

WEEKLY UPDATE

17 GENNAIO 2022



CRESCE IN FRETTA L'ITALIA HI-TECH, MA IL CARO ENERGIA PESA SULLE IMPRESE

L'analisi diffusa la scorsa settimana, a cura di Unioncamere-Dintec, che incrocia i dati dei brevetti italiani pubblicati annualmente da EPO (European Patent Office) con un maggior dettaglio sul loro ambito di applicazione e sull'origine territoriale degli "inventori", certifica che **l'Italia che crea brevetti nei settori innovativi è in forte espansione**: in altri termini, oltre alla tradizionale meccanica, alla logistica e ai trasporti, aumenta nel Bel Paese il peso delle invenzioni che si ispirano al mondo tecnologico. **Un brevetto Made in Italy su 5, tra quelli pubblicati dall'EPO, nel 2020 si riferisce alle 6 Key Enabling Technologies**, ovvero quelle tecnologie (biotech, fotonica, nanotecnologie e manifatture avanzate) che la Commissione europea ha definito abilitanti a tutti gli effetti. In particolare, **la manifattura avanzata, quella cioè che si riferisce all'automazione e ai robot, fa ulteriori, tangibili passi avanti e, nel complesso, sono 4465 le domande di brevetto italiane pubblicate dall'EPO, pari al 5.3% in più rispetto all'anno precedente**. Più in dettaglio, la Lombardia, con 1506 brevetti, è la regione in cui più si concentra la capacità innovativa, seguita da Emilia-Romagna e Piemonte e, giusto per focalizzare bene la questione senza equivoci, *"i dati sui brevetti italiani in Europa dimostrano che il nostro Paese ha una capacità di innovazione importante sia nei settori ad alta intensità di conoscenza sia in quelli tipici dell'italian style"* (A. Prete, presidente Unioncamere). **In quest'ultimo segmento, peraltro, ovvero dove l'Italia detta legge nel mondo nello specifico comparto della moda e del lusso, la Borsa è stata particolarmente premiante con quelle società che**

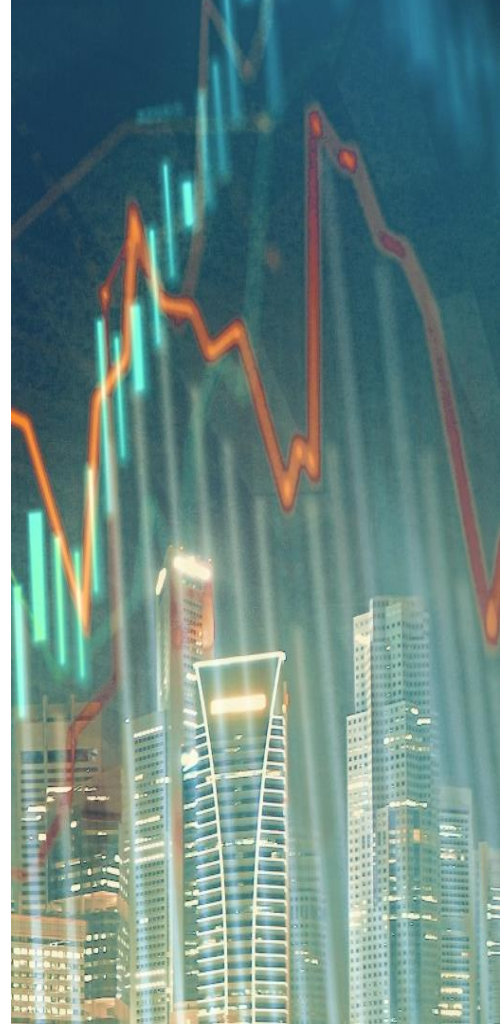
DOCUMENTO A CURA
DEL TEAM
INVESTMENT STRATEGY
di Fideuram Asset
Management SGR



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING
Asset Management

hanno fortemente incentrato il proprio *core business* sulla digitalizzazione e sull'attrazione della "generazione Z" (ovvero i cosiddetti "nativi digitali" tra il 1997 e il 2012) e, come ben sintetizzato dal numero uno di **Moncler** (Ruffini), *"il mondo del lusso sta vivendo una fase di profonda trasformazione guidata sia dall'evoluzione delle aspettative e degli stili di vita delle persone che dal modo in cui i consumatori si rapportano e si riconoscono in un brand: si pensi alla sostenibilità e alle interazioni online"*.

