

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 02 FEBBRAIO 2024

Signatory of:

PANORAMICA MERCATI

Titoli di stato	Yield/livello	Prezzo MTD	Δ YTD (bp)	Prezzo YTD
US Treasury 10 year	4.02%	-0.81%	9	0%
German Bund 10 year	2.22%	-0.50%	16	-1%
UK Gilt 10 year	3.88%	-0.70%	25	-3%
Swiss Eidgenosse 10 year	0.77%	0.22%	15	-1%
Italian BTP - Bund, spread (bp)	153	-8%	-15	-9%
Mercati azionari	Livello	P/E ratio	Δ 1 Week	YTD
S&P 500 - Stati Uniti	4 916	24	0.52%	3%
Nasdaq - Stati Uniti	15 502	40	0.30%	3%
DAX - Germania	16 911	15	-0.30%	1%
FTSE 100 - Regno Unito	7 625	10	-0.13%	-1%
FTSE MIB - Italia	30 726	7	1.14%	1%
CAC 40 - Francia	7 598	13	-0.47%	1%
SMI - Svizzera	11 251	19	-1.22%	1%
Nikkei 225 - Giappone	36 158	30	1.14%	8%
Hang Seng - Hong Kong	15 534	8	-4.12%	-9%
Forex	Spot	Δ 1 Week	MTD	YTD
EUR/USD	1.079	-0.59%	-0.27%	-2%
GBP/USD	1.264	-0.50%	-0.39%	-1%
USD/JPY	148.21	-0.03%	-0.86%	-5%
USD/CHF	0.866	-0.18%	-0.51%	-3%
EUR/CHF	0.934	0.41%	-0.23%	-1%
EUR/GBP	0.854	0.09%	-0.12%	2%
EUR/NOK	11.457	-1.38%	-0.85%	-2%
Materie prime	Prezzo	Δ 1 Week	MTD	YTD
Brent crude oil - USD / barrel	77	-6.7%	-4%	1%
Gold bullion - USD / Troy ounce	2 030	0.6%	0%	-2%
TTF natural gas	29	5.8%	-2%	-8%

Nota: dati in valuta locale. Venerdì 02 febbraio 2024 e YTD valori intraday (ore 16.00 CET)

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

LE ATTESE SUI TASSI CAMBIANO

Gli operatori finanziari hanno dovuto ricredersi sui tassi di interesse. Risulta chiaro, quindi, che lo scorso dicembre, le aspettative su una rinormalizzazione del costo del denaro erano decisamente troppo ottimistiche. I *trader* stimavano infatti il primo taglio per Fed e BCE già a marzo e aprile rispettivamente. Nonostante ciò, le previsioni non erano del tutto fuori luogo. L'inflazione è in continuo calo, trend confermato anche dai dati statunitensi sui prezzi, rilasciati venerdì scorso, relativi al **PCE Core** (Personal Consumer Expenditures), in calo al 2,9%, mentre l'economia americana continua a stupire in positivo, con il PIL del quarto trimestre che è salito del 3,3% su base annuale, battendo le previsioni ferme al 2%. Alla luce di tutto ciò, le condizioni per un ammorbidimento della stretta monetaria restano valide, anche se rimane l'incertezza sul momento esatto. Alcuni analisti sostengono che le banche centrali preferiscano ritardare di qualche mese il tanto atteso *pivot* piuttosto che tagliare e poi rialzare di nuovo, a causa di un'eventuale ripresa dell'inflazione, atteggiamento, quest'ultimo, che avrebbe un effetto psicologico devastante sulla mente degli investitori.

Central Bank	Current rate	Exp. next rate cut	# of rate cuts priced for 2024	Exp. Rate for end of year
ECB	4%	April	5	2.5%
BOE	5.2%	June	4	4.15%
SNB	1.7%	June	2-3	1%

Grafico: le attese del mercato sui tagli dei tassi nel 2024 per quanto riguarda BCE, BoE e BNS, NS Partners.

A far credere che i tagli dei tassi saranno spostati più avanti è stata anche la riunione della **BCE** la scorsa settimana. L'Istituto monetario di Francoforte ha mantenuto il suo tasso di rifinanziamento al 4,5%, come ampiamente previsto. Nella conferenza post-decisione, tuttavia, Christine Lagarde ha attentamente evitato qualsiasi tipo di riferimento ad una riduzione dei tassi. Nonostante l'atteggiamento cauto, però, gli analisti si aspettano che la BCE sarà una delle più aggressive su questo fronte, a causa delle condizioni macroeconomiche dell'Eurozona, in continuo deterioramento. Al momento, infatti, i tagli previsti nel 2024 sarebbero ben 5, il che porterebbe il tasso di riferimento al 2,5%. A seguire, per la **Bank of England** sono stimati 4 tagli, fino al 4,15%, mentre per la **BNS** (Banca Nazionale Svizzera) sono stati scontati tra le 2 e le 3 riduzioni. Intanto, mercoledì scorso, la **Federal Reserve** ha agito in modo simile, mantenendo il costo del denaro stabile tra il 5,25% e il 5,50% ma indicando che un taglio a marzo è improbabile. Le aspettative del consensus, però, scontano che i tassi di interesse scenderanno entro la metà dell'anno, e questo porterà molti benefici soprattutto sul mercato azionario, ma in special modo a quei titoli sensibili a questo fattore, come quelli growth. Tra questi, i tecnologici, che hanno già intrapreso una risalita straordinaria, restano i favoriti, sostenuti anche dalle prospettive di crescita degli utili legate al macro-trend dell'intelligenza artificiale.

