti servizi, alimentare ed energia. Al netto di quest'ultime due il dato *core* è risultato sostanzialmente in linea con le attese. Positiva la conferma del miglioramento delle condizioni nelle catene di approvvigionamento.

Valute

La sterlina tenta il recupero

Ieri si è registrato un deciso rafforzamento della sterlina aiutato dagli interventi delle BoE e dalle indiscrezioni di Politico sulla possibile revisione del piano di spesa. Nell'attuale contesto di debolezza, il cambio **EurUsd si mantiene volatile con tendenza al ribasso**, puntando il supporto dinamico a 0,9654. Sul fronte emergente, ancora tendenzialmente debole lo **yuan** con le Autorità locali che stanno provando a frenare il deprezzamento stabilendo, per la [settimana seduta consecutiva](#), un *daily fixing* verso dollaro intorno a 7,1.

Materie Prime

Alluminio: gli USA valutano il blocco completo del metallo russo

Forte rialzo ieri per l'**alluminio** (3,6%), in scia ai *rumor* secondo i quali la [Casa Bianca](#) starebbe valutando il blocco completo del metallo russo in risposta all'*escalation* del conflitto in Ucraina. Tale decisione potrebbe avere un impatto significativo sul settore soprattutto se imitata dalla UE e dal LME, dato che la Russia è il secondo produttore mondiale dopo la Cina. In lieve rialzo invece il **gas TTF** (2,2%) con le [autorità europee](#) che continuano a discutere di *price cap*, acquisti congiunti a livello europeo dai fornitori ed ad altre riforme dei mercati dell'energia. La Commissione europea pubblicherà un nuovo piano entro pochi giorni che sarà discusso la prossima settimana al Consiglio UE del 20-21 ottobre, con l'obiettivo di approvarlo al meeting di emergenza programmato per metà novembre.

Azionario

Incertezza in attesa dell'inflazione USA

In attesa dell'inflazione USA, ieri è proseguita la debolezza dei listini occidentali complici prezzi alla produzione sopra le attese. L'**Europa** è stata più debole rispetto agli indici USA, in particolare i listini dei paesi periferici (Italia e Spagna) sensibili alle turbolenze in arrivo da Londra. A **Wall Street** la sessione è stata volatile con le *utility* particolarmente sotto pressione (secondo alcuni potrebbero essere tra gli asset in liquidazione da parte dei fondi pensione UK). La debolezza è proseguita stamani in Asia, dove in **Cina** una società immobiliare supportata dallo stato, [Cifi Holding Group](#), e perciò considerata tra quelle meno problematiche, ha fatto default su un bond convertibile, aumentando i timori che lo stesso possa avvenire sul debito *off-shore*.

ANDAMENTO PRINCIPALI INDICI DI MERCATO

TASSI DI INTERESSE	IERI	PRECEDENTE	FINE 2021	UN ANNO FA
EURIBOR 6M	2,00%	2,00%	-0,55%	-0,52%
EUR 5Y SWAP	3,11%	3,14%	0,02%	-0,09%
EUR 30Y SWAP	2,67%	2,69%	0,48%	0,54%
ITA BOT 12M	2,42%	2,35%	-0,54%	-0,47%
ITA 2Y	2,91%	2,90%	-0,07%	-0,47%
ITA 10Y	4,74%	4,68%	1,17%	0,90%
GER 10Y	2,31%	2,30%	-0,18%	-0,13%
SPREAD ITALIA-GER 10Y(pb)	242	238	135	103
US 2Y	4,29%	4,31%	0,73%	1,54%
US 10Y	3,90%	3,95%	1,51%	1,54%
OBBLIGAZIONI A SPREAD	VARIAZIONE 1 G.	VARIAZIONE YTD	SPREAD VS GOV (pb)	YIELD TO WORST
Corporate IG EUR	-0,30%	-15,3%	230	4,44%
High Yield EUR	-0,29%	-15,2%	637	9,00%
Corporate IG USD	-0,07%	-19,3%	165	5,82%
High Yield USD	-0,11%	-14,4%	533	9,59%
Obbligazioni emergenti USD	-0,30%	-25,2%	4,14%	8,32%
TASSI DI CAMBIO	IERI	PRECEDENTE	FINE 2021	UN ANNO FA
EUR/USD	0,9703	0,9708	1,137	1,159
EUR/JPY	142,6	141,6	130,9	131,3
EUR/GBP	0,874	0,885	0,841	0,849
MATERIE PRIME	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
Brent	92,5	-2,0%	19,6%	11,9%
Oro	1678	-0,5%	-8,4%	-6,7%
Bloomberg Commodity Index	114,8	-0,7%	15,8%	11,2%
INDICI AZIONARI	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
MSCI World	2368	-0,4%	-26,7%	-22,1%
Eurostoxx50	3321	-0,3%	-22,7%	-18,7%
Dax	12100	-0,6%	-23,8%	-20,6%
FTSE MIB	20444	-0,1%	-25,2%	-21,2%
Nasdaq 100	10786	-0,1%	-33,9%	-27%
S&P500	3577	-0,3%	-24,9%	-18,0%
Nikkei 225	26237	-0,6%	-8,9%	-6,8%
MSCI Emergenti	865	0,1%	-29,8%	-31,3%
Azionario Cina (Shanghai composite)	3016	-0,3%	-17,1%	-15,3%

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.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.

ORA	PAESE	EVENTO	CONS	PREC
14:30	USA	Inflazione (SET)	8,1%	8,3%
14:30	USA	Inflazione core (SET)	6,5%	6,3%
14:30	USA	Nuove richieste sussidi di (000) (8 OTT)	225	219

NOTIZIE SUI TITOLI

ENEL – Ha perfezionato la cessione dell'intera partecipazione detenuta in Pjsc Enel Russia, pari al 56,43% del capitale, a Pjsc Lukoil e al fondo privato Gazprombank-Frezia per un corrispettivo complessivo di circa 137 milioni di euro (Fonte: Reuters)

INTESA SAN PAOLO – L'11 ottobre ha concluso il programma di *buyback* finalizzato all'annullamento, avviato il 4 luglio, avendo acquistato complessivamente azioni pari a circa il 4,95% del capitale per un controvalore totale di 1,7 miliardi circa. (Fonte: Reuters)

SNAM RETE GAS – Ha deliberato il rinnovo annuale del programma Emtn avviato nel 2012, incrementando il controvalore massimo complessivo a 13 miliardi di euro da 12 miliardi del precedente programma, per garantire alla società maggiore flessibilità (Fonte: Reuters)

TSMC – A mercati locali chiusi, il colosso taiwanese leader mondiale nel settore dei chip ha annunciato un taglio degli investimenti nel 2022 del 10%, un segnale preoccupante per il settore tecnologico e che sembra anticipare le attese di un rallentamento del business. I risultati del terzo trimestre sono stati però migliori delle attese con l'utile netto pari a 8,8 Mld\$. I manager hanno confermato i target di lungo termine su utili e ricavi definendo il 2023 come un anno di crescita. (Fonte: Bloomberg)

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 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 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 Panciatichi, 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 con socio 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.