Ciò detto, tuttavia, grazie al caro energia, il rovescio della medaglia è tutt'altro che aureo in quanto **le aziende risultano strozzate dai prezzi alle stelle e, se i cosiddetti "energivori" appaiono già al tappeto**, la crisi sta comunque via via assumendo toni più generali, se è vero che "sono necessarie misure urgenti o interi settori non resisteranno" (Buzzella- Confindustria Lombardia). In effetti, i prezzi dell'energia in ascesa esponenziale, i cui effetti risultano solo in parte mitigati dall'ultimo intervento del governo (prevalentemente concentrato sulle famiglie), hanno acuito il grido di allarme delle imprese indirizzato ai partiti al fine di scongiurare il rischio di chiusure e fallimenti che, in qualche misura, hanno già iniziato a manifestarsi. Per quanto la digitalizzazione possa incidere sui conti economici e apportare migliorie in termini di produttività, è innegabile che il conto finale risulti ancor più salato per le imprese medio-grandi rimaste fuori dalle misure emergenziali previste dall'esecutivo; **a subire la batosta più significativa sono appunto i settori energivori, dalla siderurgia alla ceramica, dalle cartiere alla vetreria e alla chimica che non riescono a traslare sul mercato i rincari subiti** e negli ultimi mesi hanno evidenziato margini di profitto sempre più compressi fino ad andare in perdita e, allo stato attuale, *"il problema è molto più grave di quanto sia percepito nel Paese"* (Savorani, **Confindustria Ceramica**). Non solo, ma persino la **Federalimentare** ha rimarcato il grande affanno del relativo comparto, con costi energetici fuori controllo (aumentati del 200-300%) e conseguenti rischi occupazionali (si parla di circa 40mila posti in bilico); nello specifico, non ha usato mezzi termini l'amministratore delegato di **Divella**, noto brand relativo alla produzione di pasta, secondo il quale, in ragione degli extra costi sopportati nel ciclo produttivo, sarà necessario ricorrere a rialzi dei prezzi di vendita nell'ordine di quasi il 40%: in buona sostanza, bolletta energetica e rincaro del grano renderanno più caro anche il tradizionale piatto di spaghetti! Ma il problema, oltretutto immediato, è anche molto generale e diffuso in quanto, come ribadito proprio la scorsa settimana da Confindustria, *"non sono solo gli energivori: il rischio è che tutte le nostre filiere spostino in altri Paesi le produzioni realizzate in Italia"*, ragion per cui il mondo imprenditoriale nutre forti aspettative circa un intervento immediato del Governo che in qualche misura spezzi un circolo vizioso che in termini di caro-bolletta si è già esplicitato in 20 miliardi complessivi nel 2021, dopo gli 8 del 2019. Per di più, ciò che preoccupa è che **il caro energia si stia proponendo sempre più come fenomeno non solo domestico ma diffusamente continentale** (europeo) e non è certo



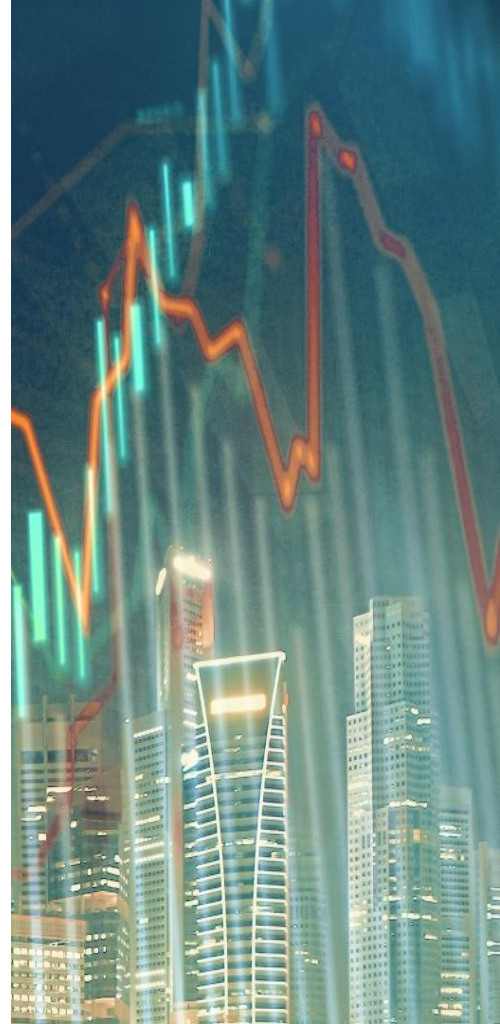
FIDEURAM
INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING
Asset Management

