

# MERCATI

---

NOTA SETTIMANALE 11 MARZO 2022

*Signatory of:*



## PANORAMICA MACRO

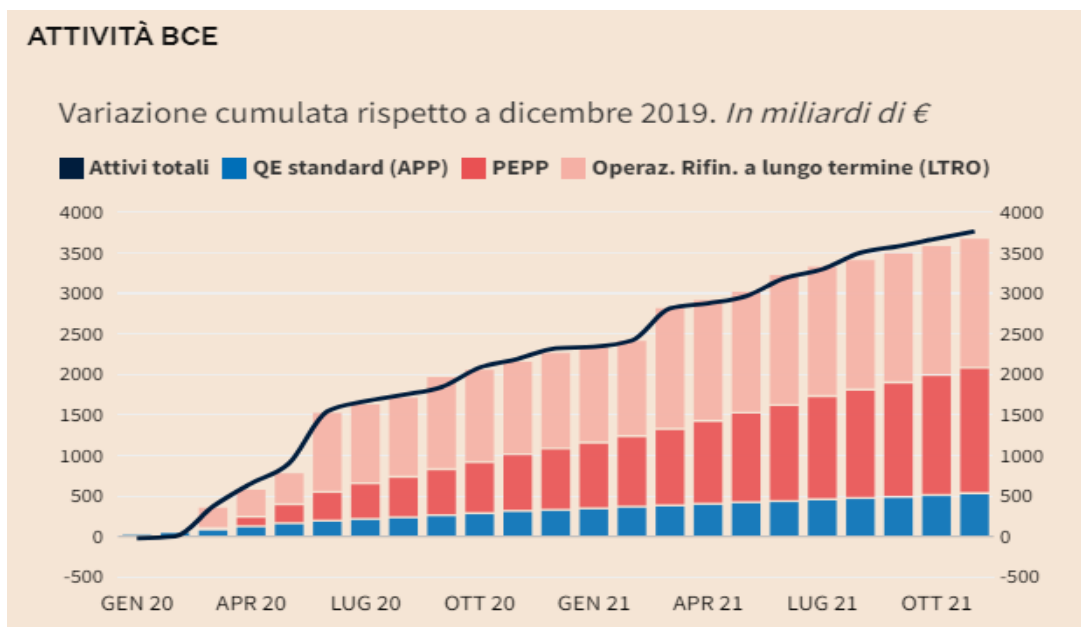
Principali indici/currency	Lunedì 07.03.2022	Martedì 08.03.2022	Mercoledì 09.03.2022	Giovedì 10.03.2022	Venerdì 11.03.2022	
	Alta tensione per le Borse europee, che valutano con apprensione gli sviluppi della guerra in Ucraina, il peso delle sanzioni imposte alla Russia e la conseguente corsa dei prezzi delle materie prime, con il gas in rally e il petrolio che mette nel mirino i massimi storici del 2008.	Dopo avere rallentato il passo durante gli scambi in Asia, l'oro torna a salire e si riporta sopra quota 2.000 dollari l'oncia, superata per la prima volta da agosto 2020.	Scendono i prezzi di petrolio e gas, mentre salgono le Borse europee. I mercati finanziari confermano la maggior propensione per il rischio degli investitori tornati fin dai primi scambi ad approfittare dei netti ribassi delle ultime sedute.	Le Borse europee hanno allargato le perdite dopo il vertice tra Mosca e Kiev che, stando alle dichiarazioni del ministro degli Esteri ucraino, non ha portato a progressi sul cessate il fuoco.	Il dato sull'inflazione americana, che a febbraio si è spinta al 7,9%, raggiunge livelli che non si vedevano da 40 anni.	
