

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 26 GENNAIO 2024

Signatory of:

PANORAMICA MERCATI

Titoli di stato	Yield/livello	Prezzo MTD	Δ YTD (bp)	Prezzo YTD
US Treasury 10 year	4.16%	-2.13%	26	-1%
German Bund 10 year	2.31%	-2.15%	33	-2%
UK Gilt 10 year	3.97%	-3.36%	47	-3%
Swiss Eidgenosse 10 year	0.84%	-1.65%	21	-2%
Italian BTP - Bund, spread (bp)	148	-6%	-20	-12%
Mercati azionari	Livello	P/E ratio	Δ 1 Week	YTD
S&P 500 - Stati Uniti	4 888	24	1.00%	2%
Nasdaq - Stati Uniti	15 460	41	0.97%	3%
DAX - Germania	16 931	15	2.27%	1%
FTSE 100 - Regno Unito	7 642	10	2.41%	-1%
FTSE MIB - Italia	30 320	7	0.12%	0%
CAC 40 - Francia	7 638	13	3.61%	1%
SMI - Svizzera	11 372	19	1.98%	2%
Nikkei 225 - Giappone	35 751	29	-0.70%	7%
Hang Seng - Hong Kong	15 952	8	3.59%	-6%
Forex	Spot	Δ 1 Week	MTD	YTD
EUR/USD	1.087	-0.30%	-1.58%	-2%
GBP/USD	1.273	0.24%	0.02%	0%
USD/JPY	148.02	0.07%	-4.72%	-5%
USD/CHF	0.863	0.59%	-2.54%	-3%
EUR/CHF	0.938	0.87%	-0.97%	-1%
EUR/GBP	0.853	0.53%	1.60%	2%
EUR/NOK	11.309	1.09%	-0.77%	-1%
Materie prime	Prezzo	Δ 1 Week	MTD	YTD
Brent crude oil - USD / barrel	82	4.8%	7%	7%
Gold bullion - USD / Troy ounce	2 017	-0.6%	-2%	-2%
TTF natural gas	27	-4.8%	-16%	-16%

Nota: dati in valuta locale. Venerdì 26 gennaio 2024 e YTD valori intraday (ore 16.00 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore, Wall Street Journal

GLI UTILI TRIMESTRALI RESTANO POSITIVI

La scorsa settimana sono iniziate le pubblicazioni dei colossi del mondo bancario che, come di consueto, hanno inaugurato la stagione delle trimestrali americane. A rilasciare i primi risultati sono stati alcuni dei più grandi istituti a livello globale, tra cui JPMorgan Chase, Bank of America, Wells Fargo, Citigroup, Mellon. Il trend generale è stato di una solidità nei ricavi ancora elevata, grazie all'ampio margine di interesse che, nel caso di JPMorgan, è stato ulteriormente incrementato grazie all'acquisizione dell'ormai estinta **First Republic Bank**. Nonostante ciò, i rispettivi Chief Financial Officers hanno avvertito gli investitori del probabile calo futuro dei ricavi derivanti proprio dal margine di interesse, o **NII** (Net Interest Income), la differenza tra ciò che la banca incassa dai prestiti e quello che restituisce ai correntisti. Questo è però in linea con le aspettative di mercato, in cui gli operatori si attendono, entro la fine del 2024, tra i 4 e i 6 tagli dei tassi di interesse da parte delle banche centrali, in primis Fed e BCE. Il risultato più insoddisfacente è stato però quello di **Citigroup**, appesantita da addebiti una tantum che hanno fatto segnare una perdita da \$1,8 miliardi nell'ultimo trimestre. La società ha inoltre annunciato tagli al personale per 20.000 unità, in modo da sostenere le azioni che, negli ultimi anni, hanno fortemente sottoperformato quelle dei competitor.

