

WEEKLY UPDATE

21 GIUGNO 2021



IL RECOVERY FUND ENTRA NEL VIVO

Il Recovery Fund comincia a prendere forma e a concretizzarsi, con l'approvazione dei primi 5 PNRR (Spagna, Portogallo, Grecia, Danimarca, Lussemburgo e Italia a seguire entro i prossimi giorni) e la contestuale prima emissione del debito targato Unione Europea. La Commissione Europea, dunque, la scorsa settimana ha autorizzato la **prima emissione obbligazionaria del pacchetto da 750 miliardi di euro**, espressamente dedicata a finanziare il progetto comunitario noto con l'espressione inglese *NextGenerationEU*. L'asta, come da aspettative, ha avuto un grande successo sul mercato, con un collocamento di 20 miliardi di euro a scadenza decennale, la cui domanda è risultata pari a sette volte l'offerta; non solo, ma anche dal punto di vista geografico l'intera operazione ha pienamente coinvolto gli investitori internazionali, con una quota pari al 50% riservata ai Paesi dell'Unione Europea, il 13% assegnata all'Asia e alle Americhe e, secondo quanto precisato dal commissario, "*una quota significativa riservata alla Cina*". Il titolo decennale, con un rendimento all'emissione pari allo 0.086% , ovviamente implica che i Paesi che oggi (come l'Italia) si finanziano autonomamente sul mercato a tassi più elevati possano godere di indubbi benefici grazie al minor costo della provvista ottenuta su scala europea.

Peraltro, anche i dati più recenti a cura dell'ABI continuano a supportare la fiducia negli istituti di credito domestici, in quanto le sofferenze nette sono calate sotto il muro dei 20 miliardi, con una raccolta complessiva (depositi da clientela residente e obbligazioni) in crescita del 6.3% su base annua. Anche sul versante societario, il

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



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING
Asset Management

Bel Paese si è distinto la scorsa settimana in ragione del contratto da 16 miliardi di dollari siglato negli Stati Uniti da **Webuild** (ex Salini Impregilo) per l'Alta Velocità in Texas; in sostanza, attraverso la citata commessa che prevede la costruzione della linea Dallas-Houston, il treno sfiderà auto e aereo nell'ambito di un megaprogetto che si annuncia rivoluzionario per la mobilità americana, permettendo al Paese d'oltreoceano di unirsi al gruppo dei Paesi che offrono già da anni il trasporto pubblico ad alta velocità, quali il Giappone, la Cina, la Francia e l'Italia. Non meno rilevante, in ragione dell'attuale carenza di microchip su scala globale, il nuovo impianto di produzione (da 1.6 miliardi di euro) inaugurato qualche giorno fa da **STMicroelectronics**, con il dichiarato obiettivo di fungere da "polo tecnologico europeo", coinvolgendo nel contempo fornitori di tecnologie e mondo accademico in una sorta di ecosistema vantaggioso per tutti.

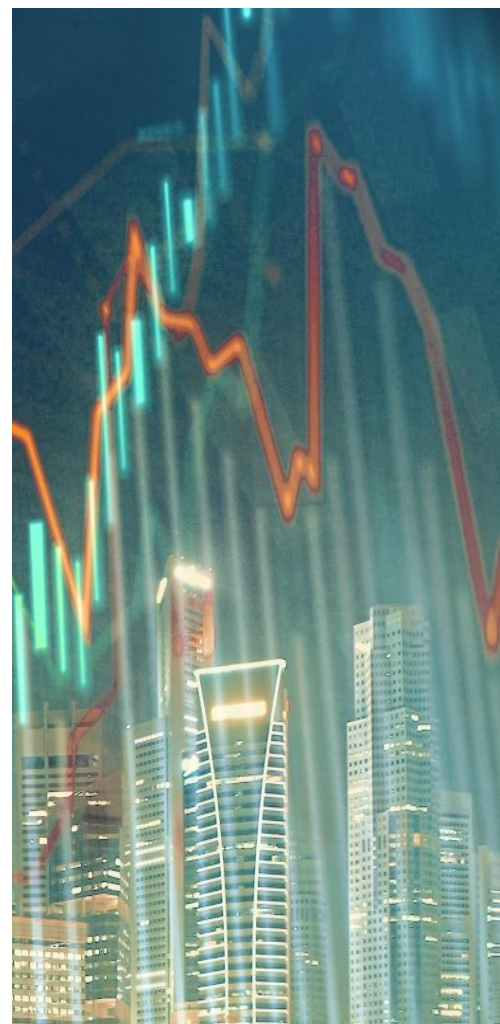
Infine, sul versante internazionale, la recente riunione del G7 in Cornovaglia ha sancito ulteriormente, nel caso ve ne fosse bisogno, la dicotomia tra universo occidentale (per lo più americano) e cinese; secondo quanto emerso, il confronto geopolitico e la ricerca della leadership saranno giocati verosimilmente su fattori quali tecnologia, finanza, blockchain, dati e telecomunicazioni e, mentre gli americani a tutt'oggi dominano la produzione mondiale di chip, la Cina grazie anche allo sviluppo dello "yuan digitale" ambisce ad acquisire in futuro maggior "peso politico" nella gestione delle riserve valutarie globali.

L'ANDAMENTO DEI MERCATI

Terza settimana di giugno fortemente focalizzata sulla riunione della Fed di mercoledì 16 e, conseguentemente, mercati globali decisamente attendisti nella prima parte, salvo poi evidenziare un atteso incremento di volatilità.

