

WEEKLY UPDATE

21 MARZO 2022



EUROPA: CORSA CONTRO IL TEMPO PER RIDURRE LA DIPENDENZA DA GAS RUSSO E DA SEMICONDUTTORI

La Commissione europea, ritenendo ormai improcrastinabile un piano attuativo che affronti in modo strutturale il tema del carobolletta, ha finalmente redatto il **“RePowerEU”**, una sorta di linea programmatica finalizzata a ridurre la dipendenza europea dal gas russo (o, meglio, affrancarsi dalle importazioni di energia dalla Russia prima del 2030, di cui circa due terzi da realizzarsi entro un anno). I contenuti tematici inerenti al piano medesimo, discussi alcuni giorni fa al summit di Versailles, interessano l'incremento dello stoccaggio di gas (con i Paesi membri chiamati ad investire nel settore e a raggiungere il 90% , dall'attuale 30% di riempimento, all'1 ottobre di ogni anno), **l'incremento di import di gas naturale liquefatto da Azerbaijan, Algeria e Norvegia**, **l'aumento dei target di idrogeno rinnovabile al 2030**, **la riduzione dei consumi energetici (-30% di gas) al 2030** (anche grazie al raddoppio del tasso di penetrazione delle pompe di calore e l'elettrificazione) e **la possibilità di introdurre misure di tassazione degli extraprofitti**.

Queste misure (insieme ad altre complementari) dovrebbero comportare una riduzione del consumo di gas pari all'entità delle attuali importazioni russe e due terzi di ciò potrebbe avvenire entro l'anno. Per quanto riguarda l'Italia in senso stretto, secondo il ministro della Transizione ecologica (**Cingolani**), **servirebbero almeno due anni per essere indipendenti dal gas russo, che copre circa il 40% dei consumi**; un primo obiettivo sarebbe quello

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

di far arrivare più gas attraverso il **TAP** (Trans Adriatic Pipeline) e quindi puntare al raddoppio della capacità nel 2027 (ulteriore crescita dovrebbe arrivare dall'Algeria, ma tali valutazioni verranno effettuate anche con Eni). Ciò detto, **la riunione di Versailles ha rappresentato una sorta di prima pietra miliare su cui costruire tutta "l'impalcatura energetica"**, anche se, come intuibile, i Ventisette hanno discusso delle gravi conseguenze economiche del conflitto russo-ucraino, senza peraltro trovare l'unanimità sul tema del nuovo debito in comune per finanziare l'uscita dal gas russo (a favore Francia e Italia, poco convinte Germania e Olanda). In ogni caso, le proposte più recenti presentate da Bruxelles sono state recepite e fatte proprie dai Ventisette, in ragione di un comune obiettivo, totalmente condiviso, di azzeramento della dipendenza dalle energie fossili russe, con l'impegno di ampliare i contenuti della questione energetica a fine marzo, valutando anche l'ipotesi di porre un tetto ai prezzi sul mercato all'ingrosso. Nel mentre, è certamente apprezzabile **l'iniziativa della Commissione europea** (mediante un documento di consultazione inviato il 10 marzo ai governi dei Paesi membri) **circa l'adozione di un pacchetto di misure d'urgenza a favore delle imprese, al fine di creare condizioni di concreto supporto (al caro energia) mediante sovvenzioni dirette, agevolazioni fiscali, garanzie e prestiti, a patto che tutto resti confinato entro una certa soglia massima legata all'impatto subito dalla crisi.**