di buon auspicio se anche in Germania, dalla Sassonia alla Turingia, le imprese locali sono messe alle corde dai prezzi dell'elettricità e di conseguenza costrette a tagliare la produzione dove i costi superano i ricavi e, nel mentre, a inizio anno nuovo sono già scattati drastici aumenti delle tariffe alle famiglie, dal 17% al 50% e oltre il 100% per i nuovi clienti, da parte dei 600 fornitori di energia elettrica. Se poi rientriamo all'interno dei confini domestici, una ragione in più per non dormire sonni tranquilli è ascrivibile al **"decreto sostegni 2022"**, per il quale i tempi di approvazione rischiano di allungarsi, con l'intuibile nervosismo degli operatori di settore interessati anche perché, secondo quanto emerso nella riunione al ministero dell'Economia (martedì 11), **il monte-contributi si fermerà ben sotto i due miliardi inizialmente preventivati: il che, tradotto, significherà semplicemente che le misure di sostegno saranno inevitabilmente "chirurgiche", ben lontane dall'orizzonte di aiuti a largo raggio che hanno caratterizzato i "ristori" della prima metà del 2021.**

Infine, sul versante societario internazionale, prime trimestrali a Wall Street con **JP Morgan** che svetta oltre i 30 miliardi di dollari in termini di fatturato e utili in calo a 10.4 miliardi, seppur superiori alle stime, mentre **Wells Fargo** ha centrato perfettamente il binomio utilifatturato migliori del consenso, rivendicando che *"i cambiamenti che abbiamo apportato alla società e le prospettive di una continua e solida crescita economica ci rendono positivi su come siamo posizionati a entrare nel 2022"* (C. Scharf, Ceo). Unico neo, a rovinare il brindisi del comparto bancario, la trimestrale di **Citigroup**, con utile in calo del 26% dovuto a un balzo delle spese operative e Wall Street che ha dimostrato di non gradire molto.

L'ANDAMENTO DEI MERCATI

Seconda ottava sui mercati azionari globali all'insegna della "compensazione" in quanto, **a fronte di chiusure borsistiche settimanali con evidente segno rosso, alcuni tra i principali indici hanno archiviato performance di assoluto rilievo, come ad esempio Hong Kong, il cui saldo di venerdì 14 ha sfiorato il 4%.** La giornata di lunedì 10, peraltro, per come era iniziata, non lasciava presagire nulla di buono su base settimanale e gli operatori che si aspettavano un rimbalzo del **Nasdaq** nella prima seduta successiva ad una serie continuativa di correzioni sono rimasti decisamente delusi, in quanto le vendite sul listino tecnologico si sono intensificate (con un calo che a inizio mattinata aveva amplificato la correzione a quasi il 10% rispetto ai massimi storici del 22 novembre scorso); nei giorni successivi l'indice Hi-Tech ha tentato un recupero temporaneo di quota 15000, salvo poi arretrare nuovamente sulla scia dei commenti della FED di inizio settimana che certamente hanno messo a dura prova i nervi degli investitori.



