

Fed aperta ad una pausa a giugno

22 maggio 2023

Contesto di mercato

“Stop and go” nei colloqui sul “tetto al debito”

Venerdì i mercati sono stati influenzati da due elementi su tutti, le **parole di Powell** e il nuovo stop nei **colloqui sul tetto del debito USA**. Sul primo aspetto, il Governatore Fed ha dichiarato che si possono permettere di guardare i dati prima di prendere una decisione sui tassi per giugno, decisione che ancora non è stata presa e i tassi non devono salire troppo dato lo stress sul settore bancario e il fatto che l'inasprimento è stato considerevole. Gli ha fatto eco nel fine settimana il membro Fed Kashkari il quale si è detto aperto ad una pausa sebbene questo non significhi la fine del ciclo dei rialzi. Dopo queste indicazioni, le probabilità prezzate dagli *swap* per un rialzo nel meeting del 14 giugno si sono praticamente azzerate. Allo stesso tempo a Washington, i Repubblicani hanno abbandonato il tavolo delle trattative sul *debt ceiling* definendo le discussioni "improduttive", mentre il presidente Joe Biden domenica ha definito "inaccettabile" l'ultima offerta repubblicana. Siamo entrati a pieno titolo nella logica *brinkmanship*, (il portare le discussioni avanti fino all'estremo per ottenere un vantaggio negoziale) con oggetto del contendere naturalmente i tagli alla spesa. La [Yellen](#) ha affermato che dubita che il governo possa far fronte ai pagamenti entro il 15 giugno e [GS](#) stima che il Tesoro avrà dei problemi intorno all'8-9 giugno. Considerato che ci vogliono una decina di giorni per l'approvazione al Congresso direi che questa settimana è fondamentale e non è un caso che [le parti \(biden e McCarty\) si incontreranno già oggi in sarata](#).

Tassi e congiuntura

Forte volatilità sul comparto Treasury

La settimana si è conclusa con rendimenti *treasury* sulle montagne russe. Dopo il rialzo mattutino, sono tornati a scendere in scia alle dichiarazioni del Governatore Powell, per poi tornare a salire successivamente in scia al flusso di notizie riguardanti il tema *debt ceiling*. Quest'ultima tematica sarà probabilmente quella che guiderà il comparto questa settimana, con il raggiungimento di un accordo che potrebbe portare il rendimento decennale vs area 3,8%. Il movimento di calo dei rendimenti *treasury*, avvenuto in chiusura della sessione europea, ha avuto un effetto trascinato anche sui governativi dell'**Eurozona**. Questa mattina l'apertura è all'insegna di una certa stabilità, nonostante continuino a giungere dichiarazioni dai membri BCE ([Lagarde](#) e [Schnabel](#)) che segnalano la necessità di proseguire con il ciclo dei rialzi per frenare le spinte inflattive.

Valute

Il dollaro perde un po' di forza

Il ridimensionamento delle attese dei rialzi Fed si è tradotto venerdì in un tendenziale indebolimento del **dollaro** che ha portato il cambio EurUsd a scambiare nuovamente sopra quota 1,08. Tra le valute emergenti continua a soffrire il **rand sudafricano**, mentre tra le migliori valute venerdì troviamo lo **yuan** dopo che la [Banca centrale](#) ha avvertito di essere pronta ad intervenire qualora la speculazione dovesse portare a movimenti eccessivi del cambio.

Materie Prime

Gas TTF sotto 30€/Mwh

Venerdì la sessione è stata caratterizzata da un andamento misto tra le principali materie prime, con il **Brent** che ha chiuso in calo per il secondo giorno consecutivo, invertendo la rotta in serata sulla scia delle notizie sul fronte *debt ceiling*. I dati della CFTC segnalano posizioni speculative nette lunghe al minimo da fine 2022, pertanto su livelli bassi ma non ancora estremi. Questa mattina il **gas TTF** è sceso sotto i 30€/Mwh, con maggio che sembra confermare la propria tendenza ad essere uno dei mesi peggiori dell'anno in base alla stagionalità media degli ultimi 10 anni. Da giugno le quotazioni potrebbero tornare a salire in scia al rafforzarsi la domanda asiatica in vista dell'attività di ricostituzione delle scorte.

