



**MONTE DEI PASCHI DI SIENA**  
BANCA DAL 1472



# Daily

Market Strategy

**25 luglio 2024**

BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A. - Sede sociale in Siena, Piazza Salimbeni, 3 - [www.mps.it](http://www.mps.it) - Capitale Sociale: € 7.453.450.788,44 alla data del 15 novembre 2022 - Codice Fiscale ed iscrizione al Registro delle Imprese di Arezzo - Siena n. 00884060526 - GRUPPO IVA MPS - Partita IVA n. 01483500524 - Gruppo Bancario Monte dei Paschi di Siena - Codice Banca e Codice Gruppo n. 1030 - Iscritta all'Albo presso la Banca d'Italia al n. 5274 - Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ed al Fondo Nazionale di Garanzia



**MONTE  
DEI PASCHI  
DI SIENA**  
BANCA DAL 1472

## La correzione accelera

25 luglio 2024

### Contesto di mercato

*Le trimestrali continuano a deludere*

La **fase negativa** dei maggiori indici azionari ha subito un'accelerazione ieri, con lo S&P500 che ha chiuso con un calo superiore al 2% (evento che non si verificava da 356 giorni). Dopo quella di metà aprile, questa correzione è la seconda dall'inizio del lungo rally che ci accompagna dalla fine dello scorso ottobre. Il **fattore scatenante** è interamente micro, con (a) Google e Alphabet che hanno aperto negativamente la serie di trimestrali delle Big Tech, gettando dubbi sulla traiettoria di sviluppo dell'IA (specialmente per quanto riguarda i grossi investimenti necessari), (b) debolezza che emerge anche dai settori più tradizionali e che genera il timore che qualcosa stia accadendo a livello macro. Tutto questo si somma ad una base d'investitori che si è ritrovata con un'esposizione elevata sulle asset class rischiose in un momento in cui il flusso di notizie è decisamente mutato. In prospettiva, il focus rimarrà sulle trimestrali, con i dati macro odierni (indice IFO tedesco e Pil USA del 2T) che per una volta prenderanno posto in seconda fila.

### Tassi e congiuntura

*La PBoC taglia i tassi*

Il clima di *risk-off* sui mercati sta portando a movimenti di curva sul comparto governativo piuttosto importanti, **con il trend prevalente di steepening**. Lo spread 2-10 anni sta continuando a salire, andando a toccare questa mattina area -12pb, livello che non si vedeva da luglio 2022. Gli acquisti rifugio possono in parte spiegare il movimento, ma probabilmente gli operatori stanno lavorando sull'idea che il peggioramento delle condizioni sul mercato azionario possa avere un effetto di freno ai consumi USA a tendere (effetto ricchezza negativo), con conseguente attesa di una Fed maggiormente accomodante. A supportare la parte a breve della curva oggi potrebbe avere contribuito anche **la decisione della Banca centrale cinese di tagliare il tasso di rifinanziamento ad 1 anno di 20pb** (al 2,3%); un ulteriore segnale che le autorità interne stiano spingendo sull'utilizzo della politica monetaria per provare a ridare slancio ad una crescita debole, soprattutto dei consumi interni. Sul fronte **macro**, ieri i dati sui PMI hanno evidenziato un quadro di tendenziale debolezza in **Eurozona** che sembra spostare l'ago della bilancia più verso un taglio a settembre da parte della BCE. Andamento dicotomico negli **USA**, dove il comparto servizi è migliorato a fronte di un deterioramento di quello manifatturiero. Nel complesso, in entrambe le aree le pressioni inflattive rimangono moderate.

### Valute

*Valute rifugio in spolvero*

Il clima di *risk-off* continua a condizionare i movimenti sui mercati valutari sostenendo le valute considerate beni rifugio per eccellenza. Ha continuato così ad apprezzarsi lo **yen**, in spolvero anche il **franco svizzero**. Si segnala il rafforzamento dello yuan malgrado la **banca centrale cinese** abbia tagliato i tassi di interesse, mentre è stato poco mosso il **dollaro canadese** dopo il secondo taglio consecutivo da parte della BoC, che ha segnalato la possibilità di ulteriori misure.