Già nella giornata di martedì 11 **Powell** aveva fatto capire che l'idillio mercati, Banca centrale avrebbe subito qualche contraccolpo in quanto, nel corso dell'audizione al Senato, era stato ribadito a chiare lettere che **l'economia americana versa ormai in condizioni tali da avallare una politica monetaria più restrittiva**; in altri termini, *“nel corso di quest'anno...se la situazione si svilupperà come previsto, normalizzeremo la politica (monetaria), il che significa che termineremo i nostri acquisti di asset nel mese di marzo, il che significa che alzeremo i tassi nel corso dell'anno . A un certo punto, forse verso la fine di questo anno, inizieremo a ridurre il bilancio, e questa è semplicemente la strada per normalizzare la politica. Se vedremo che l'inflazione persisterà ad alti livelli per un periodo di tempo più lungo delle attese - ha aggiunto Powell – se dunque dovremo alzare di più i tassi, allora lo faremo. Utilizzeremo tutti i nostri strumenti per far tornare l'inflazione a livelli considerati accettabili “*. A questo primo assaggio, che chiaramente non è stato salutare per le coronarie degli investitori, ne è seguito un altro il giorno successivo, in occasione del **Beige Book**, in cui è stato ribadito che *“l'attività economica negli Stati Uniti è cresciuta a un ritmo modesto nelle ultime settimane del 2021 e riguardo al trend dell'inflazione misurata dai salari, molti interpellati hanno notato che gli aumenti dei salari nella parte bassa sono stati particolarmente sostenuti”*, così come in molti hanno attribuito gli elevati costi degli input alle strozzature che stanno colpendo la catena di approvvigionamento, precisando inoltre che *“diversi distretti hanno riportato che alcune aziende stanno tagliando le aspettative di crescita per i prossimi mesi”*. Insomma, **quanto basta per alimentare non poche tensioni in termini di volatilità e se nelle sessioni a seguire l'indice S&P 500 è riuscito a riportarsi temporaneamente oltre la soglia 4700 il “merito” è interamente ascrivibile al fatto che i dati sull'inflazione, seppur confermatasi nella loro consistenza** (con l'indice dei prezzi alla produzione al 9.7% su base annua e l'indice dei prezzi al consumo in ascesa ad un tasso annuo del 7%), **hanno confermato le stime di consenso, favorendo quindi una reazione dei mercati più contenuta in quanto già scontata nelle aspettative**. Non solo, ma gli stessi mercati hanno dovuto digerire il report di inizio anno della **Banca Mondiale**, secondo cui l'economia globale starebbe entrando in una fase di rallentamento in scia alle nuove minacce delle varianti Covid e a un aumento dell'inflazione ormai strutturale; in sostanza, nell'ultima relazione sulle prospettive economiche globali presentata nei giorni scorsi la Banca Mondiale prevede che la crescita globale subirà un rallentamento al 4.1% nel 2022 (dal 5.5% nel 2021) e al 3.2% nel 2023, ovvero *“la rapida diffusione della variante Omicron indica che la pandemia continuerà probabilmente a interrompere l'attività economica nel breve termine “*.

A sintesi di tutto quanto argomentato, comunque, è stato il versante orientale (con l'eccezione di Hong Kong) a soffrire maggiormente in termini di saldi negativi. Il Topix giapponese ha lievemente chiuso sotto il livello 2000, verosimilmente toccato dalle incertezze del



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING
Asset Management

contesto internazionale, ma sempre consapevolmente forte in ragione delle misure fiscali varate dal premier Kishida a metà dicembre (in base alle quali le aziende possono godere di sgravi fiscali pari al 30% se adottano politiche retributive di incentivazione all'aumento dei salari), mentre l'indice coreano ha verosimilmente poco gradito il rialzo dei tassi (25 punti base) da parte della banca centrale locale, a fronte di un'inflazione salita al 2.5%, ovvero al ritmo più veloce in 10 anni. **Gli indici dei prezzi alla produzione e al consumo cinesi, a loro volta, sono cresciuti meno delle aspettative di consenso**, il che però non ha impedito all'indice Shanghai Composite di chiudere sotto quota 3600, sempre alle prese con i guai interni di natura immobiliare anche se, almeno a inizio anno, **Evergrande** non ha alimentato ulteriori voci mediatiche su di sé, se non per l'abbandono dello storico quartier generale di Shenzhen in ragione del trasferimento presso edifici di sua proprietà, con il dichiarato intento di tagliare i costi e dare un segnale implicito a risparmiatori e mercati. Il fronte occidentale borsistico ha decisamente retto meglio nel complesso, con **l'indice S&P comunque sopra quota 4600, l'Eurostoxx 600 in gran difesa del range 475-480 e il domestico FtseMib ampiamente oltre la soglia 27000**, a conferma di una settimana positiva (almeno) sino a giovedì 13, senza contare gli indici borsistici di Spagna e Regno Unito, ampiamente con segno verde.

