

# MERCATI

---

NOTA SETTIMANALE 12 APRILE 2024

*Signatory of:*

## PANORAMICA MERCATI

Titoli di stato	Yield/livello	Prezzo MTD	Δ MTD (bp)	Prezzo YTD
US Treasury 10 year	4,49%	-2,22%	34	-4%
German Bund 10 year	2,33%	-0,25%	0	-2%
UK Gilt 10 year	4,10%	-1,24%	16	-4%
Swiss Eidgenosse 10 year	0,62%	0,12%	-4	0%
Italian BTP - Bund, spread (bp)	133	5%	6	-21%
Mercati azionari	Livello	P/E ratio	Δ 1 Week	YTD
S&P 500 - Stati Uniti	5.155	25	-0,95%	8%
Nasdaq - Stati Uniti	16.301	39	0,33%	9%
DAX - Germania	17.919	15	-1,41%	7%
FTSE 100 - Regno Unito	8.001	12	1,14%	3%
FTSE MIB - Italia	33.773	8	-0,70%	11%
CAC 40 - Francia	8.002	14	-0,73%	6%
SMI - Svizzera	11.386	19	-0,96%	2%
Nikkei 225 - Giappone	39.524	28	1,36%	18%
Hang Seng - Hong Kong	16.722	9	-0,01%	-2%
Forex	Spot	Δ 1 Week	MTD	YTD
EUR/USD	1,063	-1,95%	-1,52%	-4%
GBP/USD	1,243	-1,63%	-1,51%	-2%
USD/JPY	152,90	-0,84%	-1,02%	-8%
USD/CHF	0,911	-1,08%	-1,12%	-8%
EUR/CHF	0,968	0,88%	0,46%	-4%
EUR/GBP	0,855	0,33%	0,02%	1%
EUR/NOK	11,602	0,20%	0,79%	-3%
Materie prime	Prezzo	Δ 1 Week	MTD	YTD
Brent crude oil - USD / barrel	92	0,7%	6%	20%
Gold bullion - USD / Troy ounce	2.415	3,6%	8%	17%
TTF natural gas	31	14,0%	11%	-5%

Nota: dati in valuta locale. Venerdì 12 aprile 2024 e YTD valori intraday (ore 16.00 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore, Wall Street Journal

## L'ORO È AI MASSIMI STORICI

La rapida accelerazione del metallo giallo non accenna a diminuire, con i prezzi che questa settimana hanno toccato un nuovo picco a **\$2.400** l'oncia. La crescita delle quotazioni dell'oro, che di solito non è comune in uno scenario come quello odierno, dettato da elevati tassi di interesse, è dovuta perlopiù agli ingenti acquisti da parte delle banche centrali, in particolare quella cinese (PBoC - People's Bank of China). A marzo, quest'ultima ha affermato che è il diciassettesimo mese consecutivo in cui incrementa le proprie scorte, mentre anche gli investitori stanno dimostrando sempre più appetito per il metallo prezioso, considerato un bene rifugio. L'oro, infatti, non garantisce nessun flusso monetario, ma permette di schermare parzialmente gli effetti dell'inflazione sul denaro, visto che la crescita dei prezzi porta ad una diminuzione del reddito reale. Tuttavia, in questa fase di mercato, l'aumento del suo costo-opportunità, dato dal fatto che gli investitori privilegiano i rendimenti dei titoli di stato Usa, sembra non giustificare il *rally*. Un altro grande sostegno ai prezzi sono infatti le tensioni geopolitiche in Medio Oriente, acuitesi a causa del recente attacco al Consolato iraniano di Damasco da parte degli israeliani. La situazione è tesa, mentre l'incertezza aumenta, con molti investitori che temono un ribasso sui mercati sulla scia anche di una rapida salita dell'azionario, portando quindi i più cauti a "premunirsi" comprando ulteriore oro.



Grafico: i prezzi dell'oro hanno toccato i massimi storici a \$2.400/l'oncia, Financial Times.

A giocare un ruolo fondamentale sono anche le aspettative degli operatori. In linea con la teoria dei mercati efficienti, la situazione futura dell'oro è già stata prezzata dagli investitori, con le previsioni di un allentamento della politica monetaria Usa che stanno spingendo forti acquisti sul metallo giallo. Tuttavia, le incognite sui tassi restano, soprattutto alla luce del recente report sull'inflazione Usa, più elevata delle attese al 3,5%. Nonostante ciò, nel caso in cui quest'estate (le possibilità restano giugno o luglio) la **Fed** dovesse tagliare i tassi, i rendimenti obbligazionari dovranno adeguarsi al ribasso, privilegiando la diversificazione verso *asset* alternativi. L'oro non è però solo un investimento: ha un ruolo importante anche nell'industria, soprattutto quella elettronica (nei contatti elettrici), ma anche come conduttore di energia e calore (è uno dei migliori disponibili in natura). La domanda è in aumento anche alla luce dell'accresciuta produzione legata al mondo dell'**IA**, il che rende interessante una diversificazione degli investimenti verso le aziende del settore aurifero.

Fonti: Bloomberg, Financial Times, Reuters.

