

## L'inflazione spagnola sorprende e spinge in alto i rendimenti

30 gennaio 2023

### Contesto di mercato

*Mercati volatili tra flussi di fine mese e settimana densa di eventi e dati macro*

Inizia una settimana in cui i mercati saranno influenzati dai flussi di fine mese e da un [calendario](#) denso in termini di eventi e dati macro. Tra i primi, ricordiamo la riunione della Fed mercoledì, attesa **rallentare il ritmo dei rialzi a 25 pb** (50 pb di rialzo sarebbero una sorpresa negativa). Sarà interessante vedere se nel comunicato se verrà confermata l'espressione "continui (*ongoing*) rialzi" o se verrà rimossa/modificata a favore di "ulteriori rialzi" (*further increases*). Inoltre, sarà importante ascoltare le parole del Governatore Powell per capire dove la Fed intende cascare in termini di *terminal rate*. Giovedì sarà poi la volta di **BoE e BCE**, entrambe attese alzare di 50 pb. In questo caso sarà importante verificare la volontà di proseguire con questo ritmo anche nella riunione di marzo e con i rialzi fino verso l'estate come indicato di recente da alcuni membri che ben rappresentano il consenso all'interno del Consiglio. A determinare i toni, probabilmente un peso importante lo avrà il dato **sull'inflazione dell'Eurozona** di gennaio attesa (dal consenso degli economisti) rallentare sia nel dato complessivo che nella componente *core*. Tuttavia, quando si parla di inflazione, le attese vengono spesso disattese e, in questo senso, non depono certo a favore di un rallentamento il dato spagnolo uscito questa mattina.

### Tassi e congiuntura

*L'inflazione spagnola sorprende al rialzo*

La giornata di oggi si sta aprendo con **pressioni in forte vendita** dopo che il dato sull'**inflazione spagnola** armonizzata (preliminare di gennaio) ha evidenziato una accelerazione (5,8% vs 5,5%) a fronte di attese degli analisti per un mercato rallentamento (5%) e dopo 5 mesi di decelerazione. Il dato *core* nazionale ha accelerato in misura ancora più marcata salendo al livello record del 7,5% (dal 7% precedente). Vedremo se questa tendenza verrà confermata anche nei dati degli altri Paesi dell'Area (domani sarà il turno di Francia e Germania). Negli **USA**, il rialzo dei rendimenti governativi è stato meno marcato anche perché i dati sul PCE e sulla spesa personale di dicembre hanno confermato da un lato il trend di rallentamento dell'inflazione e dall'altro l'indebolimento dei consumi nella parte finale dell'anno. Segnaliamo, inoltre, che stando ai dati della CFTC il posizionamento speculativo netto corto sui *future* sui *treasury* ha raggiunto i massimi storici, aumentando il rischio di ricoperture qualora la Fed dovesse ammorbidire i toni nella riunione di mercoledì.

### Valute

*Euro/dollaro laterale in vista di BCE e Fed*

Andamento dell'EurUsd che continua ad essere laterale intorno a 1,09 con il cambio che questa mattina sta rimbalzando dopo il dato sull'inflazione spagnola. Da tenere sotto osservazione in vista delle riunioni di BCE e Fed i due estremi del *range* visto nell'ultima settimana (1,0840 e 1,0930) in quanto la direzionalità dovrebbe manifestarsi alla rottura di uno di questi livelli. In deprezzamento il **real brasiliano** in attesa della riunione della Banca centrale questa settimana, attesa mantenere i tassi fermi.

### Materie Prime

*Rame: aumentano i rischi sulla produzione peruviana*

Inizio di settimana senza acquisti sulla maggior parte delle materie prime nonostante il ritorno degli operatori cinesi. In calo anche il **rame**, nonostante in [Perù](#) (secondo produttore mondiale) aumenti il rischio di tagli alla produzione da febbraio (fino al 30%) se non termineranno i blocchi ai trasporti legati alle proteste nel Paese. Debole anche per il **petrolio**, che ignora le crescenti tensioni in Medio Oriente tra Iran e Israele dopo l'[attacco](#) via drone nel fine settimana. Nel frattempo le posizioni nette lunghe speculative sul Brent sono salite al massimo da marzo secondo gli ultimi dati della CFTC.

### Azionario

*Prese di profitto questa mattina*

Venerdì è stata una sessione positiva sia in **Europa che negli USA** dove il rialzo è stato guidato dal rally di Tesla (+11%). Bene anche i titoli tech, mentre quelli energetici sono stati penalizzati dalle prese di profitto su Chevron (-4,4%) dopo i conti trimestrali inferiori alle attese. Oggi hanno **riaperto i mercati cinesi**, con rialzi sugli indici locali grazie anche all'iniezione di liquidità della PBoC, mentre in generale prevalgono le vendite in parte riferibili ai flussi di fine mese. Infine, ricordiamo che questa settimana negli USA riporteranno le trimestrali società che rappresentano il 31% della capitalizzazione dell'indice S&P500 (tra le quali Meta, Amazon, Alphabet e Apple), mentre in Europa sarà la volta di alcuni importanti istituti bancari, tra cui Intesa e Unicredit.