						<b>YTD 2022 Return</b>
<b>FTSE MIB (€)</b>	22160.28 <b>(1.4%)</b>	22336.10 <b>0.8%</b>	23889.49 <b>7.0%</b>	22886.69 <b>(4.2%)</b>	23154.2 <b>1.2%</b>	<b>(15.8%)</b>
<b>DAX (€)</b>	12834.65 <b>(2.0%)</b>	12831.51 <b>(0.0%)</b>	13847.93 <b>7.9%</b>	13442.10 <b>(2.9%)</b>	13730.25 <b>2.1%</b>	<b>(12.5%)</b>
<b>Euro Stoxx 50 (€)</b>	3512.22 <b>(1.2%)</b>	3505.63 <b>(0.2%)</b>	3766.02 <b>7.4%</b>	3651.39 <b>(3.0%)</b>	3712.95 <b>1.7%</b>	<b>(14.8%)</b>
<b>Nasdaq (USD)</b>	12830.96 <b>(3.6%)</b>	12795.55 <b>(0.3%)</b>	13255.55 <b>3.6%</b>	13129.96 <b>(0.9%)</b>	13125.65 <b>(0.0%)</b>	<b>(16.4%)</b>
<b>S&amp;P 500 (USD)</b>	4201.09 <b>(3.0%)</b>	4170.62 <b>(0.7%)</b>	4277.88 <b>2.6%</b>	4259.52 <b>(0.4%)</b>	4273.4 <b>0.3%</b>	<b>(10.2%)</b>
<b>Shanghai (CNY)</b>	3372.86 <b>(2.2%)</b>	3293.53 <b>(2.4%)</b>	3256.39 <b>(1.1%)</b>	3296.09 <b>1.2%</b>	3309.75 <b>0.4%</b>	<b>(9.1%)</b>
<b>Nikkei (JPY)</b>	25221.41 <b>(2.9%)</b>	24790.95 <b>(1.7%)</b>	24717.53 <b>(0.3%)</b>	25690.40 <b>3.9%</b>	25162.78 <b>(2.1%)</b>	<b>(12.6%)</b>
<b>EUR/USD</b>	1.085 <b>(0.7%)</b>	1.090 <b>0.4%</b>	1.108 <b>1.6%</b>	1.098 <b>(0.8%)</b>	1.0982 <b>(0.0%)</b>	<b>(3.5%)</b>

