

## Germania in recessione tecnica

25 maggio 2023

### Contesto di mercato

*Rating AAA statunitense in “negative watch” da parte di Fitch*

La situazione di emparse sul *debt-ceiling* continua a condizionare i mercati finanziari dato l'avvicinarsi della “data X” del 1° giugno. Nonostante siano giunte nuove dichiarazioni di apertura da parte del portavoce della camera McCarthy (“le negoziazioni continueranno in modo costante e potrebbe essere raggiunto un [“accordo di principio”](#) questo fine settimana”, l'agenzia di rating [Fitch](#) questa notte ha messo il rating “AAA” degli Stati Uniti in [“negative watch”](#) sebbene lo scenario base sia quello di un accordo. Per ciò che riguarda la politica monetaria della Fed, le indicazioni emerse dai [verbali relativi alla riunione di maggio](#) possono essere sintetizzate così: a) diversità di opinione tra i membri su un eventuale rialzo dei tassi a giugno; b) unanimità nel percepire una maggiore incertezza causata dal tema del tetto sul debito e dalla crisi delle banche regionali; c) consenso nell'escludere la possibilità di un taglio dei tassi nel 2023.

### Tassi e congiuntura

*Prosegue il rialzo dei rendimenti governativi*

Seduta **volatile quella di ieri sui rendimenti governativi** che dopo una partenza al ribasso in scia al *risk-off* sono tornati a salire sui commenti da parte dei banchieri Fed (Bostic, Waller) che hanno di fatto confermato quanto riportato dai verbali. I rendimenti dell'area euro si sono mossi in linea con quelli statunitensi, chiudendo però solo in lieve rialzo. Sul fronte macro in Germania continuano a giungere segnali di debolezza dell'economia. Ieri il dato sulla fiducia degli imprenditori tedeschi (IFO), ha registrato un forte calo della componente prospettica, tornata a scendere dopo sei mesi di rialzo (88,6 da 91,7) e che solitamente anticipa l'andamento del PIL di circa 2/3 mesi. Stamattina una nuova sorpresa negativa è giunta dalla seconda lettura del Pil del 1° trimestre sceso dello 0,3% t/t da 0% della prima lettura (vs 0% atteso), numeri che di fatto portano la **Germania in recessione tecnica**. Il calo è da attribuire principalmente al crollo dei consumi (privati e pubblici) che non sono riusciti a controbilanciare il rialzo degli investimenti fissi. Il dato pone qualche dubbio sulla tenuta dell'economia dell'Eurozona nei prossimi mesi, un'incertezza di cui la BCE dovrà sicuramente tenerne conto.

### Valute

*Eurodollaro: prova di tenuta del supporto 1,0720*

Continua il momento di forza del dollaro e debolezza della moneta unica in scia ai dati macro sotto le attese con l'**eurodollaro** che questa mattina scende sotto il supporto giornaliero posto a 1,075. Ricordiamo che solo una chiusura settimanale sotto 1,072 aprirebbe la strada verso 1,0520.

### Materie Prime

*Prosegue la debolezza dei metalli industriali*

Ieri sono proseguite le vendite sui **metalli industriali** appesantiti dalle evidenze di domanda cinese ancora debole e segnali negativi che giungono dal manifatturiero globale. Nuovo minimo dal giugno 2021 per il **gas TTF** che sta testando il supporto statico collocato a 27,5€/Mwh. E' proseguito invece il rimbalzo del **petrolio** in scia all'avvertimento del ministro saudita del giorno precedente che probabilmente sta inducendo alcuni speculatori ribassisti a chiudere le posizioni, al quale si è aggiunto il forte calo delle scorte USA (oltre 12 mln barili, maggiore da novembre). Il vice primo ministro russo, [Novak](#), ha dichiarato che l'OPEC+ è improbabile che opti per un altro taglio nella riunione del 4 giugno, tuttavia sarà importante monitorare il mercato e, nel caso, agire rapidamente (a nostro avviso il taglio è probabile solo in caso di Brent sotto i 70\$/b).

### Azionario

*Forte calo per le borse europee*

Il clima di incertezza sui mercati è proseguito anche ieri con le borse europee che sono state particolarmente penalizzate considerate le indicazioni poco incoraggianti giunte dall'IFO ed i timori per un atteggiamento ancora aggressivo da parte della BCE dopo il dato sull'inflazione UK. Tutti i settori all'interno dell'indice Euro Stoxx hanno chiuso in calo, con le vendite che hanno colpito principalmente i comparti *real estate* e finanziario. Giornata in rosso anche negli **USA** dove solo il comparto energia è riuscito a chiudere in positivo. **Oggi la seduta si sta aprendo con un deciso rialzo dei future statunitensi supportati dalla trimestrale di Nvidia** (+25% in *after-hour*) che ha stracciato le stime degli analisti grazie alla forte domanda riconducibile al tema dell'intelligenza artificiale. Tuttavia, il *sentiment* positivo non ha contagiato più di tanto le borse asiatiche con quella di Hong Kong in calo di circa il 2%. Il mercato continua, infatti, a rimanere scettico sulla ripresa cinese.

