

La BoJ conferma la politica monetaria e modifica la *forward guidance*

28 aprile 2023

Contesto di mercato

La BoJ modifica la forward guidance

Ieri, le buone trimestrali del settore tecnologico hanno fatto da traino ai listini azionari USA e fatto passare in secondo piano i dati macro in chiaroscuro (PIL USA sotto le attese, sussidi alla disoccupazione in calo, Dallas Fed manufacturing ha deluso confermando deterioramento a tendere). Sul fronte Banche Centrali, stamattina la [Banca del Giappone](#) ha mantenuto la barra dritta sulla sua attuale politica monetaria, modificando tuttavia la formulazione delle sue “linee guida” (c.d. *forward guidance*), eliminando il riferimento al fatto che “i tassi di interesse rimarranno ai livelli attuali o inferiori” e aprendo le porte ad una revisione complessiva della politica monetaria. Intanto l’attenzione degli investitori torna sui **dati di inflazione**. Stamattina quella francese ha accelerato ulteriormente (contro attese di stabilità) mentre quella spagnola ha rallentato sia nella componente generale che in quella base. Un quadro più chiaro lo avremo oggi alle 14 quando sarà pubblicata quella tedesca. Questi dati sono particolarmente importanti in quanto forniscono un’anticipazione dell’inflazione dell’intera Area euro in pubblicazione martedì prossimo che rappresenta l’ago della bilancia nella scelta BCE se alzare di 25pb (ad oggi probabile) o 50pb (possibile solo con un’inflazione decisamente sopra le attese).

Tassi e congiuntura

I dati macro spingono al rialzo i rendimenti governativi

Seduta di ieri all’insegna di un rialzo generalizzato dei rendimenti governativi dopo una serie di dati giunti dagli USA che hanno allontanato i timori di recessione a breve dell’economia e segnalato ancora una certa forza della dinamica inflattiva. Il PIL statunitense nel primo trimestre ha rallentato più delle attese (1,1% t/t annualizzato vs 1,9% consensus) per effetto principalmente di un forte contributo negativo delle scorte (-2,26%), che è stato tuttavia controbilanciato da consumi privati (2,48%) e dalla spesa governativa (0,81%). L’attenzione è stata poi catturata dal rialzo a sorpresa del Core PCE (4,9% t/t da 4,4% e vs 4,3% atteso), un segnale di come la dinamica inflattiva, escludendo le componenti energia ed alimentare, rimanga ancora piuttosto forte. Infine, dopo due settimane di rialzo tornano a scendere le richieste di sussidi alla disoccupazione e questo unito al rialzo della componente lavoro all’interno della fiducia dei consumatori conferma la solidità del mercato del lavoro. Sempre sul fronte prezzi, in Giappone segnaliamo l’inattesa accelerazione dell’inflazione nella città di Tokyo, sia nella componente generale (3,5% vs 3,3% precedente) che in quella *core*, ovvero al netto dei prodotti freschi (3,5% da 3,2%).

Valute

Dopo la BoJ, si accentua la debolezza dello yen

Ieri lo **yen**, dopo il franco svizzero, è risultata la peggiore valuta tra i G10 in scia al recupero dei listini azionari e dei rendimenti occidentali, con il movimento che accelera stamattina dopo la riunione della BoJ (vedi sopra). Il cambio **EurUsd** ha chiuso la seduta di ieri in lieve calo e anche stamattina continua ad oscillare intorno a 1,10 in attesa dei dati macro in Eurozona (inflazione tedesca e PIL primo trimestre) e negli USA (PCE core).

Materie Prime

Rimbalza il petrolio, prosegue la debolezza dei cereali

Il clima positivo sui mercati ha contribuito ad un rimbalzo del **petrolio** ieri, supportato anche dalle [tensioni](#) tra USA e Iran a causa del sequestro di un cargo nel Golfo dell’Oman. Questa mattina buone indicazioni sulla domanda cinese di carburanti sono arrivate dal principale produttore domestico (*China Petroleum & Chemical Corp*) che si aspetta una crescita particolarmente robusta nel 2023 (oltre il 10%). Buona tenuta per l’**oro** nonostante il marcato rialzo dei rendimenti sui Treasury (sia nominali che reali). E’ proseguita invece la **debolezza dei cereali** (grano e mais) grazie al maggiore ottimismo sui raccolti date le attese metereologiche favorevoli negli USA, Canada, Russia ed alcune aree europee.

Azionario

Le trimestrali driver dei listini USA

Se i listini **europei** ieri hanno chiuso leggermente positivi (l’eccezione è stata Londra), quelli **USA** hanno registrato il migliore rialzo giornaliero da gennaio favoriti dalle buone trimestrali (in particolare Meta Platforms +13,9%). Tutti gli undici settori dello S&P500 hanno chiuso in positivo guidati dalle società attive nei servizi per le telecomunicazioni e nei consumi discrezionali. Ricordiamo che il posizionamento netto corto degli speculatori sull’indice S&P500 è il maggiore dal 2011 e questo aumenta il rischio di un temporaneo *short squeeze* al rialzo in caso di superamento della resistenza tecnica posta a 4195. In *after-hour* ha invece deluso Amazon nonostante un’iniziale accoglienza positiva (vedi titoli).

