

## Villeroy: BCE a metà strada nella normalizzazione dei tassi

5 dicembre 2022

### Contesto di mercato

*Villeroy: BCE a metà strada nella normalizzazione dei tassi*

Venerdì, i **mercati sono stati scossi dai dati macro USA** che hanno evidenziato un mercato del lavoro ancora robusto che non favorisce certo una Fed più *dovish*. E questa settimana entriamo nel *blackout period* ovvero il periodo nel quale i membri Fed non possono fare dichiarazioni. Diversa la situazione in Eurozona dove questa settimana saranno ben undici i membri BCE a parlare. Intanto nel fine settimana, ci sono state le dichiarazioni del francese BCE, **Villeroy**, il quale si è detto favorevole ad un rialzo da 50 pb nella riunione di dicembre e all'avvio del *quantitative tightening* nella prima parte del 2023. Interessante, la dichiarazione sul fatto che, a suo dire, la prossima riunione di dicembre è a **metà strada nella normalizzazione dei tassi**. Il movimento di rialzo dei rendimenti in Eurozona sta supportando anche l'eurodollaro arrivato stamattina a contatto con la *trendline* ribassistica partita a giugno 2021.

### Tassi e congiuntura

*Mercato del lavoro USA ancora robusto*

Venerdì i **tassi di rendimento negli USA** dopo aver raggiunto il picco con i dati sul mercato del lavoro sono tornati a scendere chiudendo la seduta in lieve calo (con l'eccezione del 2 anni). Non vi è stato un vero *catalyst* del movimento di inversione che tuttavia potrebbe essere stato influenzato dalle ricoperture in vista del *week-end*. I dati sul mercato del lavoro hanno registrato un rialzo superiore alle attese dei nuovi occupati (con revisione al rialzo anche del dato precedente), tasso disoccupazione stabile al 3,7% e pressioni salariali in decisa accelerazione (5,1% a/a da 4,9% e vs 4,6% atteso). **In Area euro** la seduta si è chiusa con un rialzo dei rendimenti che ha interessato soprattutto la parte a breve termine che ha risentito oltre che dell'influenza statunitense anche dei discorsi dei banchieri centrali. Venerdì è intervenuto il vicepresidente De Guindos che si attende che l'inflazione resterà sui livelli attuali ancora per tre/quattro mesi prima di rallentare verso il 7% entro metà 2023.

### Valute

*Yuan sugli scudi*

Seduta di venerdì piuttosto volatile per l'**euro-dollaro** che ha seguito praticamente l'andamento del differenziale dei tassi. Il forte rialzo dei rendimenti governativi USA dopo il dato sul mercato del lavoro aveva spinto il cambio fin sotto 1,0440, ma il successivo calo ha riportato nuovamente l'EurUsd sopra 1,05, con il movimento di rialzo che è proseguito stamattina fino ad avvicinarsi all'importante fascia di resistenza in area 1,06. Questa notte protagonista è stato lo **yuan**, con il cross verso dollaro sceso sotto la soglia 7, dopo gli ulteriori segnali di [allentamento delle misure](#) di contenimento del Covid.

### Materie Prime

*OPEC+: resta alla finestra*

Ieri, l'**OPEC+** ha confermato l'attuale politica di tagli alla produzione (2 mln b/g), a causa della crescente incertezza sull'outlook riconducibile alla recente maggiore volatilità e all'accordo UE sul *price cap* sul petrolio russo (a 60\$/b, con l'avvio dell'embargo a partire da oggi). E' difficile prevedere l'impatto del price cap sul mercato, anche se l'evento più probabile è quello di un progressivo taglio della [produzione russa](#) nel corso del 2023 (di fatto l'OPEC+ ridurrà la produzione in via ufficiosa tramite la Russia). Interessante notare come l'alleanza non abbia programmato alcuna riunione ufficiale (se escludiamo quella di monitoraggio) prima del 4 giugno 2023. Questa mattina si assiste anche ad un'accelerazione del **gas TTF** che torna a puntare i 150€/Mwh, data le previsioni di temperature sotto la media in nord Europa nelle prossime due settimane.

### Azionario

*Forte rialzo dei listini cinesi*

Venerdì la sessione è stata caratterizzata da un andamento incerto con le borse europee e USA che hanno chiuso miste intorno alla parità. Su entrambe le sponde dell'Atlantico sia il settore tecnologico che quello energetico sono stati i più penalizzati, mentre gli acquisti hanno interessato i titoli minerari e industriali. Ancora una volta si è registrata una **correlazione positiva tra Vix e S&P500**, entrambi in calo, che potrebbe anticipare una ripresa del rialzo dei listini nei prossimi giorni. Andamento misto anche sui listini asiatici questa mattina, con quelli cinesi in forte rialzo (in particolare Hong Kong guidata dai titoli tech), grazie all'[ammorbidente](#) di alcune restrizioni anticovid a Shanghai e Hangzhou.