## ANDAMENTO PRINCIPALI INDICI DI MERCATO

TASSI DI INTERESSE	IERI	PRECEDENTE	FINE 2022	UN ANNO FA
EURIBOR 6M	3.71%	3.71%	2.69%	-0.08%
EUR 5Y SWAP	3.16%	3.14%	3.24%	1.42%
EUR 30Y SWAP	2.74%	2.73%	2.53%	1.56%
ITA BOT 12M	3.58%	3.56%	3.09%	0.28%
ITA 2Y	3.49%	3.45%	3.31%	1.00%
ITA 10Y	4.31%	4.27%	4.72%	3.03%
GER 10Y	2.46%	2.43%	2.57%	1.02%
SPREAD ITALIA-GER 10Y(pb)	186	184	214	202
US 2Y	4.32%	4.27%	4.43%	2.85%
US 10Y	3.71%	3.67%	3.87%	2.85%
OBLIGAZIONI A SPREAD	VARIAZIONE 1 G.	VARIAZIONE YTD	SPREAD VS GOV (pb)	YIELD TO WORST
Corporate IG EUR	-0.07%	1.8%	170	4.33%
High Yield EUR	0.11%	4.0%	470	7.95%
Corporate IG USD	0.00%	2.0%	142	5.44%
High Yield USD	0.22%	3.9%	449	8.97%
Obbligazioni emergenti USD	-0.08%	1.1%	3.59%	7.61%
TASSI DI CAMBIO	IERI	PRECEDENTE	FINE 2022	UN ANNO FA
EUR/USD	1.0813	1.0805	1.071	1.069
EUR/JPY	149.9	149.0	140.4	136.7
EUR/GBP	0.869	0.868	0.885	0.849
MATERIE PRIME	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
Brent	76.0	0.5%	-11.4%	-32.9%
Oro	1977	-0.2%	7.6%	6.3%
Bloomberg Commodity Index	100.5	-0.2%	-10.9%	-24.1%
INDICI AZIONARI	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
MSCI World	2846	0.1%	9.3%	5.3%
Eurostoxx50	4386	-0.2%	15.6%	18.3%
Dax	16224	-0.3%	16.5%	14.5%
FTSE MIB	27311	-0.8%	15.2%	13.2%
Nasdaq 100	13850	0.3%	26.6%	15%
S&P500	4193	0.0%	9.2%	5.5%
Nikkei 225	30958	-0.4%	18.6%	14.7%
MSCI Emergenti	983	0.6%	2.8%	-5.0%
Azionario Cina (Shanghai composite)	3261	-1.1%	5.6%	3.6%

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	TUR	Banca centrale decisione tassi	8,5%	8,5%
	SAF	Banca centrale decisione tassi	8,25%	7,75%
14:30	USA	PIL t/t annualizzato 1T S	1,1%	1,1%
14:30	USA	Nuove richieste sussidi, Chicago Fed Index		

## D NOTIZIE SUI TITOLI

**GENERALI** – Ha confermato tutti gli obiettivi del piano industriale per il 2024 dopo aver registrato nel primo trimestre un aumento degli utili grazie al forte contributo delle attività nel ramo danni. (Fonte: Reuters)

**MEDIOBANCA** – Nel nuovo piano 2023-26, presentato ieri, la banca punta sul wealth management nei prossimi tre anni e promette di distribuire ai suoi azionisti fino a 3,7 miliardi di euro tra dividendi e *buyback*. (Fonte: Reuters)

**NVIDIA** – Il colosso USA dei semiconduttori ha stracciato le stime degli analisti annunciando forti previsioni sul fatturato grazie alla domanda *monstre* di chip utilizzati nell'intelligenza artificiale. Inoltre, sono state battute anche le attese su utili e fatturato per il primo trimestre fiscale. Tornando alla *guidance* sul fatturato, il gruppo si attende circa 11 Mld\$ +/-2% nel trimestre corrente, molto superiore alle attese di Wall Street pari a 7,15 Mld\$. Il titolo ha chiuso in rialzo in *after-hour* del 25%, variazione di rilievo visto che alla chiusura di ieri capitalizzava 755 Mld\$. (Fonte: CNBC)



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 mandatar. 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.mpscapital-services.it](http://www.mpscapital-services.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.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.