

Attesa per la revisione del piano fiscale UK

17 ottobre 2022

Contesto di mercato

La riunificazione di Taiwan al centro del XX° Congresso del Partito comunista cinese

Venerdì il combinato disposto di trimestrali in chiaroscuro (vedi sezione titoli), deludenti dati macro e, soprattutto, **nuove dichiarazioni hawkish** da parte di diversi membri Fed ha portato ad una accelerazione rialzista dei rendimenti e ribassista sui listini USA. Nel frattempo, la volatilità sulla sterlina ha raggiunto livelli che non si vedevano dal referendum sulla Brexit e dall'inizio della pandemia a marzo 2020. Liz Truss ha nominato un nuovo Cancelliere, Jeremy Hunt il quale è atteso definire il **nuovo piano fiscale** (più diluito nel tempo, sostenibile e con le relative coperture) entro la fine del mese, ma già oggi [in tarda mattinata](#) (alle 12) è atteso fare delle dichiarazioni e fornire ulteriori dettagli. Sul fronte degli eventi, ieri sono iniziati i lavori del **XX° Congresso del Partito comunista cinese**. Nel suo intervento, il presidente Xi Jinping ha confermato l'intenzione di procedere con la riunificazione di Taiwan non escludendo se necessario l'utilizzo della forza, mentre nessun cambio di strategia è stato annunciato sulla *Zero-Covid Policy* che sta continuando a pesare in maniera decisa sull'economia cinese.

Tassi e congiuntura

Continua la retorica restrittiva dei banchieri centrali

La settimana si è conclusa con un **rialzo generalizzato dei rendimenti** (in particolare il tratto a lungo termine) che si è intensificato dopo il dato sulla **Fiducia del Michigan** che ha riportato un rialzo (dopo tre mesi di rallentamento) delle aspettative di inflazione ad un anno (5,1% da 4,7% e vs 4,6% atteso). Le **vendite al dettaglio** USA hanno invece rallentato più delle attese (0% m/m da 0,4% e vs 0,2% atteso) e in termini reali mostrano una chiara stagnazione. Intanto dai discorsi dei banchieri Fed continua la retorica restrittiva sui tassi. In tale direzione sono andate le dichiarazioni di **Bullard, Cook, George e Daly** con quest'ultima che ha indicato un tasso terminale tra il 4,5%-5% come lo scenario più probabile. Per la **BCE** il falco Kazaks (lituano) ha affermato che la BCE potrebbe alzare i tassi anche dopo la fine del 2022 e che non deve aspettare molto per avviare il QT, aggiungendo che supporta un rialzo da 75 pb ad ottobre ed altri 50/75 pb a dicembre. Un rialzo da 75 pb anche a dicembre trova il favore anche dello sloveno Vasle, mentre per il belga Wunsh un tasso sui depositi al 3% non è irragionevole considerate le prospettive sui prezzi.

Valute

Yen sui livelli da intervento

Chiusura di settimana all'insegna della forza del **dollaro** dopo che i dati macro hanno rinforzato le attese per un atteggiamento aggressivo da parte della Fed. Detto sopra della **sterlina**, non si arresta invece la fase di debolezza dello **yen** (nuovi minimi dal '90 vs dollaro) intorno ai livelli del precedente intervento supportivo da parte delle autorità giapponesi. Infine, tra le valute minori si è apprezzato il **fiorino ungherese** dopo il [rialzo](#) a sorpresa dei tassi da parte della Banca centrale.

Materie Prime

Gas TTF in forte calo

Venerdì negativo per la maggior parte delle materie prime in scia alla debolezza di Wall Street. Pesante ribasso per il **gas TTF** (-7,8%) con le quotazioni che stamani proseguono la discesa portandosi verso area 130€/Mwh. La [Commissione Europea](#) ha proposto un piano contenente un meccanismo temporaneo che impone un cap dinamico al prezzo del TTF, oltre ad altri tecnicismi per contenere la volatilità di mercato. I dettagli saranno presentati domani ed il piano sarà discusso dai leader UE questa settimana (20-21 ottobre). Nel frattempo in Cina, secondo una fonte anonima, il NDRC (Commissione nazionale per lo sviluppo e la riforma della Cina) avrebbe chiesto ai principali operatori di mercato di interrompere le rivendite di LNG all'estero alla luce probabilmente di attese di aumentare le proprie scorte domestiche in vista dell'inverno.