L'universo obbligazionario la scorsa settimana è parso povero di contenuti a livello segnaletico, in quanto sia i rendimenti governativi americani che tedeschi hanno "lateralizzato" senza sviluppare alcun movimento impulsivo così come **il range Btp-Bund è sempre stancamente oscillato nell'intorno dei 130 punti base**, peraltro confermando anche nell'asta sul Btp triennale forti richieste da parte degli investitori istituzionali, a fronte di rendimenti in gran risalita rispetto ai minimi storici nella parte medio-lunga della curva; il mercato del credito, anche stavolta, ha vissuto sessioni serene, al di là delle argomentazioni della FED.

A livello valutario, **l'anno nuovo si sta caratterizzando per il progressivo rafforzamento della moneta unica (quasi 1.15 contro dollaro)**, mentre continua ad ostentare forza intrinseca anche il renminbi cinese, quasi impermeabile a tutti i malesseri (pandemici e non) di Pechino, così come non cenna a diminuire lo stato euforico della sterlina inglese, nonostante i party inopportuni di Boris Johnson e le conseguenti richieste di dimissioni da parte dell'opposizione. Il **petrolio**, per nulla intimorito da tensioni pandemiche e politiche monetarie, ha continuato a consolidare ben oltre 80 (in direzione 85), mentre continuano a catalizzare le attenzioni degli osservatori le quotazioni (in forte ascesa) dei contratti derivati sull'olio di palma, in ragione del fatto che, a detta degli esperti, l'"onnipresenza" di tale materia prima in svariati ambiti applicativi (dalle caramelle, alle frittiture, al carburante) sarebbe sintomatica e confirmativa di una spirale inflazionistica sempre più diffusa e aggressiva.



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING
Asset Management

DISCLAIMER

Il presente documento, è pubblicato da Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking Asset Management SGR S.p.A. ("Fideuram Asset Management SGR"), società iscritta all'albo delle Società di Gestione del Risparmio tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del d.lgs. 58/1998 (TUF), al n. 12 nella sezione gestori di OICVM e al numero 144 della sezione gestori di FIA e sottoposta alla direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. e appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari ed è destinato alla distribuzione al pubblico.

*Il presente documento è stato predisposto sulla base di dati elaborati da Fideuram Asset Management SGR (ed eventualmente da altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo) e sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili o di altre fonti di terze parti. Le informazioni, le opinioni e i dati contenuti in questo documento non costituiscono in alcun modo ricerca, raccomandazione, consiglio di investimento, consulenza all'investimento, consulenza legale, fiscale o altra forma di consulenza. Le informazioni sono soggette a modifiche. Tali informazioni non intendono sostituire in alcun modo le autonome e personali valutazioni che il destinatario è tenuto a svolgere prima della conclusione di una qualsiasi operazione attinente a strumenti e prodotti finanziari. Prima di qualunque investimento, prendere attenta visione della documentazione relativa allo strumento finanziario oggetto dell'operazione. **I dati, ove non diversamente specificato, non tengono conto del regime fiscale applicabile.***

Questo documento non costituisce un'offerta di acquisto o vendita o una sollecitazione all'investimento in alcun prodotto finanziario citato e non costituisce un messaggio promozionale o sollecitazione all'investimento rivolto a persone residenti negli USA, in Canada o a soggetti residenti in paesi in cui i prodotti non sono autorizzati o registrati per la distribuzione o in cui Prospetto non è stato depositato presso le competenti autorità locali.

Si declina qualsiasi responsabilità in caso di qualsivoglia perdita diretta o indiretta, derivante dall'affidamento alle opinioni o dall'uso delle informazioni ivi contenute.

Se non diversamente specificato, tutte le informazioni contenute nel presente documento sono aggiornate alla data che appare sulla prima pagina di copertina.