## ANDAMENTO PRINCIPALI INDICI DI MERCATO

TASSI DI INTERESSE	IERI	PRECEDENTE	FINE 2021	UN ANNO FA
EURIBOR 6M	2.41%	2.41%	-0.55%	-0.54%
EUR 5Y SWAP	2.61%	2.53%	0.02%	-0.14%
EUR 30Y SWAP	1.96%	1.97%	0.48%	0.21%
ITA BOT 12M	2.57%	2.56%	-0.54%	-0.52%
ITA 2Y	2.61%	2.51%	-0.07%	-0.23%
ITA 10Y	3.77%	3.70%	1.17%	0.92%
GER 10Y	1.86%	1.81%	-0.18%	-0.39%
SPREAD ITALIA-GER 10Y(pb)	191	191	135	130
US 2Y	4.27%	4.23%	0.73%	1.34%
US 10Y	3.49%	3.50%	1.51%	1.34%
OBLIGAZIONI A SPREAD	VARIAZIONE 1 G.	VARIAZIONE YTD	SPREAD VS GOV (pb)	YIELD TO WORST
Corporate IG EUR	-0.15%	-11.5%	177	3.75%
High Yield EUR	0.02%	-9.6%	505	7.50%
Corporate IG USD	0.43%	-14.0%	130	5.12%
High Yield USD	0.05%	-9.8%	438	8.38%
Obbligazioni emergenti USD	0.33%	-17.3%	3.54%	7.37%
TASSI DI CAMBIO	IERI	PRECEDENTE	FINE 2021	UN ANNO FA
EUR/USD	1.0535	1.0520	1.137	1.129
EUR/JPY	141.5	142.4	130.9	128.1
EUR/GBP	0.857	0.859	0.841	0.851
MATERIE PRIME	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
Brent	85.6	-1.5%	10.6%	23.1%
Oro	1810	-0.3%	-0.8%	1.7%
Bloomberg Commodity Index	113.9	-1.4%	14.8%	18.9%
INDICI AZIONARI	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
MSCI World	2733	-0.3%	-15.4%	-11.5%
Eurostoxx50	3978	-0.2%	-7.5%	-2.5%
Dax	14529	0.3%	-8.5%	-4.2%
FTSE MIB	24622	-0.3%	-10.0%	-5.1%
Nasdaq 100	11994	-0.4%	-26.5%	-24%
S&P500	4072	-0.1%	-14.6%	-10.3%
Nikkei 225	27820	0.2%	-3.4%	-0.7%
MSCI Emergenti	974	-0.5%	-21.0%	-20.5%
Azionario Cina (Shanghai composite)	3212	1.8%	-11.8%	-11.0%

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 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.

BEST STRATEGY EVERY TIME

ORA	PAESE	EVENTO	CONS	PREC
11:00	EUR	Vendite al dettaglio m/m (OTT)	-1,7%	0,4%
16:00	USA	Ordini di fabbrica (OTT)	0,7%	0,3%
<b>16:00</b>	<b>USA</b>	<b>ISM Servizi (NOV)</b>	<b>53,5</b>	<b>54,4</b>

## OVERVIEW DELLA SETTIMANA

<b>Europa</b>	Ordini industriali Germania (mar); produzione industriale Germania (mer); BCE comunica rimborsi anticipati TLTRO (ven).
<b>USA</b>	Bilancia commerciale (mar); sussidi alla disoccupazione (giov); prezzi produzione, fiducia U. Michigan (ven).
<b>Resto del mondo</b>	Decisione tassi banca centrale australiana (mar); <b>bilancia commerciale Cina</b> , decisione tassi banca centrale Polonia, Canada e Brasile (merc); <b>Prezzi produzione e inflazione Cina</b> (ven).

## NOTIZIE SUI TITOLI

**ENI** – Il ministro delle Imprese e del Made in Italy, Adolfo Urso, ha detto sabato che Eni potrebbe essere chiamata in causa per "l'amministrazione straordinaria e temporanea" della raffineria Isab di Priolo in Sicilia, controllata dalla russa Lukoil (Fonte: Reuters)

**SAIPEM**– L'agenzia di rating S&P Global ha alzato il rating sulla oil service a 'BB+' con outlook stabile. (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@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



**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](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 Panciatichi, 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.