ANDAMENTO PRINCIPALI INDICI DI MERCATO

TASSI DI INTERESSE	IERI	PRECEDENTE	FINE 2022	UN ANNO FA
EURIBOR 6M	3,62%	3,65%	2,69%	-0,25%
EUR 5Y SWAP	3,17%	3,15%	3,24%	1,38%
EUR 30Y SWAP	2,67%	2,65%	2,53%	1,46%
ITA BOT 12M	3,53%	3,51%	3,09%	-0,15%
ITA 2Y	3,48%	3,42%	3,31%	0,64%
ITA 10Y	4,35%	4,27%	4,72%	2,71%
GER 10Y	2,46%	2,40%	2,57%	0,90%
SPREAD ITALIA-GER 10Y(pb)	189	187	214	181
US 2Y	4,07%	3,95%	4,43%	2,82%
US 10Y	3,52%	3,45%	3,87%	2,82%
OBLIGAZIONI A SPREAD	VARIAZIONE 1 G.	VARIAZIONE YTD	SPREAD VS GOV (pb)	YIELD TO WORST
Corporate IG EUR	-0,25%	1,8%	162	4,27%
High Yield EUR	0,11%	3,0%	480	8,09%
Corporate IG USD	-0,41%	3,7%	135	5,18%
High Yield USD	0,13%	4,3%	451	8,55%
Obbligazioni emergenti USD	-0,18%	1,8%	3,55%	7,37%
TASSI DI CAMBIO	IERI	PRECEDENTE	FINE 2022	UN ANNO FA
EUR/USD	1,1028	1,1041	1,071	1,050
EUR/JPY	147,7	147,6	140,4	137,4
EUR/GBP	0,882	0,885	0,885	0,843
MATERIE PRIME	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
Brent	78,4	0,9%	-8,1%	-26,6%
Oro	1999	0,2%	9,2%	5,5%
Bloomberg Commodity Index	103,5	-0,1%	-8,3%	-19,9%
INDICI AZIONARI	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
MSCI World	2816	1,3%	8,2%	-1,6%
Eurostoxx50	4358	0,2%	14,9%	15,4%
Dax	15800	0,0%	13,5%	13,0%
FTSE MIB	27158	0,2%	14,6%	12,9%
Nasdaq 100	13160	2,8%	20,3%	-2%
S&P500	4135	2,0%	7,7%	-3,5%
Nikkei 225	28856	1,4%	10,6%	7,5%
MSCI Emergenti	972	0,4%	1,7%	-7,7%
Azionario Cina (Shanghai composite)	3316	0,9%	7,3%	11,5%

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 – 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 consociata unica 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
11:00	EUR	PIL t/t	0,2%	0,0%
14:00	GER	Inflazione armonizzata UE	7,8%	7,8%
14:30	USA	PCE core a/a	4,6%	4,6%

NOTIZIE SUI TITOLI

ENI – Il gruppo ha chiuso il primo trimestre con un calo dell'utile netto dell'11% ma minore rispetto alle attese degli analisti. Dopo avere perso l'1,9% ieri in borsa, le azioni questa mattina scambiano poco sopra la parità. (Fonte: Bloomberg)

AMAZON – Montagne russe per le azioni Amazon nell'*after-hour* dopo la pubblicazione dei conti trimestrali. Inizialmente le azioni sono salite di oltre il 10% dopo avere annunciato ricavi trimestrali oltre le attese (127,4 Mdl\$ vs 124,5 di consenso). I guadagni sono rientrati quando i dirigenti della società hanno evidenziato l'indebolimento in atto della crescita nel segmento *cloud*. (Fonte: [CNBC](#))

CATERPILLAR – Calo dello 0,9% per il produttore di macchinari pesanti, nonostante nel primo trimestre gli utili per azione rettificati siano risultati superiori alle attese attestandosi a 4,91\$ vs 3,82 di consenso degli analisti raccolto da Bloomberg e 2,88\$ dell'anno precedente. Migliori delle attese anche i ricavi (15,86 Mld\$ vs 15,32 stimati) e l'utile operativo (2,73 Mld\$ vs 2,26). Secondo il commento di alcuni operatori, le azioni potrebbero avere sofferto il fatto che molti analisti ritengono che i risultati del primo trimestre saranno i migliori dell'anno. (Fonte: Bloomberg)

MASTERCARD – Le azioni del colosso finanziario USA sono salite dell'1,9% ieri in borsa dopo avere battuto le attese sugli utili trimestrali grazie ad un forte aumento dei volumi di spesa tramite le carte di credito (+17% a 1710 Mld\$ vs attese degli analisti pari a 1650 Mld) riconducibili alla maggiore mobilità delle persone. (Fonte: Bloomberg)

INTEL - Nonostante la perdita registrata nel primo trimestre a causa dei peggiori risultati sui ricavi dal 2010, le azioni in *after-hour* sono salite del 5% dopo che la società ha segnalato che nel secondo semestre è previsto un recupero del *free cash flow* con aumento contestuale del margine lordo. I dirigenti hanno dichiarato che Intel sta ritornando alla piena capacità produttiva e che l'eccesso di scorte che sta affliggendo il settore globale dei PC è prossimo alla fine. (Fonte: Bloomberg)



Classifica Bloomberg **migliori previsori mondiali** al 31 marzo 2023:
 MPS Capital Services **1° posto valute G10**, 2° Sterlina (EURGBP), 3° Eurodollaro, Franco Svizzero (CHF) e Corona Norv. (EurNok)

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 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 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.