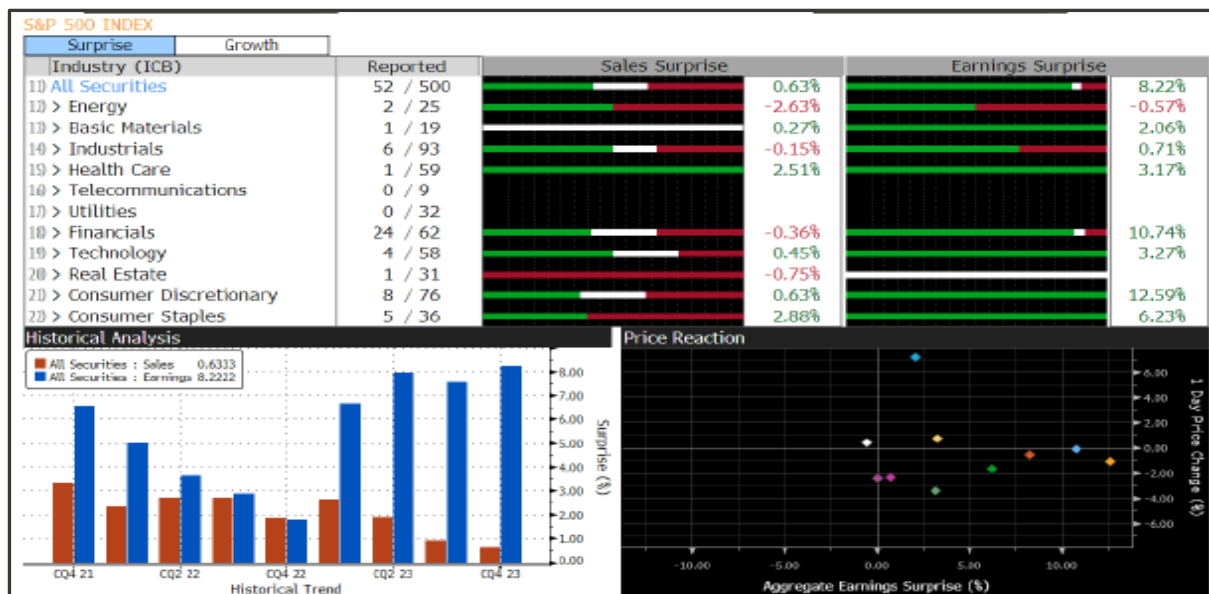


Grafico: i primi risultati trimestrali delle società dell'S&P 500 sono stati incoraggianti, Bloomberg L.P.

In questi giorni, invece, è stato il turno di nomi caldi come **Netflix** e **Tesla**, seguite da J&J, P&G, Visa, GE, ASML e Lockheed, tra le molte. Limitandoci alle prime due, i risultati sono stati nel complesso misti: Netflix ha registrato un boom di abbonati negli ultimi tre mesi del 2023, a 13,1 milioni, l'incremento trimestrale migliore di sempre, mentre Tesla ha mancato le previsioni degli analisti (EPS a \$0,71 contro \$0,74 previsti) con i ricavi che hanno rallentato al massimo in più di tre anni, a \$25,17 miliardi. La società ha segnalato inoltre che le vendite "rallenteranno notevolmente" nel 2024, soprattutto a causa della sempre più forte competizione cinese. Alla luce di tutto questo, le aspettative per i titoli *growth* restano comunque molto ottimiste, non solo per un possibile *pivot* sui tassi di interesse, ma anche per le prospettive di crescita degli utili.

Fonti: Bloomberg, Financial Times, Reuters.

TAIWAN, SEMICONDUTTORI E IA

Il 13 gennaio scorso si sono tenute le elezioni a Taiwan, il primo appuntamento di un anno densissimo di eventi politici, in cui ben 4 miliardi di persone andranno alle urne. L'isola di Taiwan, o Formosa secondo la denominazione portoghese, è un importante avamposto democratico di stampo marcatamente Occidentale. Qui, infatti, nel 1949, si trasferì il governo di Chiang-Kai-Shek dopo l'estromissione dalla Cina continentale da parte delle autorità comuniste. Da allora l'isola è cresciuta molto, soprattutto sotto il punto di vista economico, diventando uno dei principali centri al mondo nella produzione di semiconduttori, in particolare grazie ad un'azienda: la Taiwan Semiconductor Manufacturing Company o **TSMC**. Detto questo, l'importanza delle elezioni è stata data dal fatto che la Cina non riconosce l'indipendenza dell'isola, facendo spesso allusione ad una sua possibile annessione. Le tensioni nel Mar cinese meridionale sono quindi alte, tanto che una flotta militare statunitense è sempre in allerta nell'area, per evitare che la supremazia tecnologica dell'isola cada in mani cinesi. Nonostante le incognite geopolitiche, però, il partito democratico, o DPP, che il governo di Pechino dichiara "separatista", ha vinto per la terza volta consecutiva le elezioni nel Paese. La vittoria porta quindi un po' di sollievo nelle relazioni Usa-Cina in quanto un'eventuale ascesa del partito opposto (e pro-Cina), il **Kuomintang**, avrebbe potuto ulteriormente deteriorare la situazione.



Grafico: gli stabilimenti TSMC (in giallo) e il congestionato traffico marittimo dell'isola, Bloomberg L.P.

Il mondo continua però a tenere gli occhi puntati sulla piccola isola, perlopiù a causa dei possibili risvolti negativi sull'economia globale. Abbiamo già anticipato di TSMC; questa società è la più grande al mondo nella produzione di chip, con clienti del calibro di **Apple** e **Nvidia**. Quasi paradossalmente, il più grande vantaggio di Taiwan, rischia di diventare il suo più grande problema. Il 40% delle esportazioni dell'isola è relativo ai semiconduttori, mentre la Cina resta il suo principale partner commerciale. Di conseguenza, un'eventuale interruzione delle forniture dall'isola genererebbe una situazione drammatica per l'intera industria tecnologica globale, a causa dell'importanza di TSMC, l'unica in grado di produrre i chip da 3 nanometri legati all'IA. Proprio questo macro-trend accelera la recente corsa delle azioni tech, ma le incoraggia anche a continuare ad investire nell'hardware, come Meta che intende integrare l'IA nei suoi nuovi *smart-glasses*, in collaborazione con Luxottica, investendo nell'intelligenza artificiale ben \$9 miliardi. Insomma, dalle sorti geopolitiche di un'isola possono dipendere, attraverso varie vicissitudini, quelle dell'intero mondo.

Fonti: Bloomberg, Financial Times, Reuters.

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

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

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