Fonti: Bloomberg, Financial Times, Reuters, NS Partners.

LA FINE DEI COMBUSTIBILI FOSSILI NON È VICINA

Le voci relative ad un rapido esaurimento dei combustibili fossili sono comuni e, spesso, vengono aggiornate con date sempre più ravvicinate. La realtà dei fatti è però ben diversa. I giacimenti esistenti di petrolio, gas naturale e carbone, combinati, garantiscono riserve che, al tasso di consumo odierno, non si esauriranno per diversi decenni. Nel calcolo non si tiene conto, però, dei giacimenti che non sono ancora stati scoperti e che hanno una potenzialità di sfruttamento enorme (come il campo offshore di Stabroek, in Guyana, con una capacità potenziale di 1,2 milioni di barili al giorno). Nonostante ciò, l'interesse verso le energie rinnovabili, iniziato più per una questione ambientale che per un esaurimento delle risorse, ha aperto nuovi campi di interesse nello scenario energetico mondiale, permettendo anche a Paesi più poveri di risorse fossili di diversificare le proprie fonti di energia. Tuttavia, l'utopia di un mondo a sola trazione rinnovabile comincia a vacillare. La prima "vittima" è stata BP, il cui precedente CEO aveva scommesso moltissimo sulla diversificazione al di fuori del petrolio. Il risultato è stato un'importante sottoperformance azionaria rispetto ai suoi competitor, a causa della riduzione dei ricavi derivanti dalle attività petrolifere.

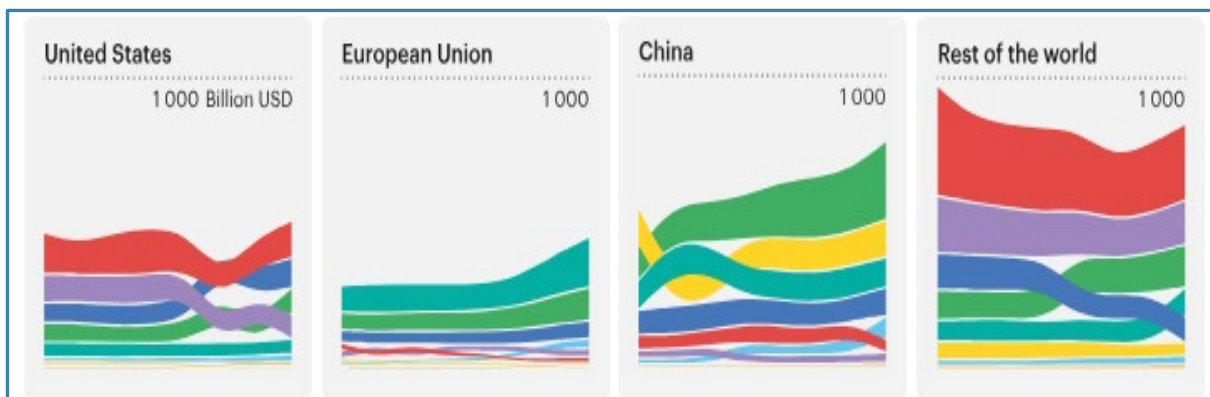


Grafico: investimenti nelle fonti energetiche. Petrolio (rosso), gas (viola), carbone (giallo), efficienza energetica (azzurro), basse emissioni (verde), accumulatori e rete elettrica (blu), IEA.

La difficoltà principale della transizione verde è che da un lato si ha una fonte limitata, relativamente a basso costo, ma inquinante, mentre dall'altra una pulita, illimitata ma costosa. Il fine ultimo, però, non deve essere quello di un *all-in* sull'una o sull'altra opzione, ma anzi quello di abbracciare uno spettro più ampio di soluzioni. Tuttavia, ci sono altre potenziali alternative per la transizione energetica. Un esempio è **l'energia nucleare**, una fonte non rinnovabile, ma più pulita rispetto ai combustibili fossili, scorie incluse, che è stata accantonata negli scorsi decenni, ma che potrebbe costituire un'alternativa più *green* alla dipendenza fossile. La diversificazione delle fonti di energia è quindi un obiettivo cruciale per il prossimo assetto economico globale, e lo è specialmente per aree come l'Europa, che sul piano energetico resta un importatore netto. In tal senso, ci sono società che stanno innovando molto in questo campo, grazie anche a governi che forniscono sussidi importanti. Un'altra opzione su cui si sta investendo molto è **l'idrogeno**, che può essere prodotto sia da fonti fossili sia, tramite elettrolisi, dalle rinnovabili. Le possibilità sono molte e proprio per questo l'UE dovrebbe sfruttare il suo pluralismo per agire da aggregatore, sussidiando lo sviluppo di più progetti legati a fonti di energia che possano ridurre l'impatto ambientale.

Fonti: Bloomberg, International Energy Agency (IEA).

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