

## Il mercato vede sempre più vicina la fine dei rialzi Fed

2 febbraio 2023

### Contesto di mercato

*La Fed promette ulteriori rialzi ma non convince i mercati*

La tanto attesa **riunione della Fed** si è conclusa con un **rialzo da 25 pb** ed un [comunicato](#) in cui è stato ribadito che “**continui rialzi saranno appropriati**”. Nella conferenza stampa Powell ha sottolineato che un paio di rialzi saranno ancora necessari per raggiungere un livello sufficientemente restrittivo. Tuttavia, nel contempo Powell **ha preso atto che il processo disinflazionistico è iniziato** soprattutto nella componente beni, mentre rimane ancora elevato in quella *core ex housing*. Sul fatto che il mercato prezzi un percorso dei tassi diverso rispetto alla Fed, il Governatore ha sottolineato che è frutto dell’idea degli operatori di un processo disinflazionistico più marcato. Il mercato, come ormai accade da qualche mese, ha voluto guardare al bicchiere mezzo pieno interpretando nelle parole non eccessivamente dure di Powell, la possibilità che la Fed possa rivedere la propria posizione a marzo quando ci saranno le nuove stime d’inflazione ed allinearsi al *terminal rate* prezzato ad oggi dagli swap leggermente sotto il 5%.

### Tassi e congiuntura

*Rendimenti in calo dopo Powell*

Ieri i rendimenti treasury si sono mantenuti deboli tutta la giornata in scia a dati macro in chiaroscuro per poi crollare dopo la riunione Fed. In particolare, **negli USA**, l’ISM manifatturiero di gennaio si è confermato in contrazione scendendo più delle attese (47,4 da 48,4), trainato al ribasso dai nuovi ordini. Stamattina, i rendimenti dell’Eurozona si allineano alla discesa di ieri di quelli *treasury*. In **Area euro** l’inflazione è rallentata a gennaio più delle attese (8,5% da 9,2% e vs 8,9% atteso) trainata principalmente dal rallentamento della componente energetica. In accelerazione la componente alimentare e dei beni non industriali. La sorpresa è giunta dalla componente *core* (particolarmente monitorata dalla BCE) che è risultata poco sopra le attese ed in linea con il dato precedente (5,2% vs 5,1% atteso). Tuttavia, considerato che il dato tedesco è una stima di Eurostat è possibile che, in seconda lettura, possa subire una revisione anche consistente. Il dato non dovrebbe cambiare l’atteggiamento della **BCE**, attesa alzare di 50pb, lasciando intenderne altrettanti a marzo per poi rallentare il passo.

### Valute

*Dollaro in ulteriore deciso deprezzamento*

Ieri il **dollaro si è deprezzato** verso tutte le principali valute dopo la conferenza stampa di Powell, con il cambio eurodollaro che questa mattina si è spinto temporaneamente sopra 1,10 per la prima volta da aprile 2022. Tra le valute dei G10, debole anche la **sterlina** in vista della riunione di oggi delle banche centrali e in scia alla marginale possibilità che la **BoE** possa sorprendere con un rialzo da 25pb, rispetto ai 50pb attesi o, in alternativa, fare 50 e segnalare la possibilità di una pausa in funzione dei dati. Stamattina, lo **Yen** è tonico dopo i commenti del [vice governatore BoJ, Wakatabe](#), sul fatto che al prossimo meeting la banca centrale non apporterà modifiche alla politica monetaria. Infine, sul fronte emergente, il **rand sudafricano** corregge dopo il marcato apprezzamento di ieri (+2% vs \$) dopo la riunione Fed.

### Materie Prime

*Petrolio penalizzato dall’inatteso rialzo delle scorte USA*

In una giornata caratterizzata da cali diffusi tra le principali materie prime, si sono messi in evidenza il **gas TTF** (in rialzo del +3,8%) su atteso calo delle temperature europee la prossima settimana e l’**oro** (+1,2%) salito al massimo da 9 mesi grazie alla debolezza del dollaro ed all’accelerazione al ribasso dei rendimenti USA post Fed. Pesante calo invece per il **petrolio** che ha risentito dell’inatteso forte aumento delle scorte USA (4,1 mln vs -200.000 circa attese), segnale di una certa debolezza della domanda. Dal comitato di monitoraggio dell’OPEC+ non sono emerse novità alla luce del suggerimento di mantenere la produzione invariata a causa delle incertezze legate alla Cina e alla Russia.

### Azionario

*I listini USA continuano a vedere il bicchiere “mezzo pieno”*

Ieri i **listini USA** hanno accelerato al rialzo, aiutato dal calo dei rendimenti e dalla convinzione che ci stiamo avvicinando alla fine del ciclo di rialzi Fed (o uno come prezza il mercato oppure due da 25pb come lascia intendere la Fed). Particolarmente acquistati i titoli tecnologici (AMD ha guadagnato oltre il 12% grazie alla trimestrale) e *consumer discretionary*, mentre la debolezza del petrolio ha penalizzato gli energetici. A mercati chiusi caldissima è stata l’accoglienza per i conti di Meta Platforms (+20% in *after-hour*, vedi titoli).