Un'altra spinosa questione che sta infiammando le discussioni all'interno del Vecchio Continente è quella legata alla **crisi dei microchip**; non a caso, **Stellantis** ha dovuto arrestare il ciclo produttivo di Melfi fino a metà marzo a motivo di carenza dei semiconduttori, seguita a ruota da **Toyota** (giovedì 17 marzo) che ha dovuto tagliare il suo obiettivo di produzione globale di auto a 750.000 ad aprile (ovvero 150.000 unità in meno di quanto preventivato). Più in generale, a livello industriale, con le strozzature tutte le macroaree sono corse ai ripari per cercare di recuperare autonomia produttiva a livello locale, ma se il **Chips Act** della UE (definito un mese fa) non si allineerà alle misure prese dagli altri Paesi, non solo **l'Europa** non riuscirà a centrare il già di per se ambizioso obiettivo di raggiungere una capacità del 20% sul totale globale entro il 2030, ma **rischierà addirittura di vedere dimezzato il proprio peso nell'industria dei semiconduttori sotto il 4%**: per di più, inutile dirlo, i venti di guerra hanno reso ancora più fosco l'orizzonte poiché, se nelle imprevedibili evoluzioni degli eventi bellici Taiwan dovesse perdere la propria indipendenza, l'intera filiera mondiale potrebbe andare in tilt. Ecco perché, nel frattempo, è stata salutata con grande entusiasmo l'iniziativa di **Intel** (leader dei chips sul mercato americano) di investire 36 miliardi di dollari in tutta l'Unione europea, con la Germania (due stabilimenti a Magdeburg) nel ruolo di *"cuore propulsore"* dell'intero progetto e il coinvolgimento anche del Bel Paese dove Intel ha spiegato di *"essere in trattativa per un nuovo impianto di produzione "back-end" da 4.5 miliardi"*.



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING
Asset Management

Infine, poche novità di rilievo in merito all'evoluzione del **conflitto russo-ucraino**, senonché si comincerebbe ad intravedere **un'ipotesi di piano di pace**, basato su una bozza di progetto che dovrebbe portare l'Ucraina alla neutralità con Stati Uniti, Turchia e Regno Unito come garanti della sicurezza anche se, a dire il vero, gli esperti di geopolitica confidano sul fatto che solo un'intesa diplomatica tra Pechino e la Casa Bianca possa esperire effetti benefici sulla fine del conflitto: la Cina potrebbe convincere Putin laddove nessuno finora ha avuto successo, ma Biden in cambio dovrebbe concedere una tregua sul fronte commerciale, considerato che l'amministrazione americana applica tariffe su quasi due terzi delle importazioni cinesi.

L'ANDAMENTO DEI MERCATI

Settimana borsistica decisamente trionfale per i mercati azionari globali, con l'indice giapponese **Topix** in grande evidenza e saldo settimanale **positivo di oltre il 6%**, ben supportato anche dai listini occidentali che, dunque, nell'ottava centrale di marzo hanno ritrovato vigore e concretezza in termini di performance, con un'unica eccezione: la Cina, dove l'indice Shanghai Composite, pur attivandosi in un prodigioso recupero di metà settimana (ottimamente supportato dal brillante Hang Seng di Hong Kong), non è riuscito a compensare la disfatta del " *martedì nero* " (15 marzo) che ha lasciato sul terreno quasi il 5%; occorre precisare, peraltro, che **Pechino**, proprio a inizio ottava, **ha rilasciato dati macro di assoluto rilievo, altamente superiori a tutte le stime di consenso**.

Non solo l'immobiliare cinese ha continuato il brillante iter inaugurato qualche mese fa, con **i prezzi delle nuove case in ulteriore crescita del 2% a febbraio ma, più in generale, tutto il pacchetto di politica economica elaborato ha funzionato egregiamente in quanto la produzione industriale è cresciuta del 7.5%** (nei mesi di gennaio e febbraio), **gli investimenti hanno registrato un incremento del 12.2% nel medesimo periodo e non hanno certo deluso le vendite al dettaglio, con un balzo quasi del 7% fortemente trainate dal comparto auto e dal settore catering**. Ciò detto, la settimana complessivamente poco edificante degli indici azionari cinesi è ascrivibile solo ad un fattore ben identificabile: il Covid che, a seguito della notizia relativa alla più grande ondata di infezioni che sta colpendo la Cina continentale dall'inizio della pandemia più di due anni fa, ha letteralmente scatenato il panico (anche se circoscritto al solo universo cinese).