## SI APRE LA STAGIONE DELLE TRIMESTRALI

Le prime pubblicazioni societarie relative ai primi tre mesi del 2024 continuano ad indicare una tendenza positiva per quanto riguarda gli utili, *trend* ereditato dall'anno appena passato. Tuttavia, a dare conferma di queste previsioni sono anche i dati macroeconomici, in particolare quelli statunitensi. Secondo le stime della **Fed di Atlanta**, l'economia a stelle e strisce è cresciuta del 2,5% nel primo trimestre di quest'anno, più della tendenza di lungo periodo, così come il mercato del lavoro, che resta incredibilmente resiliente. A questo proposito, i recenti dati pubblicati dal **Department of Labour**, relativi ai Non-Farm Payrolls, hanno sorpreso al rialzo, aggiungendo, nel mese di marzo, ben 303mila occupati, a fronte di stime di 200mila. Il tasso di disoccupazione è invece sceso fino al 3,8%, il che fa in parte dubitare sulle aspettative di un deciso allentamento monetario nel breve termine - con l'inflazione ancora in salita al 3,5% - sebbene la Fed continui a rimarcare il suo atteggiamento "dovish", sottolineando la necessità di due o tre tagli per il 2024. L'economia è forte e per questo motivo ci sono ben poche preoccupazioni relative alla resilienza dei dati societari. Alla luce di questo, come di consueto, il settore finanziario americano è stato il primo a svelare i propri risultati.



Grafico: le quotazioni, negli ultimi cinque anni, dei principali titoli finanziari Usa, Bloomberg L.P.

Il settore bancario, in particolare, ha confermato le aspettative elevate del consensus grazie all'accresciuto margine di interesse - la differenza tra interessi attivi e passivi - che permette di godere della migliore profittabilità da oltre un decennio. **JPMorgan Chase** si è dimostrata molto resiliente nonostante il CEO, Jamie Dimon, avverta dei pericoli dati dalle tensioni internazionali e dall'inflazione. La banca americana ha registrato EPS pari a \$4,44 su profitti totali di \$13,4 miliardi, mentre il NII è salito dell'11% anno su anno. Anche **Citigroup** ha mostrato una crescita, battendo le attese con EPS di \$1,58 e un utile netto pari a \$3,4 miliardi. Se i risultati positivi del settore bancario erano quasi scontati, i riflettori degli investitori sono ora proiettati verso le pubblicazioni delle Big Tech (a partire dal 23 aprile con Microsoft, Alphabet e Tesla) per cercare di capire se l'euforia legata al mondo dell'intelligenza artificiale si sta riflettendo in modo tangibile sugli utili. In attesa dei dati, gli investitori possono però affidarsi alla stabilità e alla crescita consistente di titoli meno appariscenti, ma certamente più consistenti nel lungo periodo. In particolare, quelli connessi alla crescita dell'economia reale americana restano i più indicati, purché l'orizzonte temporale non sia troppo breve.

Fonti: Bloomberg, Financial Times, Nasdaq.

## CONTATTI

### NS PARTNERS EUROPE SA

#### Succursale di Milano

Via Principe Amedeo 1  
20121 Milano  
Italy

T +39 02 89096771

F +39 02 72094550

[milano@nspgroup.com](mailto:milano@nspgroup.com)

### NS PARTNERS EUROPE SA

11, Boulevard de la Foire  
1528 Luxembourg  
Luxembourg

T +352 (26) 27 11 1

F +352 (26) 27 11 69

[luxembourg@nspgroup.com](mailto:luxembourg@nspgroup.com)

#### Disclaimer

*Le performance passate non sono in nessun caso indicative per i futuri risultati. Le opinioni, le strategie ed i prodotti finanziari descritti in questo documento possono non essere idonei per tutti gli investitori. I giudizi espressi sono valutazioni correnti relative solamente alla data che appare sul documento.*

*Questo documento non costituisce in alcun modo una offerta o una sollecitazione all'investimento in nessuna giurisdizione in cui tale offerta e/o sollecitazione non sia autorizzata né per nessun individuo per cui sarebbe ritenuta illegale. Qualsiasi riferimento contenuto in questo documento a prodotti finanziari e/o emittenti è puramente a fini illustrativi, ed in nessun caso deve essere interpretato come una raccomandazione di acquisto o vendita di tali prodotti. I riferimenti a fondi di investimento contenuti nel presente documento sono relativi a fondi che possono non essere stati autorizzati dalla Finma e perciò possono non essere distribuibili in o dalla svizzera, ad eccezione di alcune precise categorie di investitori qualificati. Alcune delle entità facenti parte del gruppo NS Partners o i suoi clienti possono detenere una posizione negli strumenti finanziari o con gli emittenti discussi nel presente documento, o ancora agire come advisor per qualsiasi degli emittenti stessi.*

*I riferimenti a mercati, indici, benchmark, così come a qualsiasi altra misura relativa alla performance di mercato su uno specifico periodo di riferimento, sono forniti esclusivamente a titolo informativo.*

*Il contenuto di questo documento è diretto ai soli investitori professionali come definiti ai sensi della direttiva Mifid, quali banche, imprese di investimento, altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati, imprese di assicurazione, organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali fondi, i negozianti per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci, soggetti che svolgono esclusivamente la negoziazione per conto proprio su mercati di strumenti finanziari e che aderiscono indirettamente al servizio di liquidazione, nonché al sistema di compensazione e garanzia; altri investitori istituzionali, agenti di cambio e non è da intendersi per l'uso di investitori al dettaglio. Accettando questi termini e condizioni, l'utilizzatore conferma e comprende che sta agendo come investitore professionale o suo rappresentante e non come investitore al dettaglio.*

*Informazioni aggiuntive disponibili su richiesta*

© NS Partners