## ANDAMENTO PRINCIPALI INDICI DI MERCATO

TASSI DI INTERESSE	IERI	PRECEDENTE	FINE 2022	UN ANNO FA
EURIBOR 6M	3,01%	2,99%	2,69%	-0,50%
EUR 5Y SWAP	2,93%	2,94%	3,24%	0,28%
EUR 30Y SWAP	2,32%	2,35%	2,53%	0,52%
ITA BOT 12M	3,11%	3,09%	3,09%	-0,42%
ITA 2Y	3,13%	3,12%	3,31%	-0,03%
ITA 10Y	4,30%	4,16%	4,72%	1,43%
GER 10Y	2,28%	2,29%	2,57%	0,04%
SPREAD ITALIA-GER 10Y(pb)	201	187	214	139
US 2Y	4,11%	4,20%	4,43%	1,78%
US 10Y	3,42%	3,51%	3,87%	1,78%
OBLIGAZIONI A SPREAD	VARIAZIONE 1 G.	VARIAZIONE YTD	SPREAD VS GOV (pb)	YIELD TO WORST
Corporate IG EUR	0,01%	2,2%	150	3,96%
High Yield EUR	0,16%	3,3%	436	7,22%
Corporate IG USD	0,70%	4,7%	118	4,86%
High Yield USD	0,42%	4,2%	419	8,03%
Obbligazioni emergenti USD	0,79%	4,1%	3,28%	6,96%
TASSI DI CAMBIO	IERI	PRECEDENTE	FINE 2022	UN ANNO FA
EUR/USD	1,0990	1,0863	1,071	1,131
EUR/JPY	141,7	141,3	140,4	129,4
EUR/GBP	0,888	0,882	0,885	0,833
MATERIE PRIME	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
Brent	82,8	-2,0%	-3,3%	-7,1%
Oro	1943	0,7%	8,0%	8,9%
Bloomberg Commodity Index	110,1	-2,0%	-2,4%	-0,1%
INDICI AZIONARI	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
MSCI World	2810	0,9%	8,0%	-9,8%
Eurostoxx50	4171	0,2%	10,0%	-1,2%
Dax	15181	0,3%	9,0%	-2,8%
FTSE MIB	26704	0,4%	12,6%	-2,5%
Nasdaq 100	12363	2,2%	13,0%	-18%
S&P500	4119	1,0%	7,3%	-10,2%
Nikkei 225	27402	0,2%	5,0%	-0,5%
MSCI Emergenti	1043	1,1%	9,0%	-14,0%
Azionario Cina (Shanghai composite)	3286	0,0%	6,4%	-2,3%

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.

ORA	PAESE	EVENTO	CONS	PREC
13:00	GBR	BoE: decisione tassi	4,0%	3,50%
14:15	EUR	BCE: decisione tassi (tasso sui depositi)	2,5%	2,0%
14:30	USA	Nuove richieste sussidi (000)	195	186
14:45	EUR	Lagarde (Pres. BCE): conferenza stampa		

## D NOTIZIE SUI TITOLI

**SNAM RETE GAS** – L'Italia ha urgentemente bisogno di espandere la capacità della sua rete per il trasporto del gas, ha detto l'AD Stefano Venier a Reuters, aggiungendo che il gruppo cercherà di ottenere fondi dell'Unione europea per il progetto. (Fonte: Reuters)

**TELECOM ITALIA** – Ha comunicato di aver ricevuto dal fondo Usa Kkr un'offerta non vincolante per l'acquisto della rete. Secondo diversi quotidiani l'offerta dovrebbe essere fino a 20 miliardi. Non è escluso che a Kkr possa essere affiancato un altro soggetto con una quota di minoranza e poteri di governance in modo da salvaguardare il progetto del governo e l'interesse nazionale sulla rete, scrive il Corriere della Sera citando Poste Italiane o F2i. Il governo ha detto che segue con attenzione l'offerta presentata da Kkr. (Fonte: Reuters)

**DEUTSCHE BANK** – I ricavi ed i profitti del quarto trimestre sono risultati inferiori alle attese degli analisti a causa dei deludenti risultati giunti dalla divisione *Fixed Income*. Tuttavia, la banca si è impegnata per il 2023 ad aumentare i profitti ed i ricavi, con il business legato al trading che sta facendo bene da inizio anno secondo l'AD Sewing. Le azioni perdono circa il 5% a Francoforte nel momento in cui scriviamo. (Fonte: Bloomberg)

**META PLATFORMS** – Le azioni dell'ex Facebook sono salite di circa il 20% in *after-hour* dopo la pubblicazione di conti trimestrali migliori delle attese sul fronte ricavi (32,17 Mld\$ vs 31,53 attesi), grazie all'indicatore ARPU (ricavo medio per utente) più elevato del previsto (10,86\$ vs 10,63). I ricavi attesi per il primo trimestre saranno nel range 26 – 28,5 Mld\$, vs attese di 27,1 degli analisti. Il motivo principale del fortissimo rialzo è probabilmente legato al significativo aumento del piano di *buyback* (40 Mld\$ vs i 27,9 Mld\$ acquistati nel 2022). (Fonte: [CNBC](#))

**ELECTRONICS ARTS** – Le azioni del produttore di videogame ieri sono crollate di oltre il 9% in borsa dopo avere tagliato la guidance annuale per il 2023 e annunciato un ritardo di settimane nella pubblicazione della prossima serie su Guerre Stellari. Gli analisti hanno anche sottolineato la debolezza delle vendite nei recenti nuovi videogame e nel *franchise* Apex Legends (Fonte: Bloomberg)

BEST STRATEGY EVERY TIME

**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.mpscapservices.it](http://www.mpscapservices.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 Panciatici, 48 - 50127 FIRENZE - [www.mpscapservices.it](http://www.mpscapservices.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.