Azionario

E' proseguita la sovraperformance europea

Venerdì si è assistito ad un **andamento dicotomico tra i listini europei e quelli USA**, con i primi che hanno chiuso in positivo, mentre i secondi hanno accelerato al ribasso nel tardo pomeriggio. L'Europa potrebbe aver beneficiato dell'apertura di Putin verso colloqui negoziali con il temporaneo stop all'attacco missilistico. Andamento misto stamani in Asia, con i listini cinesi locali che hanno recuperato le perdite iniziali, poiché i [regulator cinesi](#) starebbero programmando una serie di misure per interrompere il calo dei listini (tra queste *buyback* e le limitazioni alle transazioni di breve termine dei fondi stranieri). Sulla scia di tali indicazioni, sei fondi comuni locali hanno annunciato stamani che investiranno nei propri prodotti azionari.

ANDAMENTO PRINCIPALI INDICI DI MERCATO

TASSI DI INTERESSE	IERI	PRECEDENTE	FINE 2021	UN ANNO FA
EURIBOR 6M	2,03%	2,01%	-0,55%	-0,52%
EUR 5Y SWAP	3,15%	3,12%	0,02%	-0,07%
EUR 30Y SWAP	2,69%	2,58%	0,48%	0,46%
ITA BOT 12M	2,59%	2,42%	-0,54%	-0,47%
ITA 2Y	2,99%	2,93%	-0,07%	-0,48%
ITA 10Y	4,79%	4,68%	1,17%	0,87%
GER 10Y	2,35%	2,29%	-0,18%	-0,17%
SPREAD ITALIA-GER 10Y(pb)	244	244	135	104
US 2Y	4,50%	4,46%	0,73%	1,57%
US 10Y	4,02%	3,94%	1,51%	1,57%
OBBLIGAZIONI A SPREAD	VARIAZIONE 1 G.	VARIAZIONE YTD	SPREAD VS GOV (pb)	YIELD TO WORST
Corporate IG EUR	0,00%	-15,5%	230	4,50%
High Yield EUR	0,29%	-15,0%	626	8,97%
Corporate IG USD	-0,42%	-19,9%	164	5,97%
High Yield USD	0,08%	-14,5%	522	9,70%
Obbligazioni emergenti USD	-0,02%	-25,9%	4,15%	8,49%
TASSI DI CAMBIO	IERI	PRECEDENTE	FINE 2021	UN ANNO FA
EUR/USD	0,9722	0,9776	1,137	1,161
EUR/JPY	144,6	143,9	130,9	132,7
EUR/GBP	0,870	0,863	0,841	0,846
MATERIE PRIME	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
Brent	91,6	-3,1%	18,8%	8,8%
Oro	1649	-1,7%	-9,5%	-6,4%
Bloomberg Commodity Index	113,7	-2,0%	14,7%	8,6%
INDICI AZIONARI	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
MSCI World	2377	-1,5%	-26,5%	-23,6%
Eurostoxx50	3382	0,6%	-21,3%	-19,2%
Dax	12438	0,7%	-21,7%	-20,2%
FTSE MIB	20931	0,7%	-23,5%	-21,0%
Nasdaq 100	10692	-3,1%	-34,5%	-29%
S&P500	3583	-2,4%	-24,8%	-19,9%
Nikkei 225	26776	-1,2%	-7,0%	-7,9%
MSCI Emergenti	863	1,0%	-29,9%	-32,7%
Azionario Cina (Shanghai composite)	3085	0,4%	-15,2%	-13,6%

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.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	Manifattura Stato di New York (OTT)	-1,0	-1,5

OVERVIEW DELLA SETTIMANA

Europa **Inflazione UK** (mercoledì), Consiglio UE (giovedì e venerdì), decisione rating Italia da parte di S&P (venerdì)

USA Dati mercato immobiliare (mercoledì e giovedì), produzione industriale (mercoledì)

