

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 1° MARZO 2024

Signatory of:

PANORAMICA MERCATI

Titoli di stato	Yield/livello	Prezzo MTD	Δ MTD (bp)	Prezzo YTD
US Treasury 10 year	4.22%	0.23%	35	-2%
German Bund 10 year	2.42%	-0.06%	27	-3%
UK Gilt 10 year	4.12%	0.04%	37	-4%
Swiss Eidgenosse 10 year	0.73%	0.17%	1	-1%
Italian BTP - Bund, spread (bp)	142	-10%	-25	-15%
Mercati azionari	Livello	P/E ratio	Δ 1 Week	YTD
S&P 500 - Stati Uniti	5 096	24	0.15%	7%
Nasdaq - Stati Uniti	16 152	48	0.97%	8%
DAX - Germania	17 700	15	1.61%	6%
FTSE 100 - Regno Unito	7 645	10	-0.79%	-1%
FTSE MIB - Italia	32 836	7	0.41%	8%
CAC 40 - Francia	7 906	14	-0.76%	5%
SMI - Svizzera	11 481	19	-0.13%	3%
Nikkei 225 - Giappone	39 911	29	1.73%	19%
Hang Seng - Hong Kong	16 589	9	-0.27%	-3%
Forex	Spot	Δ 1 Week	MTD	YTD
EUR/USD	1.082	-0.05%	0.10%	-2%
GBP/USD	1.262	-0.42%	-0.05%	-1%
USD/JPY	150.25	0.15%	-0.20%	-6%
USD/CHF	0.886	-0.64%	-0.24%	-5%
EUR/CHF	0.959	-0.57%	-0.33%	-3%
EUR/GBP	0.857	-0.38%	-0.15%	1%
EUR/NOK	11.423	-0.17%	0.46%	-2%
Materie prime	Prezzo	Δ 1 Week	MTD	YTD
Brent crude oil - USD / barrel	83	3.1%	2%	8%
Gold bullion - USD / Troy ounce	2 055	0.9%	1%	0%
TTF natural gas	26	9.2%	1%	-20%

Nota: dati in valuta locale. Venerdì 1° marzo 2024 e YTD valori intraday (ore 16.00 CET)

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

IL GAS AI MINIMI DAL 2021

Il gas naturale, quotato sulla piattaforma **TTF** (Title Transfer Facility) di Amsterdam, è sceso ai minimi dal maggio 2021 a €22,53/MWh, sulla scia di un eccesso di offerta dei produttori statunitensi e mediorientali. Di conseguenza, a fronte di una domanda per riscaldamento che si è ridotta molto, a causa di inverni più miti, parallelamente sono aumentate le scorte in Europa. Al momento, infatti, le riserve sono ad oltre il 64% della piena capacità, un valore molto elevato visto che è ormai prossima la fine dell'inverno. Il gas naturale è una fonte di energia imprescindibile nel mondo moderno. Questo viene utilizzato principalmente per generare energia elettrica e nel riscaldamento, ma anche per utenze domestiche e industriali. Dopo lo scoppio della Guerra in Ucraina, e la conseguente interruzione delle forniture russe, l'Europa ha rischiato di rimanere a secco di questa preziosa materia prima, a causa anche dell'esiguo numero di rigassificatori, fondamentali per lo stoccaggio via mare. Tuttavia, il recente calo dei consumi in Europa ne ha ridotto la domanda, mentre le importazioni russe sono passate dal 40% all'8%, incrementando però parallelamente le importazioni marittime. Molti analisti sono certi che la domanda andrà crescendo, sulla scia di un incremento della domanda globale sostenuta dalla decarbonizzazione. Il calo odierno delle quotazioni è in forte contrasto con lo scenario di due anni fa, quando i prezzi toccarono oltre i €300/MWh, sulla scia di un'euforia collettiva per accaparrarsi le scorte indispensabili all'inverno.

