

# WEEKLY UPDATE

23 MAGGIO 2022



## COVID E CONFLITTO RUSSO-UCRAINO RALLENTANO E COMPLICANO GLI OBIETTIVI AMBIENTALI DELL'UNIONE EUROPEA

Con la normativa europea sul clima, nel quadro del **Green Deal europeo**, l'Unione Europea si è posta l'obiettivo vincolante di conseguire la neutralità climatica entro il 2050; ciò richiederà, nei prossimi decenni, una considerevole riduzione degli attuali livelli di emissioni di gas a effetto serra e, come passo intermedio verso la neutralità climatica, **l'Unione Europea ha manifestato il fermo proposito di anticipare alcune mosse al 2030, impegnandosi a ridurre le emissioni di almeno il 55%**. Tale ambizione, peraltro, in questo periodo è messa a dura prova, in ragione del convergere di manifeste problematiche, direttamente imputabili all'effetto combinato "*pandemia-guerra*", su cui il Parlamento europeo ha avviato alcune riflessioni di fondo nei giorni scorsi; innanzitutto, a livello parlamentare, è stata approvata una risoluzione nella quale i deputati fanno propria l'idea di introdurre modifiche ai Trattati per rafforzare, attraverso una nuova convenzione, l'impianto dell'Unione europea: poi, nello specifico, vi sono state prese di posizione su tematiche cruciali che comporteranno investimenti miliardari nei prossimi anni e che interessano il processo di digitalizzazione, l'ambiente e le fonti energetiche.

Riguardo a questi ultimi due ambiti, in particolare, nel corso del dibattito è emerso chiaramente che "*vogliamo conseguire gli obiettivi del programma "Fit for 55" (neutralità climatica), ma forse dovremmo immaginare una moratoria su eventuali nuovi atti normativi per non pesare eccessivamente sulle aziende più colpite*";

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

in altri termini, si fa sempre più strada l'idea che siano *“troppo ambiziosi gli obiettivi di “Fit for 55, con riduzione dei gas nocivi del 55% entro il 2030”.*

D'altra parte, è innegabile che al momento convivano due *“anime”* contrapposte nella definizione delle politiche economiche degli Stati membri: da un lato, è massima la concentrazione sulle impellenze di breve periodo, la cui omissione potrebbe agevolare pericolose cadute recessive a livello di congiuntura economica, mentre, dall'altro lato, una pianificazione pluriennale appare fattore imprescindibile per raccogliere le sfide dei prossimi decenni in tema di ambiente ed energie rinnovabili. Il caso della Germania è paradigmatico: **il governo tedesco è, anzitutto, focalizzato sull'idea di liberarsi quanto prima dal gas russo con l'ambizione di diventare uno degli hub più importanti per il GNL** (gas naturale liquefatto) già a inizio 2023; a tal fine, è stata programmata la costruzione, a tempo record, di almeno tre terminali galleggianti e di due rigassificatori fissi a terra, con l'aggiunta dell'affitto di almeno quattro maxi-navi cisterne. Proprio in questi giorni il governo federale si accinge a presentare un'ambiziosa proposta di legge per snellire, semplificare e velocizzare le procedure di approvazione dei rigassificatori, sospendendo addirittura le valutazioni per l'impatto ambientale e l'obiettivo dichiarato del ministro dell'Economia (R. Habeck) è di moltiplicare per dieci la velocità di realizzazione dei terminali e dei rigassificatori, contando sullo sforzo congiunto delle amministrazioni federali, delle imprese private e degli ambientalisti. Nel mentre, comunque, Berlino, pur sensibile alle tematiche programmatiche di lungo periodo in tema di energia pulita, si è distinta per aver bocciato nei giorni scorsi la nuova tassonomia europea sul nucleare, confermando la propria posizione contraria all'iniziativa della Commissione Europea volta ad etichettare il nucleare *“verde”*: qui la Germania, tanto solerte e attiva nel varare una nuova regolamentazione interna in tema di rigassificatori, è persa invece attendista, se non addirittura ostativa, sostenendo energicamente che, nella fattispecie specifica, *“la tecnologia è pericolosa e il problema dello smaltimento dei rifiuti radioattivi resta irrisolto”.*

**La transizione ecologica, dunque, tende a procedere a ritmi alterni e con una chiara ottica di privilegio per le dinamiche produttive ed occupazionali di breve periodo, nella non celata convinzione che gli ambiziosi traguardi temporali del 2030 e 2050 possano eventualmente essere rivisti o comunque adattati flessibilmente alle urgenze contingenti;** ne è ulteriore testimonianza, al di fuori del contesto europeo, la recente legge di emergenza varata dall'India per aumentare la produzione e riaprire 100 miniere di carbone.