## ANDAMENTO PRINCIPALI INDICI DI MERCATO

TASSI DI INTERESSE	IERI	PRECEDENTE	FINE 2022	UN ANNO FA
EURIBOR 6M	2,94%	2,92%	2,69%	-0,52%
EUR 5Y SWAP	2,89%	2,87%	3,24%	0,24%
EUR 30Y SWAP	2,32%	2,30%	2,53%	0,51%
ITA BOT 12M	3,02%	3,02%	3,09%	-0,45%
ITA 2Y	3,04%	3,03%	3,31%	-0,11%
ITA 10Y	4,10%	4,04%	4,72%	1,28%
GER 10Y	2,24%	2,22%	2,57%	-0,05%
SPREAD ITALIA-GER 10Y(pb)	186	186	214	133
US 2Y	4,20%	4,18%	4,43%	1,77%
US 10Y	3,50%	3,49%	3,87%	1,77%
OBLIGAZIONI A SPREAD	VARIAZIONE 1 G.	VARIAZIONE YTD	SPREAD VS GOV (pb)	YIELD TO WORST
Corporate IG EUR	-0,06%	2,4%	151	3,89%
High Yield EUR	0,10%	3,2%	441	7,21%
Corporate IG USD	-0,11%	3,8%	119	5,00%
High Yield USD	-0,02%	3,9%	413	8,11%
Obbligazioni emergenti USD	-0,05%	3,9%	3,20%	7,01%
TASSI DI CAMBIO	IERI	PRECEDENTE	FINE 2022	UN ANNO FA
EUR/USD	1,0868	1,0892	1,071	1,124
EUR/JPY	141,2	141,8	140,4	129,3
EUR/GBP	0,877	0,878	0,885	0,835
MATERIE PRIME	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
Brent	86,7	-0,9%	0,2%	-4,4%
Oro	1929	0,0%	5,5%	8,0%
Bloomberg Commodity Index	111,1	-0,7%	-1,6%	3,6%
INDICI AZIONARI	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
MSCI World	2786	0,3%	7,0%	-7,3%
Eurostoxx50	4178	0,1%	10,1%	1,0%
Dax	15150	0,1%	8,8%	-1,1%
FTSE MIB	26436	0,8%	11,5%	-0,5%
Nasdaq 100	12167	1,0%	11,2%	-16%
S&P500	4071	0,2%	6,0%	-8,2%
Nikkei 225	27433	0,2%	5,1%	2,7%
MSCI Emergenti	1051	-0,1%	9,9%	-11,7%
Azionario Cina (Shanghai composite)	3269	0,1%	5,8%	-7,2%

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](http://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.

BEST STRATEGY EVERY TIME

ORA	PAESE	EVENTO	CONS	PREC
16:30	USA	Dallas Fed Manuf. Activity index (GEN)	-15,5	-18,8

**Europa**

 PIL Fra, Ita, Euro 4T P, **Inflazione tedesca gen P** (mar); **inflazione eurozona** (mer); **Boe e BCE decisione tassi e discorso Lagarde** (gio); prezzi alla produzione eurozona (ven)

**USA**

 Fiducia consumatori (mar); **ISM manifatturiero, riunione Fed e discorso Powell** (mer)

**Resto del mondo**
**Cina PMI (mar)**, Cina Caixin PMI manif, decisione tassi Brasile (mer), / (ven)


**NOTIZIE SUI TITOLI**

**A2A** – Ha prezzato una nuova obbligazione verde dell'importo di 500 milioni di euro a scadenza febbraio 2034, con ordini finali che hanno superato i 2 miliardi. (Fonte: Reuters)

**UTILITY ITALIA** - La bolletta energetica conterrà "una diminuzione significativa", ha preannunciato il ministro Giancarlo Giorgetti domenica, sottolineando come l'andamento del mercato porti a stimare un calo del 40% ma spetti ad Arera, che annuncerà gli aggiornamenti a inizio febbraio, fare i calcoli. (Fonte: Reuters)

**ASML** – Il principale produttore europeo di semiconduttori avanzati ha dichiarato che il recente accordo tra USA, Olanda e Giappone per interrompere le forniture di tecnologia avanzata alla Cina non avrà un impatto materiale sui conti del 2023. La proposta, infatti, deve ancora essere decisa nei dettagli e seguire la via legislativa, quindi richiederà del tempo per essere implementata. Per quest'anno è attesa almeno una crescita dei ricavi del 25% con lieve miglioramento del margine lordo. (Fonte: Bloomberg)

**CHEVRON** – Dopo il forte rialzo del giorno precedente in seguito all'annuncio del forte aumento di buyback e dividendi, venerdì le azioni del colosso dell'energia USA sono calate di oltre il 4% a causa dei deludenti conti trimestrali. Nonostante nel 2022 gli utili siano stati più del doppio rispetto all'anno precedente (si sono attestati al livello record di 36,5 Mld\$), il dato è stato inferiore alle attese di Wall Street a causa dei maggiori costi operativi e accantonamenti per svalutazioni nel quarto trimestre. In tale periodo gli utili per azione si sono attestati a 4,09\$, ben al di sotto dei 4,38\$ di consenso. (Fonte: [CNBC](#))

**VISA** – Rialzo del 3% per le azioni del gigante delle carte di credito dopo avere annunciato utili trimestrali migliori del previsto, così come ricavi oltre le attese. I ricavi sono stati pari a 7,94 Mld\$ vs 7,70, mentre gli utili per azione sono stati pari a 2,18\$ vs 2,01 di consenso Refinitiv. (Fonte: [CNBC](#))

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



Classifica Bloomberg **migliori previsori mondiali** al 31 dicembre 2022:  
MPS Capital Services **3° posto valute G10**, 1° Franco Svizzero (CHF), 2° Dollaro Canadese (CAD) e Sterlina (EURGBP), 4° Eurodollaro

### 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.mpscalservices.it](http://www.mpscalservices.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.mpscalservices.it](http://www.mpscalservices.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.