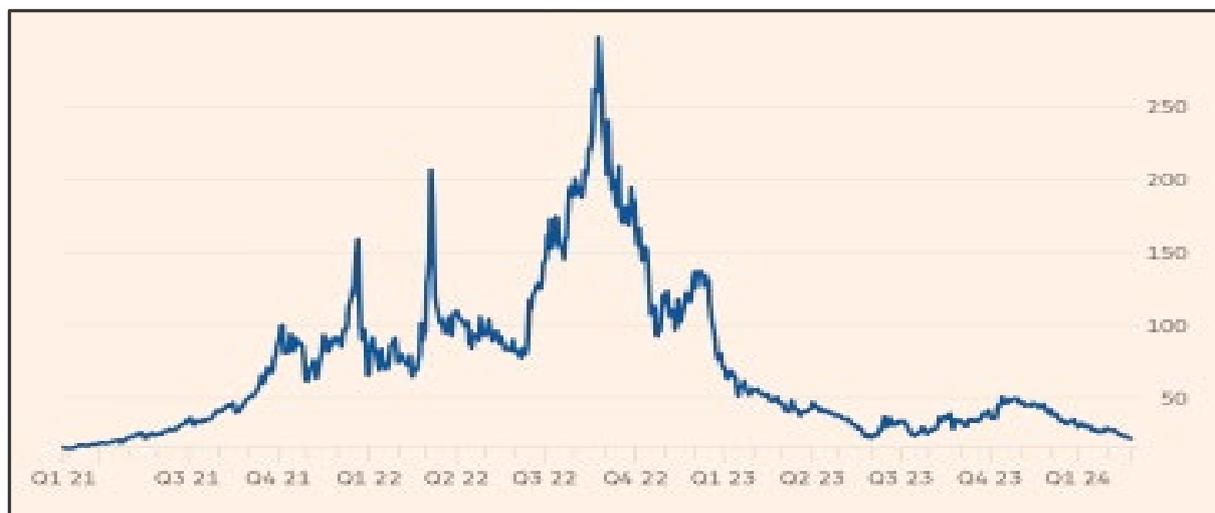


Grafico: il prezzo del Gas Naturale sulla piattaforma TTF di Amsterdam negli ultimi cinque anni, Bloomberg.

La richiesta sarà dunque in continuo aumento mentre il calo dei prezzi è una grande opportunità per le economie europee, che restano ancora troppo dipendenti dalle importazioni di questa materia prima. Il gas naturale, o metano, è infatti più pulito di carbone e petrolio, perché la sua molecola (CH_4) ha un solo atomo di carbonio, che lo rende più stabile durante la combustione, permettendo anche una minore emissione di anidride carbonica (CO_2). Le recenti dinamiche di prezzo fanno quindi comprendere quanto sia importante avere un'ampia diversificazione energetica che possa schermare gli effetti dei volatili mercati delle *commodities*. La transizione energetica è necessaria, ma non può avvenire senza il gas naturale che al momento resta l'alternativa più pulita e meno costosa al netto dell'energie rinnovabili.

Fonti: Bloomberg, Financial Times, Reuters.

I PAESI IN VIA DI SVILUPPO SPINGONO LA CRESCITA GLOBALE

L'Occidente è all'avanguardia, godendo di elevati redditi, basso analfabetismo ed una buona qualità della vita, sebbene i suoi tassi di crescita si siano calmierati rispetto ai decenni passati. Al contrario, i Paesi in via di sviluppo mancano ancora di molti elementi strutturali, anche se la crescita del PIL è spesso portentosa. Europa e Stati Uniti sono *leader* grazie ad investimenti in conoscenza e tecnologie, che hanno portato ad una crescita dei salari reali e ad un incentivo a sostituire il lavoro, più costoso, con capitale fisso. Sulla scia di questo processo, anche altri Paesi hanno colmato il ritardo iniziale, e la Cina ne è un esempio. Il Paese è cresciuto del 5,2% nel 2023 (sopra il target del 5% fissato dal governo) e questo nonostante l'economia fosse frenata da innumerevoli esternalità negative. Le variazioni del PIL cinese si stanno però avvicinando ad una crescita marginale sempre più bassa. Tassi di crescita minori fanno quindi credere che il Paese sia ormai alla pari con l'Occidente, con il PIL cinese che difficilmente tornerà alle cifre comprese tra il 7% e il 10% annuale, segnate tra il 2010 e il 2015. Un Paese il cui sviluppo continua invece a stupire è l'India, che nel terzo trimestre dell'anno scorso ha segnato un incremento dell'8,4%, portando a rivedere in positivo le stime sull'anno al 7,6%. Qui il divario si fa però più ampio perché circa il 30% della popolazione vive al di sotto della soglia di povertà, non contribuendo granché alla crescita economica.