Il governo indiano, in buona sostanza, evidentemente solo in parte interessato alle tematiche sul clima sviluppate nel corso della Conferenza mondiale delle Nazioni Unite a Glasgow lo scorso novembre (*“COP26”*), ha annunciato, per cercare di far fronte alla



**FIDEURAM**  
INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING  
Asset Management

crisi energetica più grave degli ultimi sei anni, di ricorrere ancora (più che in passato) al carbone per generare elettricità: ovviamente, l'operazione avrà ricadute percepibili sia sul mercato domestico che quello internazionale, dato che l'India è il secondo produttore, consumatore e importatore di carbone al mondo dopo la Cina.

Infine, a livello domestico, merita particolare menzione un cenno alla cosiddetta “*peste suina*”, con allevatori e imprese industriali mobilitati per contrastare un'epidemia che colpisce un settore da 100mila occupati mettendo a rischio una filiera da 20 miliardi. **La paura di nuovi focolai di peste suina in giro per l'Italia si somma alle preoccupazioni per il caro mangimi e per la fiammata dei prezzi energetici, antecedente l'inizio del conflitto russo-ucraino.** Al momento tale forma pandemica sta interessando Piemonte, Liguria e Lazio ma è fortemente diffusa la preoccupazione che, prima o poi, anche la Lombardia debba farvi fronte e, in tal caso, *“il primo colpo sarebbe quello dell'export, la peggior paura è che non ci siano più maiali per fare le DOP (denominazione origine protetta). Per noi l'allargamento della peste suina sarebbe un problema enorme: forse non arriveremmo a chiudere, ma certamente soffrirebbero molto le esportazioni”* (P. D'Angeli).

## L'ANDAMENTO DEI MERCATI

La **terza settimana di maggio**, fin da lunedì 16, confidava molto in una pronta reazione dei mercati azionari globali, sulla scia di una chiusura settimanale (venerdì 13) fortemente rassicurante per gli investitori sottoforma di un maxi-rimbalzo, ma la diffusa voglia di rivincita si è presto arenata, con **i listini occidentali in chiusura debole a fine giornata non tanto per l'attesa revisione al ribasso delle previsioni di crescita ad opera della commissione UE, quanto piuttosto per gli allarmanti dati pubblicati in Cina, diretta conseguenza della politica “zero Covid” imposta dall'amministrazione di Pechino** (peraltro, va subito precisato, i listini azionari a fine ottava hanno esibito saldi finali certamente più entusiastici rispetto a quanto lasciassero intendere le premesse iniziali).

Per quanto riguarda il **Vecchio Continente**, in pillole, **la relazione della commissione ha sostanzialmente rivisto al ribasso le stime elaborate a febbraio** (con un'espansione economica nell'area euro che nel 2022 dovrebbe assestarsi al 2.7%, anziché al 4%, mentre a livello domestico le previsioni comunitarie di crescita si collocano al 2.4%, dal precedente 4.1%): in buona sostanza, come si evince dai contenuti della relazione, **la situazione economica in Europa deve fare i conti con l'aumento dei tassi, l'incerta fiducia di imprese e famiglie, l'alterazione delle catene produttive, il rallentamento del commercio e l'aumento dei prezzi delle materie prime.**