In altri termini, come ha scritto un commentatore, " *è peggio di Wuhan due anni dopo. La Cina combatte la sua guerra interna con i focolai della variante Omicron, ormai diventata dominante, che scoppiano ovunque* ": con il risultato che l'impennata dei contagi e la chiusura dell'hub tecnologico di Shenzhen, dove 17.5 milioni di persone sono in lockdown, hanno fatto registrare al mercato azionario di Hong Kong (lunedì 14) il peggior crollo dalla crisi del 2008. A chiusura



settimana, tuttavia, la stessa piazza asiatica ha esibito una notevole “*prova di forza*”, archiviando un eccellente saldo pari a +4%, mentre l'indice Shenzhen si è dovuto accontentare di una chiusura lievemente negativa.

La comunità internazionale, comunque, pur sensibile ai dati pandemici provenienti da oriente e sempre molto vigile sull'evoluzione del conflitto russo-ucraino, **era fortemente focalizzata sulla riunione della FED** di metà settimana, al fine di valutare eventuali varianti di politica monetaria, giustificate dalle possibili conseguenze economiche del confronto bellico ma, nel complesso, la relazione di **Powell** si è mantenuta sugli stessi rigidi binari già esternati nel corso del precedente meeting, come si può evincere dai punti-cardine emersi, così sintetizzabili:

1. La FED, procedendo al primo rialzo tassi dal 2018 (25 punti base), ha confermato il proprio “**totale impegno**” alla **stabilità dei prezzi**;
2. La FED, confermando l'impostazione piuttosto aggressiva del precedente meeting (di fine gennaio), **ha prospettato di rialzare i tassi di 175 punti base entro fine 2022**, ovvero 100 pb in più rispetto a quanto indicato nelle proiezioni di dicembre;
3. La banca centrale americana ha sottolineato che, verosimilmente, la strategia più preferibile in tema di intervento sui tassi potrebbe essere quella di procedere con **rialzi costanti di 25 pb per tutto il resto dell'anno** mentre, per quanto concerne i parametri che regolano i processi di riduzione dell'attivo, probabilmente la prossima riunione di maggio risulterà più esaustiva in merito;
4. Infine, in tema di crescita, Powell non ha mancato di sottolineare una **marcata revisione al ribasso delle stime di breve periodo** (dal 4% al 2,8%), in ragione della situazione geopolitica e delle conseguenti incertezze che gravano sulla congiuntura economica.

Un intervento, dunque, piuttosto duro e inflessibile quello del numero uno della FED, che comunque non ha minimamente intaccato l'euforia settimanale degli investitori, al punto che qualche analista si è spinto ad usare l'espressione “*paradosso della FED che ora spinge Wall Street*” per spiegare l'ottima performance del principale listino americano, dove **l'indice S&P 500 si è saldamente confermato oltre quota 4400**; **il Vecchio Continente, a sua volta, si è allineato sulla scia del ritrovato entusiasmo, con gli indici Eurostoxx 600 e FtseMib che hanno chiuso l'ottava con guadagni ben oltre il 5%**.

L'universo obbligazionario, come da attese, non ha fatto che incorporare le dinamiche restrittive esternate in settimana dalla FED, con il rendimento decennale governativo americano in progressivo rialzo sino a testare 2.22% e il corrispettivo tedesco in violazione del livello 0.4%; **nessun movimento di rilievo per lo spread Btp-Bund, sempre placidamente assestato nell'intorno dei 150 punti**



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING
Asset Management

base (e anche sotto), con un mercato del credito decisamente meno nervoso rispetto alla settimana precedente e ben disposto ad assecondare l'entusiasmo dei listini azionari.

A livello **valutario**, moneta unica in lieve rafforzamento con massimo infrasettimanale a 1.1137, mentre il **Bitcoin**, pur riguadagnando quota 40000 ha dovuto incassare le perplessità delle tre autorità europee Eba, Esma e Eiopa che, in un documento congiunto, hanno rimarcato come *“le criptvalute non sono adatte per la maggior parte dei consumatori al dettaglio”*, invitando a *“prestare attenzione ai rischi di pubblicità ingannevole, anche attraverso i social media e gli influencer”*.

In tema di **commodities**, infine, **petrolio nuovamente oltre quota 100** e si ritorna a parlare di *“petroyuan”*, in virtù del fatto che **l'Arabia Saudita sarebbe in trattative con Pechino per valutare l'utilizzo dello yuan nella vendita di petrolio alla Cina.**



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.