Nota: dati in local currency. Venerdì 11 Marzo 2022 e YTD valori intraday (ore 16.00 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore

## BANCA CENTRALE EUROPEA: PROBABILE NESSUN CAMBIO DI ROTTA

Lo scoppio del conflitto in Ucraina cambierà i programmi su diversi fronti, poiché l'economia europea potrebbe registrare una minor crescita, ma probabilmente ciò non riguarderà la Banca Centrale Europea. Nell'ultima riunione la BCE ha annunciato che il tapering, ovvero il drenaggio della liquidità dal sistema economico, dovrebbe proseguire nel 2022.

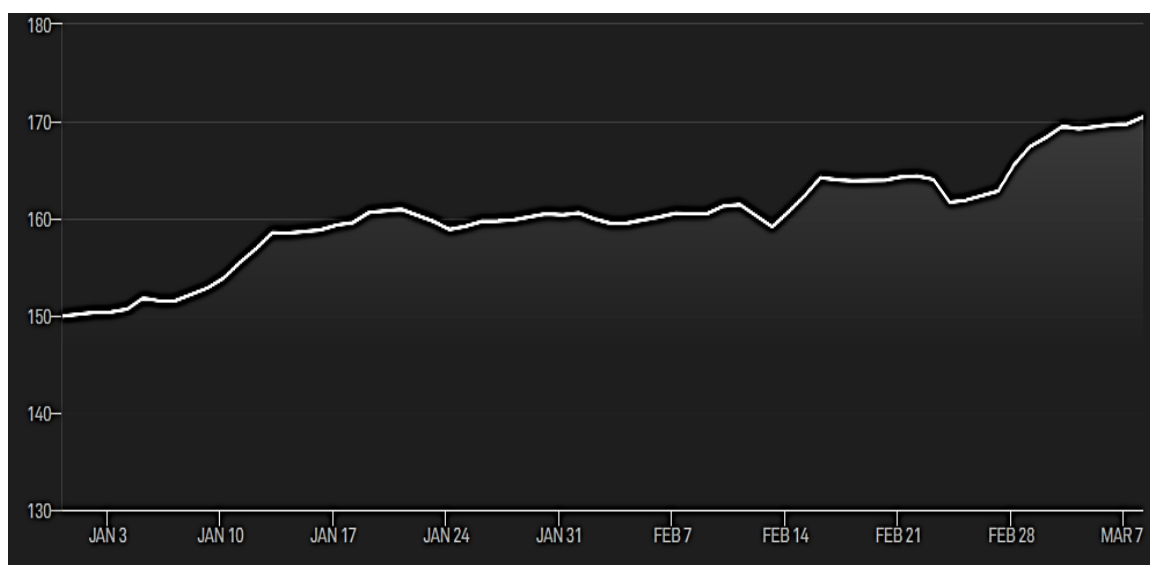


Si consideri che negli ultimi due anni il bilancio della BCE è aumentato soprattutto con emissioni a condizioni agevolate, prossime alla scadenza, e di natura emergenziale: da un lato abbiamo le LTRO, ovvero le operazioni di rifinanziamento a lungo termine, e dall'altro il PEPP, il programma di acquisti avviato con la pandemia. Le emissioni delle prime termineranno a Giugno 2022 e al momento la BCE non ha espresso la possibilità di lanciare una nuova tranches. Le LTRO sono importanti per il sistema, poiché sono dei prestiti con un tasso agevolato al -1% destinati direttamente al sostegno dell'economia reale. Gli acquisti del PEPP, invece, dovrebbero terminare a Marzo, ma, a differenza di quanto previsto nei mesi scorsi, non sarà sostituito con un aumento dell'ordinario Quantitative Easing (APP). Quest'ultimo, al contrario, potrebbe terminare già nel terzo trimestre. Soltanto sul fronte dei tassi la Banca Centrale dovrebbe mantenere ancora un atteggiamento cauto: solo un mese fa gli analisti si attendevano uno o due rialzi, ma probabilmente nel 2022 il tasso sui depositi rimarrà fermo in territorio negativo, pari a -0,50%. Il motivo per cui l'Istituto potrebbe non prolungare la durata delle politiche espansive è legato ai forti livelli di inflazione. In Europa quest'ultima è determinata principalmente da problemi sul lato dell'offerta e le politiche monetarie non avrebbero molto spazio per sostenere la domanda senza causare spirali inflazionistiche. Secondo alcuni analisti, inoltre, l'invasione russa in Ucraina dovrebbe pesare sulla crescita dell'Eurozona tra lo 0,3 e l'1% del PIL nel 2022 e una delle componenti più strutturali dell'inflazione, ovvero i salari, non sta ancora avendo un impatto. In ogni caso, a sostegno dell'economia, riteniamo che le politiche fiscali siano più importanti: la possibile emissione di nuovi Eurobond, ad esempio, potrebbe essere una buona soluzione, poiché rappresenterebbe una "mutualizzazione" dell'impatto economico causato dalla scarsità dei metalli industriali, dell'energia e dei beni agricoli, come è già stato per la pandemia.

## I PAESI DEL GOLFO PER UNA MIGLIORE DIVERSIFICAZIONE

Mentre le Borse maggiormente rappresentative delle economie occidentali nel 2022 stanno lasciando sul terreno ribassi a doppia cifra, come l'S&P 500 che perde circa il -10% oppure l'Euro Stoxx 50 con un -15%, ci sono aree che, al contrario, stanno guadagnando. Un esempio potrebbe essere l'area dei Paesi del Golfo Persico, che già in passato ha offerto buone opportunità di decorrelazione rispetto ai mercati sviluppati. L'indice di riferimento S&P GCC Composite, riportato nel grafico sottostante, è in territorio positivo da inizio anno: circa +12,65% (in \$) al 10 Marzo e ci sono diverse ragioni legate a questa performance.

Andamento dell'S&P GCC\* Composite da inizio anno al 10/03/2022: **+12,65%** (\$)