### Materie Prime

*Il ritorno dell'avversione al rischio penalizza le materie prime*

L'Indice generale **BCOM** mostra un declino stamani dell'1% rispetto a 24 ore fa, e si trova ai minimi da fine febbraio. Il crollo degli indici tecnologici azionari e la paura che ne è scaturita spiega il movimento. Gli effetti maggiori si vedono sui **metalli**, sia quelli preziosi che industriali e sull'energia, mentre l'unico comparto che ne esce indenne è quello dei **prodotti agricoli**, con i cereali che si confermano sui livelli di ieri. Per quanto riguarda le singole materie prime di interesse, l'**oro** segna -1,85%, l'**argento** -4%, il rame -0,6% e il **nickel** -1%. L'impatto del ritorno dell'avversione al rischio è stato molto evidente sul **brent** (-0,6%): malgrado i dati sulle scorte di petrolio di ieri abbiano indicato prelievi per 3,74 milioni di barili. Il mercato è in calo stamani. In controtendenza ieri il **gas TTF** su Amsterdam (+2%) per acquisti extraeuropei di LNG.

### Azionario

*Wall Street: peggiore giornata da fine 2022*

Ieri sono tornate le **forti vendite sui mercati globali** favorite dalle deludenti indicazioni giunte dalle trimestrali di Tesla (-12,3%) e, soprattutto Alphabet (-5%) che aumentano i timori di valutazioni legate al tema AI che hanno forse scontato eccessivamente i potenziali benefici futuri. L'indice S&P500 ha registrato il peggior calo giornaliero dal dicembre 2022 con il Vix salito al massimo da aprile. Sessione negativa anche per le *small cap* che nel finale hanno amplificato le perdite perdendo oltre il 2% (Russell 2000). Flussi di acquisti si sono visti su: utility, farmaceutici, energia (tradizionale e rinnovabile, con quest'ultima favorita dal forte rialzo di Enphase Energy +12,8%). La debolezza di Wall Street ha contagiato i listini asiatici con il Giappone che ha perso oltre il 3%. Avvio in calo anche in Europa penalizzata anche da **trimestrali particolarmente deludenti: Stm, Kering, Nestlé, Stellantis (vedi titoli)**





**ANDAMENTO PRINCIPALI INDICI DI MERCATO**

<b>TASSI DI INTERESSE</b>	<b>IERI</b>	<b>PRECEDENTE</b>	<b>FINE 2023</b>	<b>UN ANNO FA</b>
EURIBOR 6M	3,65%	3,64%	3,86%	3,97%
EUR 5Y SWAP	2,72%	2,73%	2,43%	3,20%
EUR 30Y SWAP	2,51%	2,48%	2,34%	2,62%
ITA BOT 12M	3,35%	3,40%	3,39%	3,81%
ITA 2Y	3,26%	3,27%	2,99%	3,73%
ITA 10Y	3,79%	3,75%	3,70%	4,06%
GER 10Y	2,44%	2,44%	2,02%	2,43%
SPREAD ITALIA-GER 10Y(pb)	135	131	168	163
US 2Y	4,43%	4,49%	4,25%	3,88%
US 10Y	4,28%	4,25%	3,88%	3,88%
<b>OBBLIGAZIONI A SPREAD</b>	<b>VARIAZIONE 1 G.</b>	<b>VARIAZIONE YTD</b>	<b>SPREAD VS GOV (pb)</b>	<b>YIELD TO WORST</b>
Corporate IG EUR	0,10%	1,7%	109	3,61%
High Yield EUR	0,04%	3,8%	357	6,64%
Corporate IG USD	-0,39%	0,4%	93	5,34%
High Yield USD	-0,08%	4,2%	303	7,66%
Obbligazioni emergenti USD	-0,24%	3,3%	2,62%	7,03%
<b>TASSI DI CAMBIO</b>	<b>IERI</b>	<b>PRECEDENTE</b>	<b>FINE 2023</b>	<b>UN ANNO FA</b>
EUR/USD	1,0840	1,0854	1,104	1,106
EUR/JPY	166,8	168,9	155,7	155,8
EUR/GBP	0,840	0,841	0,867	0,857
<b>MATERIE PRIME</b>	<b>IERI</b>	<b>VARIAZIONE</b>	<b>DA INIZIO ANNO</b>	<b>VARIAZ. 12M</b>
Brent	81,7	0,9%	5,3%	-3,0%
Oro	2416	0,3%	14,6%	20,9%
Bloomberg Commodity Index	96,4	-0,2%	-2,3%	-11,0%
<b>INDICI AZIONARI</b>	<b>IERI</b>	<b>VARIAZIONE</b>	<b>DA INIZIO ANNO</b>	<b>VARIAZ. 12M</b>
MSCI World	3516	-1,8%	10,9%	15,5%
Eurostoxx50	4862	-1,1%	7,5%	10,7%
Dax	18387	-0,9%	9,8%	13,4%
FTSE MIB	34472	-0,5%	13,6%	19,0%
Nasdaq 100	19032	-3,7%	13,1%	22%
S&P500	5427	-2,3%	13,8%	18,8%
Nikkei 225	37870	-3,3%	13,2%	15,9%
MSCI Emergenti	1082	-0,4%	5,7%	4,9%
Azionario Cina (Shanghai composite)	2884	-0,6%	-3,0%	-10,7%