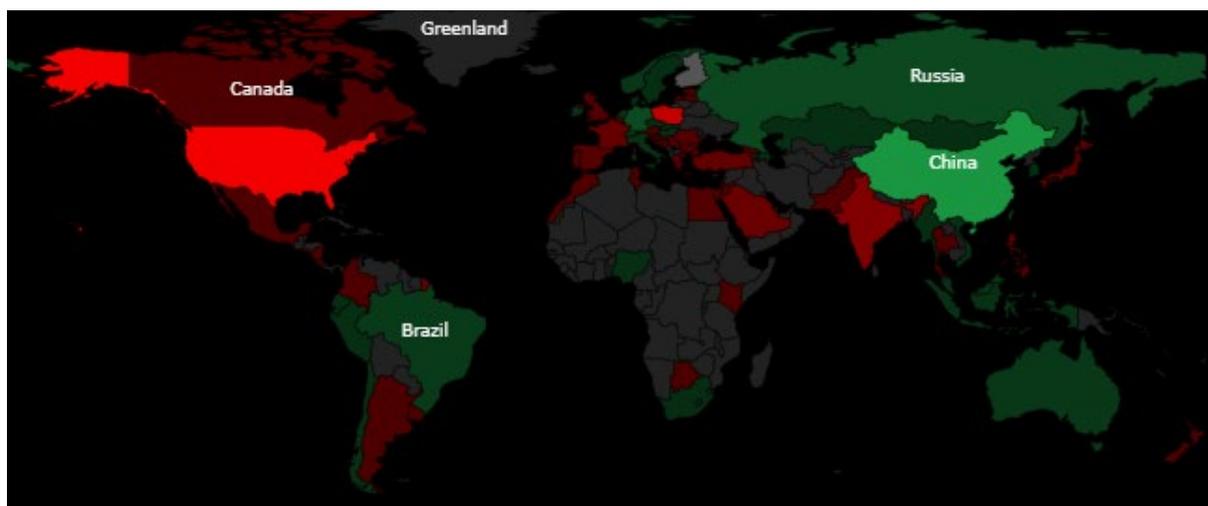


Grafico: la bilancia commerciale globale. Gli esportatori netti in verde, gli importatori in rosso, Bloomberg.

Il "modello di sviluppo Occidentale" ha quindi potuto trasferirsi con successo solo in poche realtà. Infatti, molti altri fattori contribuiscono a questo processo, compresa l'educazione di massa e un efficace settore bancario. Al netto di Cina e India, però, altri Paesi si stanno affacciando sullo scenario globale. È il caso del Vietnam che mira ad una crescita annua tra il 6%-6,5% grazie ad un focus su esportazioni e turismo, attirando investimenti diretti esteri. Secondo una stima di UBS, la ricchezza globale crescerà del 38% entro il 2027, fino a ben \$629 trilioni. Saranno tuttavia i Paesi in via di sviluppo a contribuire con la quota maggiore (56%) anche se contano solo per il 31% della ricchezza attuale. Il percorso evolutivo dell'economia globale sarà quindi non lineare, ma una crescita disomogenea potrebbe offrire opportunità di investimento in mercati poco concorrenziali, che potenzialmente possono garantire ritorni molto allettanti.

Fonti: Bloomberg, UBS, Financial Times.

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