\*GCC Gulf Cooperation Council

Un primo elemento riguarda il forte rialzo dei prezzi delle materie prime energetiche, con i Paesi produttori della regione che hanno potuto trarne beneficio. Inoltre, in questo contesto sono emerse chiaramente le difficoltà dell'Europa nell'approvvigionamento di energia, soprattutto con riguardo al gas. La Commissione Europea già entro la fine del 2022 ha pianificato di ridurre le importazioni dalla Russia di circa due terzi, incrementando gli acquisti di gas naturale liquefatto (LNG) anche dal Qatar. Quest'ultimo, uno dei più grandi fornitori al mondo di LNG, ha intrapreso un ambizioso piano di espansione della capacità produttiva. Il progetto, organizzato in due fasi, ha l'obiettivo di aumentare la capacità di LNG da 77 milioni di tonnellate all'anno (mtpa) a 126 entro il 2027, con un incremento di circa il +64%. Nella prima fase si prevede l'espansione già a 110 mtpa entro il 2025. Ma non solo Qatar: tra il 2020 e il 2050, secondo l'outlook del *Gas Exporting Countries Forum*, ovvero un organismo internazionale che lega i paesi produttori di gas naturale, l'offerta del combustibile è destinata a salire con un tasso di crescita medio annuo del +2,4% in Iran e del +1,2% in Arabia Saudita. Un secondo elemento da considerare attiene, invece, ai nuovi flussi attesi dalle gestioni passive replicanti i benchmark dell'area dei Mercati emergenti. Il mercato azionario russo è stato escluso dall'indice MSCI Emerging Markets e, secondo una stima, almeno \$1 miliardo di dollari di investimenti saranno indirizzati a favore dei Paesi del Golfo Persico. L'equity, inoltre, è stato escluso anche dal FTSE Emerging Markets. Le nostre soluzioni di investimento, già da tempo, includono anche una strategia azionaria attiva sui Paesi del Golfo. Da un lato, permette di beneficiare della crescita economica dell'area, mentre dall'altro, avendo un legame con l'energia tradizionale, in questo contesto offre un'opportuna decorrelazione al portafoglio.

Fonti: spglobal, Bloomberg, agsiw.org, hellenicshippingnews, alarabiya.net/business/economy

## CONTATTI

### NS PARTNERS EUROPE SA

#### Succursale di Milano

Via Principe Amedeo 1  
20121 Milano  
Italy

T +39 02 89096771  
F +39 02 72094550  
[milano@nspgroup.com](mailto:milano@nspgroup.com)

### NS PARTNERS EUROPE SA

11, Boulevard de la Foire  
1528 Luxembourg  
Luxembourg

T +352 (26) 27 11 1  
F +352 (26) 27 11 69  
[luxembourg@nspgroup.com](mailto:luxembourg@nspgroup.com)

## Disclaimer

*Le performance passate non sono in nessun caso indicative per i futuri risultati. Le opinioni, le strategie ed i prodotti finanziari descritti in questo documento possono non essere idonei per tutti gli investitori. I giudizi espressi sono valutazioni correnti relative solamente alla data che appare sul documento.*

*Questo documento non costituisce in alcun modo una offerta o una sollecitazione all'investimento in nessuna giurisdizione in cui tale offerta e/o sollecitazione non sia autorizzata né per nessun individuo per cui sarebbe ritenuta illegale. Qualsiasi riferimento contenuto in questo documento a prodotti finanziari e/o emittenti è puramente a fini illustrativi, ed in nessun caso deve essere interpretato come una raccomandazione di acquisto o vendita di tali prodotti. I riferimenti a fondi di investimento contenuti nel presente documento sono relativi a fondi che possono non essere stati autorizzati dalla Finma e perciò possono non essere distribuibili in o dalla svizzera, ad eccezione di alcune precise categorie di investitori qualificati. Alcune delle entità facenti parte del gruppo NS Partners o i suoi clienti possono detenere una posizione negli strumenti finanziari o con gli emittenti discussi nel presente documento, o ancora agire come advisor per qualsiasi degli emittenti stessi.*

*I riferimenti a mercati, indici, benchmark, così come a qualsiasi altra misura relativa alla performance di mercato su uno specifico periodo di riferimento, sono forniti esclusivamente a titolo informativo.*

*Il contenuto di questo documento è diretto ai soli investitori professionali come definiti ai sensi della direttiva Mifid, quali banche, imprese di investimento, altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati, imprese di assicurazione, organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali fondi, i negozianti per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci, soggetti che svolgono esclusivamente la negoziazione per conto proprio su mercati di strumenti finanziari e che aderiscono indirettamente al servizio di liquidazione, nonché al sistema di compensazione e garanzia; altri investitori istituzionali, agenti di cambio e non è da intendersi per l'uso di investitori al dettaglio. Accettando questi termini e condizioni, l'utilizzatore conferma e comprende che sta agendo come investitore professionale o suo rappresentante e non come investitore al dettaglio.*

*Informazioni aggiuntive disponibili su richiesta*

© NS Partners