Fonte: Infoprovider

ORA	PAESE	EVENTO	CONS	PREC
10:00	GER	Indice IFO (luglio)	89	88,6
<b>14:30</b>	<b>USA</b>	<b>PIL t/t annual. (2T)</b>	2%	1,4%
14:30	USA	Nuove richieste sussidi (20 luglio)	238.000	243.000
14:30	USA	Ordini beni durevoli m/m (giugno)	0,3%	0,1%

## NOTIZIE SUI TITOLI

**ENI** - Ha ottenuto il via libera formale dalla Nigerian upstream petroleum regulatory commission per la vendita di Nigerian Agip oil company (Naoc), controllata da Eni e attiva in Nigeria nell'esplorazione e produzione di idrocarburi onshore e nella generazione di energia elettrica, a Oando, principale società energetica nigeriana. (Fonte: Reuters)

**MONCLER** - Ha chiuso il semestre con ricavi di gruppo pari a 1,23 miliardi di euro, in crescita dell'11% a cambi costanti, (+8% a cambi correnti), in linea con il consensus, trainati dalle vendite in Asia che crescono a due cifre, mentre i ricavi del brand Moncler si attestano a 1 miliardo. (Fonte: Reuters)

**SAIPEM** - Ha archiviato il semestre con un utile netto pari a 118 milioni di euro, in forte aumento rispetto ai 40 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente, mentre il flusso di cassa netto si attesta a 178 milioni, in netto miglioramento rispetto al primo semestre del 2023. Confermata guidance anno. (Fonte: Reuters)

**STELLANTIS** - Ha archiviato il primo semestre con un calo dei ricavi e dell'utile netto superiori alle aspettative, in un contesto di mercato difficile mentre il gruppo automobilistico è alle prese con sfide operative. L'utile operativo rettificato è sceso del 40% a 8,5 miliardi rispetto al primo semestre 2023, "per effetto essenzialmente del decremento in Nord America". (Fonte: Reuters)

**STMICROELECTRONICS** - Ha tagliato per la seconda volta quest'anno le previsioni dei ricavi per l'intero anno perché gli ordini dei clienti industriali non hanno avuto miglioramenti e c'è stata una flessione della domanda nel settore auto. (Fonte: Reuters)

**ENPHASE ENERGY** - Le azioni della società attiva nel campo del fotovoltaico sono salite del 12,8% dopo avere annunciato margini lordi nel secondo trimestre oltre le attese. Gli altri dati di bilancio non sono stati granché dato che anche la *guidance* sul prossimo trimestre è risultata inferiore alle attese, ma probabilmente gli operatori hanno apprezzato le indicazioni di stabilizzazione del mercato in California fornite dal management ed il fatto che le scorte sono tornate a livelli di normalità. (Fonte: Bloomberg)

**KERING** - La società ha registrato un calo dei ricavi nel secondo trimestre superiore alle attese e ha previsto un secondo semestre debole. Il gruppo francese del lusso fatica a rilanciare il suo principale marchio Gucci e crescono i timori per una prolungata flessione della spesa per prodotti di fascia alta. L'azienda ha dichiarato che il risultato operativo del secondo semestre potrebbe diminuire di circa il 30%, dopo un calo del 42% nel primo semestre. (Fonte: Il Sole 24 Ore)

## MPS Strategy Team



**Luca Mannucci**  
Head of Wealth Management & Advisory  
+39 335 6010081  
[luca.mannucci@mps.it](mailto:luca.mannucci@mps.it)