Azionario

Nuovo record per il Dax

Venerdì la sessione è stata positiva in Europa, con il **Dax tedesco** che ha registrato un nuovo massimo storico *intraday* oltre i 16.300 punti. Tuttavia, la chiusura a 16275 sotto il doppio massimo a 16291 non elimina lo spettro di un triplo massimo. Negli **USA** invece i listini sono stati oggetto di prese di profitto sulla notizia del temporaneo stallo nei colloqui sul *debt ceiling*, pur in un contesto di volatilità che resta bassa (Vix sotto 17). In Asia la maggior parte dei listini è positiva stamani grazie alle indicazioni di ripresa dei negoziati con il ritorno di Biden in patria. Sul fronte diplomatico **Cina-USA** se [Biden](#) ha dichiarato di attendersi un miglioramento delle relazioni a stretto giro, dal lato cinese proseguono le contromosse sul fronte tecnologico con la statunitense Micron Technology nel mirino (vedi titoli).

ANDAMENTO PRINCIPALI INDICI DI MERCATO

TASSI DI INTERESSE	IERI	PRECEDENTE	FINE 2022	UN ANNO FA
EURIBOR 6M	3,71%	3,69%	2,69%	-0,10%
EUR 5Y SWAP	3,14%	3,14%	3,24%	1,42%
EUR 30Y SWAP	2,73%	2,75%	2,53%	1,56%
ITA BOT 12M	3,55%	3,50%	3,09%	0,25%
ITA 2Y	3,45%	3,45%	3,31%	0,98%
ITA 10Y	4,27%	4,31%	4,72%	3,00%
GER 10Y	2,43%	2,45%	2,57%	0,94%
SPREAD ITALIA-GER 10Y(pb)	184	184	214	206
US 2Y	4,27%	4,25%	4,43%	2,78%
US 10Y	3,67%	3,65%	3,87%	2,78%
OBLIGAZIONI A SPREAD	VARIAZIONE 1 G.	VARIAZIONE YTD	SPREAD VS GOV (pb)	YIELD TO WORST
Corporate IG EUR	0,16%	1,9%	171	4,30%
High Yield EUR	0,16%	3,9%	493	8,12%
Corporate IG USD	-0,18%	2,0%	143	5,43%
High Yield USD	0,02%	3,7%	477	8,85%
Obbligazioni emergenti USD	-0,06%	1,2%	3,56%	7,56%
TASSI DI CAMBIO	IERI	PRECEDENTE	FINE 2022	UN ANNO FA
EUR/USD	1,0805	1,0770	1,071	1,069
EUR/JPY	149,0	149,4	140,4	136,7
EUR/GBP	0,868	0,868	0,885	0,849
MATERIE PRIME	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
Brent	75,6	-0,4%	-13,0%	-33,6%
Oro	1982	1,1%	8,3%	7,4%
Bloomberg Commodity Index	100,5	0,1%	-10,9%	-23,0%
INDICI AZIONARI	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
MSCI World	2843	0,1%	9,2%	7,0%
Eurostoxx50	4395	0,6%	15,9%	20,2%
Dax	16275	0,7%	16,9%	16,4%
FTSE MIB	27520	1,0%	16,1%	14,2%
Nasdaq 100	13803	-0,2%	26,2%	17%
S&P500	4192	-0,1%	9,2%	7,4%
Nikkei 225	31087	0,9%	19,1%	16,3%
MSCI Emergenti	977	-0,1%	2,2%	-5,6%
Azionario Cina (Shanghai composite)	3295	0,4%	6,7%	4,7%

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.

BEST STRATEGY EVERY TIME

ORA	PAESE	EVENTO	CONS	PREC
	EUR	BCE: discorsi Vujcic e Holzmann		
14:30	USA	Bullard (non votante): discorso su economia USA e politica monetaria		
16:15	EUR	Lane e Villeroy: discorso		

Europa **PMI Manifatturiero e Servizi Euro e UK**, discorso Villeroy e Nagel (mar); **inflazione UK**, indice IFO Germania (merc); De Guindos presenta outlook annuale BCE, fiducia consumatori Germania (gio);

USA **PMI Manifatturiero e Servizi**, vendita nuove case (mar); **verbali riunione Fed** (mer); Chicago Fed, sussidi alla disoccupazione, PIL annualizzato 1TS, vendite in corso di abitazioni (gio); **deflatore PCE core**, reddito e spesa personale, bilancia commerciale, ordini beni durevoli (ven)

Resto del mondo Decisione tassi banca centrale Neo Zelanda (mer); Decisione tassi banca centrale Turchia e Sud Africa (gio); **inflazione Giappone** (ven)

D NOTIZIE SUI TITOLI

MICRON TECHNOLOGY – La Cina ha chiesto ai principali operatori in infrastrutture tecnologiche di interrompere gli acquisti dei prodotti della statunitense Micron Technology, uno dei principali attori nel campo dei semiconduttori. Ufficialmente la motivazione è legata a “seri rischi di cibersicurezza” in base a quanto dichiarato da Pechino. Il Dipartimento del Commercio USA ha commentato dichiarando tale decisione non basata sui fatti. (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 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 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.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.