**FIDEURAM**  
INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING  
Asset Management

Per quanto riguarda la Cina, gli interventi di politica monetaria di venerdì 20 sono altamente sintomatici ed espressivi del quadro generale sottostante; in altri termini, **la People's Bank of China** (Banca Centrale della Cina) **ha confermato il tasso di finanziamento loan prime rate (LPR) a un anno al 3,7%, tagliando invece il tasso a cinque anni dal 4,6% al 4,45%**. La riduzione, pari a 15 punti base, è la più forte dal 2019. Premesso che i tassi LPR sono i tassi di riferimento sui prestiti che vengono stabiliti mensilmente da 18 banche cinesi, la mossa espansiva riflette chiaramente l'intenzione della banca centrale cinese di intervenire a sostegno dell'economia del Paese che, secondo gli economisti, soffrirà nel trimestre in corso una contrazione e i dati rilasciati lunedì 16 ne rappresentano già una palese evidenza: produzione industriale diminuita del 2.9% in aprile, vendite al dettaglio fortemente colpite con un calo dell'11% e tasso di disoccupazione salito oltre il 6% (con punte del 18%, in riferimento alla disoccupazione giovanile nella fascia tra i 16 e 24 anni). Di parziale conforto il fatto che per Shanghai si preveda una riapertura (dalle costrizioni del lockdown) con decorrenza primo giugno, unitamente ad un atteggiamento del governo più conciliante nei confronti del mondo Hi-Tech e in tal senso va letta la disponibilità di Liu-He (vice-premier e consigliere molto ascoltato dal presidente Xi Jinping) a incontrare (martedì 17) decine di top managers di società operanti nel comparto tecnologico, al fine di dar loro supporto in un contesto congiunturale particolarmente difficile.

Per quanto riguarda il Giappone, al contrario, la pur attesa contrazione del PIL non dovrebbe incidere sulle prospettive di crescita, in ragione di un impatto limitato sui consumi privati, certamente agevolati dal contenimento delle infezioni e dalla rimozione dello stato di *“quasi-emergenza”* (non è passato inosservato, inoltre, il dato sull'inflazione nel Sol Levante, con prezzi al consumo in rialzo del 2.5% ad aprile, record dal 1991 e fattore certamente straordinario per un Paese in lotta da decenni contro la deflazione).

La scorsa ottava, comunque, si è distinta anche per due eventi occorsi oltreoceano: **l'intervento di Powell (martedì 17) e la chiusura negativa di Wall Street oltre il 4% (S&P 500-mercoledì 18)**; per quanto riguarda il numero uno della FED, è stata ribadita ulteriormente l'intenzione di continuare a combattere contro l'accelerazione dell'inflazione e, in tale ottica, **“la banca centrale continuerà ad alzare i tassi fino a quando non ci saranno prove chiare ed evidenti di un rallentamento dell'inflazione”** (lo stesso Powell ha anche ammesso che potrebbe essere in qualche modo doloroso il percorso per ripristinare la stabilità dei prezzi, ma non al punto da mettere a repentaglio la solidità del mercato del lavoro). In merito, poi, **al “mercoledì nero” della borsa americana, la pesante flessione dei listini americani è pressoché interamente ascrivibile alle trimestrali della grande distribuzione; nello specifico, i bilanci deludenti annunciati dai big del comparto**



**retail** (con il colosso delle vendite al dettaglio Target a soffrire un calo giornaliero del 27%) hanno innescato nuove ondate di vendite che poi, con “*effetto domino*”, si sono estese anche alla componente tecnologica, con **il Nasdaq in chiusura negativa del 4.3%**. Tuttavia, in termini di saldi settimanali, pur alla luce di tutte le citate argomentazioni, il versante asiatico ha chiuso con segno verde un po' ovunque (Giappone, Cina), con particolare enfasi su Hong Kong, in gran recupero di oltre il 4%.

Sul fronte occidentale, mentre su Wall Street ha pesato l'incidenza del “*mercoledì nero*” (con l'S&P 500 sceso in area 3900), il Vecchio Continente ha chiuso la sessione settimanale in lieve flessione (con l'Eurostoxx 600 in tenuta di 430), con **il domestico FtseMib positivo e in gran difesa della soglia 24000**.

A livello obbligazionario, **rendimenti decennali governativi americani poco mossi e in tendenziale flessione** (con minimo a 2.77%), **a fronte di uno spread Btp-Bund appena sopra i 200 punti base**, con la moneta unica in lieve recupero al test di 1.06, sostenuta dai commenti rilasciati venerdì al G7 finanziario, dove diversi esponenti della BCE (Kazak, Muller, Villeroy) hanno ribadito la priorità assoluta della lotta all'inflazione e dunque avallato la necessità di una nuova politica monetaria restrittiva, mentre il petrolio oltre i 110 dollari continua implicitamente a confermare i timori di un prossimo embargo mirato sul petrolio russo.

Infine, contratti derivati sul grano in lieve flessione, ma oltre al grano ucraino bloccato nei silos e al blocco delle spedizioni di cereali deciso da Serbia e Kazakistan, continua a preoccupare non poco lo stop all'export deciso dall'India, il secondo produttore mondiale.



## **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.*