Resto del mondo **PIL 3°T Cina** (martedì), Banca centrale Turchia (giovedì), inflazione Giappone (venerdì)



NOTIZIE SUI TITOLI

CNH INDUSTRIAL – Prevede di registrare un fatturato superiore ai 20 Mld\$ quest'anno, ha dichiarato l'AD Scott Wine al Corriere della Sera in un'intervista pubblicata domenica, in crescita rispetto ai 19,5 Mld\$ del 2021. Il dirigente ha anche detto che l'azienda sta cercando altre acquisizioni per potenziare le sue attività, ma niente di grande o di trasformativo. (Fonte: Reuters)

LEONARDO – Non è particolarmente impattata dall'aumento dei costi dell'energia perché ha dei derivati che coprono questo effetto fino alla fine del 2023, ha detto l'AD Alessandro Profumo. Il gruppo punta a ordini per 80 Mld€ nel periodo di piano 2022-26, rispetto ai 57 Mld del precedente piano 2018-21, ha detto Profumo in un'intervista a Milano Finanza pubblicata sabato. Il manager aggiunge che entro la fine del mese dovrebbe essere completata l'operazione con l'israeliana Rada Electronic Industries. (Fonte: Reuters)

TELECOM ITALIA – S&P Global ha tagliato il rating di Telecom Italia a "B+" da "BB-", citando la debolezza del contesto macroeconomico. (Fonte: Reuters)

MORGAN STANLEY – Pesante ribasso in borsa per le azioni dell'istituto (-5,1%) dopo avere annunciato ricavi trimestrali inferiori alle attese (13 Mld\$ nel 3T vs 13,25 Mld di consenso) a causa dei risultati sotto le attese dalla divisione trading. Secondo l'istituto i risultati deludenti sarebbero una conseguenza delle difficili condizioni di mercato. (Fonte: Bloomberg)

JPMORGAN CHASE – Rialzo dell'1,7% in borsa dopo avere annunciato risultati trimestrali molti migliori rispetto alle attese. Gli utili per azione si sono attestati a 3,12\$ vs 2,88\$ di consenso ed i ricavi sono stati pari a 33,49 Mld\$ vs 32,1 Mld. L'AD Dimon ha avvertito che nonostante il business sia stato robusto nel periodo, la congiuntura economica si sta deteriorando con problematiche importanti nel prossimo futuro. (Fonte: [CNBC](https://www.cnbc.com))

CITIGROUP – Rialzo dello 0,7% in borsa per le azioni di Citigroup nonostante ricavi dell'investment banking ben inferiori alle attese (631 mln\$ vs 1,07 Mld\$ attesi). A livello generale però sono state battute le attese sia sul fronte utili per azione (1,63\$ vs 1,49) che ricavi (18,5 Mld\$ vs 18,38). L'istituto ha annunciato che saranno interrotti tutti i servizi finanziari in Russia, con l'AD che non si aspetta un impatto materiale sui conti legato a tale operazione. (Fonte: [investing.com](https://www.investing.com))

WELLS FARGO – Rialzo dell'1,9% in borsa per le azioni del colosso bancario, dopo avere annunciato risultati trimestrali migliori delle attese. I ricavi del terzo trimestre hanno battuto le attese (19,51 Mld\$ vs 18,81 di consenso) così come il margine d'interesse pari al 2,83% vs 2,69% atteso. Il CFO Santomassimo ha dichiarato che la performance del credito è rimasta molto forte, anche se ad un certo punto ci saranno delle perdite, ma la tempistica non è chiara. (Fonte: Bloomberg)

UNITEDHEALTH GROUP – In rialzo dello 0,6% in borsa dopo dati trimestrali migliori del previsto (EPS 5,79\$ vs 5,43\$ di consenso e ricavi trimestrali pari a 80,89 Mld\$ vs 80,55 previsti). Inoltre il gruppo ha aumentato le proprie stime annuali per il 2022 sugli utili per azione a 20,85-21,01\$ vs le precedenti attese pari a 20,45-20,95\$. (Fonte: Bloomberg)

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.com – 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.

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.