**Gianluca Sanna**  
Head of Market Strategy  
+39 335 7524010  
[gianluca.sanna@mps.it](mailto:gianluca.sanna@mps.it)



**Vincenzo Bova**  
Market Strategy  
+39 375 7248624  
[vincenzo.bova@mps.it](mailto:vincenzo.bova@mps.it)



**Mirko Porciatti, CFA**  
Market Strategy  
+39 0577 209557  
[mirko.porciatti@mps.it](mailto:mirko.porciatti@mps.it)



**Carmela Pace**  
Market Strategy  
+39 0577 209558  
[carmela.pace@mps.it](mailto:carmela.pace@mps.it)



**Andrea Dardi**  
Market Strategy  
+39 0577 380459  
[andrea.dardi@mps.it](mailto:andrea.dardi@mps.it)

**Attenzione: quanto riportato costituisce una informativa predisposta dalla funzione Market Strategy di Banca Monte dei Paschi di Siena SpA afferente alla VDG Commerciale (di seguito la "Banca") che potrebbe risultare non sempre in linea con altre analisi effettuate nell'ambito del Gruppo Montepaschi**

Il presente documento (di seguito "il Documento") è redatto e distribuito dalla Banca in forma elettronica ai propri Clienti via e-mail o chat. Il Documento è indirizzato esclusivamente al destinatario e non può essere riprodotto in nessuna sua parte né può essere introdotto o inserito in archivi o siti internet o trasmesso, distribuito o comunicato a soggetti terzi diversi dall'originario destinatario in qualsivoglia forma o modo. Il Documento viene diffuso per mera finalità informativa ed illustrativa; esso non intende in alcun modo sostituire le autonome e personali valutazioni che i singoli destinatari del Documento sono tenuti a svolgere prima della conclusione di qualsiasi operazione per conto proprio o in qualità di mandatiari. Pertanto il destinatario dovrà considerare la rilevanza delle informazioni contenute nel Documento ai fini delle proprie decisioni, alla luce dei propri obiettivi di investimento, della propria esperienza, delle proprie risorse finanziarie e operative e di qualsiasi altra circostanza. Le informazioni ed i dati contenuti nel presente Documento si basano su fonti ritenute affidabili ed elaborate in buona fede alla data di redazione dello stesso, tuttavia la Banca non rilascia alcuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Qualsiasi riferimento diretto ed indiretto ad emittenti o titoli non è, né deve essere inteso, quale offerta di vendita o acquisto di strumenti finanziari di qualsiasi tipo. Le informazioni ed i dati contenuti nel presente Documento non costituiscono una ricerca in materia di investimenti o una raccomandazione, una sollecitazione né un'offerta, invito ad offrire o messaggio promozionale finalizzata/o alla sottoscrizione alla vendita, all'acquisto, allo scambio, alla detenzione o all'esercizio di diritti relativi a prodotti e/o strumenti finanziari e/o a qualsiasi investimento in emittenti in esso eventualmente menzionati. Esse non configurano consulenza, e non possono essere in alcun modo considerate come una raccomandazione personalizzata ovvero come prestazione di un servizio di consulenza in materia di investimenti da parte della Banca. La Banca e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi, i relativi amministratori, rappresentanti, funzionari, quadri o dipendenti, non possono essere ritenuti responsabili per eventuali perdite determinate dall'utilizzo del presente Documento. Si avverte inoltre che la Banca e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi, gli amministratori e/o rappresentanti e/o rispettive persone ad essi strettamente legate, possono avere rapporti di natura bancaria e finanziaria con eventuali emittenti qui citati ovvero avere interessi specifici con riferimento a società, strumenti finanziari o operazioni collegate al presente Documento. A titolo meramente esemplificativo la Banca e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi possono svolgere attività d'investimento e d'intermediazione, avere rapporti partecipativi diretti ed indiretti con emittenti qui menzionati e prestare ad essi servizi di consulenza; inoltre, con particolare riferimento agli strumenti finanziari eventualmente citati, esse possono altresì svolgere attività di "prestito-titoli", sostenere la liquidità con attività di "market making" su mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o sistemi di scambi organizzati. La Banca e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi potrebbero strutturare titoli ed operazioni con rendimenti collegati a parametri e strumenti finanziari qui menzionati. Si specifica che l'elenco dei potenziali conflitti d'interesse indicati può non esaurire il complesso dei conflitti stessi; per ulteriori approfondimenti sulla politica di gestione dei conflitti d'interesse adottata dalla Banca si rinvia alla specifica informativa messa a disposizione della clientela ai sensi della disciplina vigente. Per quanto non riprodotto nelle presenti Avvertenze, si fa espresso rinvio a quanto riportato nel sito internet [www.gruppomps.it](http://www.gruppomps.it). Procedendo alla lettura di questo documento, si accettano automaticamente le limitazioni e le avvertenze precedentemente riportate.