La banca centrale americana, in modo inatteso, ha sorpreso le aspettative degli investitori poichè, su timori di inflazione più conclamati rispetto alle riunioni precedenti (seppur poi catalogati all'unanimità come "**fenomeni transitori**"), ha ipotizzato di modificare gli orientamenti della politica monetaria mediante due interventi sui tassi entro la fine del 2023; la qual cosa, ovviamente, ha suscitato qualche perplessità sui mercati azionari anche se poi, di fatto, i principali indici hanno chiuso la settimana su valori solo marginalmente negativi se non addirittura invariati (in ogni caso, l'unica seduta manifestamente nervosa si è concentrata nella sola giornata di venerdì 18).

In estrema sintesi, la tecnologia (Nasdaq) ha confermato la forza intrinseca in atto da metà maggio, con l'indice S&P 500 in flessione ma sempre ampiamente oltre quota 4100 mentre, sul versante europeo, l'Eurostoxx 600 ha pienamente assorbito i contraccolpi nervosi di metà settimana conservando il livello 450 e l'indice domestico (**Ftse-Mib**) ha **ulteriormente consolidato ben oltre 25000**.

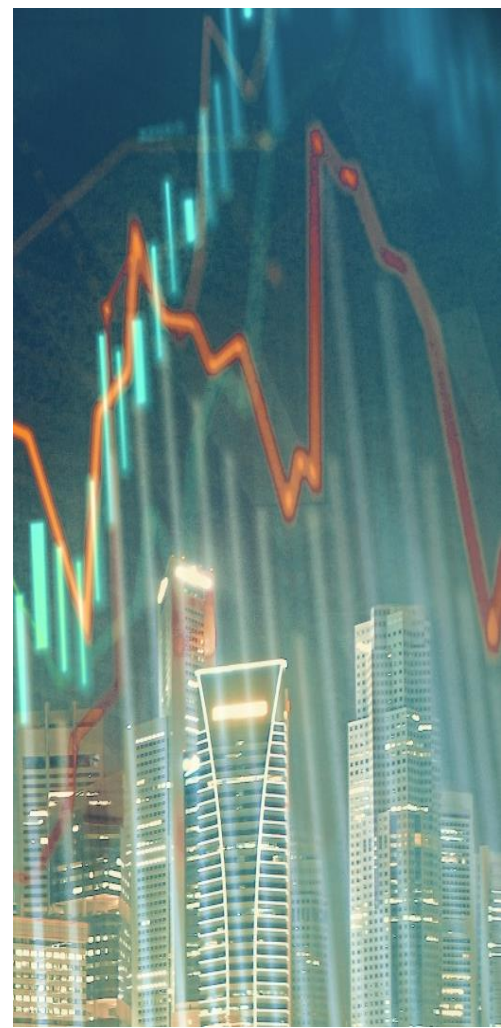


Nel complesso, è verosimile supporre che le aspettative di crescita e rinascita post-pandemiche siano ancora più forti di qualsivoglia tensione alimentata dalle politiche economiche delle banche centrali e, in qualche misura, lo testimonia ancora direttamente il fenomeno delle **IPO americane** le quali, in meno di 6 mesi, hanno già superato il record annuale (168 miliardi) registrato nel 2020, a fronte di una raccolta complessiva tra i 250 e 300 miliardi stimata dagli analisti entro fine anno.

Sul versante asiatico il Giappone (Topix) ha chiuso la settimana con lieve segno rosso, forte del sostegno della banca centrale che, riaffermando il buon trend di esportazioni e produzione, ha esteso di 6 mesi il piano aiuti anti-Covid (sino a marzo 2022), mentre l'indice Shanghai Composite cinese ha subito una flessione di circa il 2% zavorrato dalla debolezza delle materie prime, a seguito dell'annuncio del governo di Pechino di un piano per liberare le riserve di alcuni metalli chiave quali rame e alluminio.

Le reazioni della componente obbligazionaria alle parole di Powell sono state pressochè improntate alla medesima direzionalità sui vari contesti geografici, in quanto a fronte di un repentino balzo dei rendimenti decennali governativi, quale reazione tipicamente emozionale, le due giornate conclusive della settimana hanno esplicitato un manifesto ritracciamento degli stessi, con i rendimenti americani, in particolare, a ritestare al ribasso la soglia critica a quota 1.50%; lo stesso si è verificato per il mercato del credito, con gli spread sempre marcatamente compressi e poco sensibili alle manovre prospettiche di politica monetaria, così come per lo **spread Btp-Bund, molto prossimo al differenziale dei 100 punti base** (nel corso di tutta la settimana, salvo un lieve allargamento nella giornata conclusiva della medesima), a fronte di un rendimento del decennale domestico oscillante nel range 0.75-0.85%.

Sul versante valutario il dollaro è emerso come domino assoluto (post riunione Fed), non solo guadagnando tangibile terreno sulla moneta unica (sotto 1.19), ma anche rafforzandosi in modo diffuso su tutte le valute emergenti, anche se il real brasiliano ha vissuto una settimana autonomamente brillante, in ragione di ulteriori attese di rialzo tassi a fronte di un'inflazione sempre più aggressiva. Il bitcoin ha ritestato di nuovo (temporaneamente) il livello 40000, in una settimana in cui il presidente della Consob, nel corso della relazione annuale, ha focalizzato l'attenzione sui rischi connessi alla crescita tumultuosa e senza regole delle criptovalute, ribadendo il proprio scetticismo circa "la creazione di moneta via computer". In tema di commodities, settimana da dimenticare per le principali materie prime industriali, con pesanti perdite per acciaio, platino, palladio e legno, mentre il petrolio è riuscito a conservare quota 70 (con un massimo a 73), in ragione delle persistenti incertezze sulle trattative in corso tra Stati Uniti e Iran, il cui obiettivo è quello di rilanciare l'accordo sul nucleare del 2015 tra i due Paesi con l'intento di sancire la fine delle restrizioni alle vendite di petrolio iraniano.



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.