

WBADVISORS

Everyone Is a Risk Manager



acmi

DAL 1974
L'ASSOCIAZIONE
CREDIT MANAGER
ITALIA

MARKET MOVER MONITOR



I MARKET MOVER DELLA SETTIMANA ANALIZZATI DA WLADEMIR BIASIA

11/12/2023

[INSIDE CENTRAL BANK](#)

INFLAZIONE

CONSIGLIO FED E BCE Questa settimana andrà in onda l'ultimo atto, per questo difficile 2023, delle banche centrali. Programma complesso sotto il cielo del rallentamento globale, europeo soprattutto. I principali banchieri centrali continuano a seguire la scomoda strada di confermare la necessità di mantenere alti i tassi di interesse a fronte del crollo dell'inflazione e dei segnali di deterioramento della performance economica. In particolare le tre banche, **FED**, **BCE** e **BOE** continuano a tenere un profilo conservativo, graffiato nell'ultima settimana dalle dichiarazioni di Isabel Schnabel, membro del Comitato esecutivo della Banca centrale europea, con un'apertura ad una linea più accomodante.

Mentre ufficialmente i banchieri continuano a cavalcare la linea della fermezza, i dati sull'inflazione e sulla crescita tendono a raffreddare velocemente il clima. Gli operatori hanno iniziato a disinteressarsi dalla retorica delle banche centrali prendendo atto che i dati effettivi rilasciati dagli istituti di statistica economica, proiettano lo scenario verso un ambiente in cui l'inflazione dirige verso l'obiettivo del 2% e contemporaneamente la crescita tende ad allentare la velocità di crociera, anche negli Stati Uniti riduci da un IIIQ al 5,2%.

Come avevamo indicato negli **INSIDE CENTRAL BANK** degli ultimi mesi, i tassi IRS stanno invertendo la tendenza. La curva sta riflettendo un netto cambiamento di rotta. L'**IRS a 2Y** sta scendendo verso il primo degli obiettivi previsti al 3%, indicato quando il tasso quotava quasi il 4% (3,90) a fine luglio dopo l'ultimo rialzo operato dalla BCE. Nell'ultima settimana l'accelerazione verso l'area target è stata robusta. Due gli elementi che hanno scatenato l'ottimismo dei mercati: la discesa dell'inflazione a novembre al 2,4% rafforzata dal ribasso dei prezzi dell'energia: petrolio e gas naturale.

Il **Brent** sta avvicinando la nostra area target indicata a 70usd/bar il 9 ottobre, all'indomani dell'aggressione di Hamas ad Israele, aprendo un secondo fronte nella guerra dell'energia dopo quello ucraino. Il ribasso dei prezzi del petrolio giunge dopo la decisione dell'Opec+ su pressioni dell'Arabia Saudita di procedere con i tagli della produzione giornaliera per limitare l'offerta. Un segnale positivo che non deve distogliere la nostra attenzione dal fatto che alla base di tale movimento vi è un confronto altrettanto di guerra tra paesi produttori e Stati Uniti, anch'essi produttori, ma fortemente attivi nella finanza derivata. L'open interest su posizioni ribassiste accumulate è imponente. Esso rappresenta da un lato una pressione tecnica proattiva all'indebolimento dei prezzi, dall'altro un elemento di vulnerabilità nel caso in cui eventi esogeni dovessero colpire nuovamente il comparto. L'area dei 70 dollari per barile è estremamente sensibile. Nel passato ogni qualvolta i prezzi hanno collaudato il livello si sono verificate forti reazioni.

Nel nostro Outlook sulle materie prime, [WB COMMODITY PERSPECTIVES](#), dedichiamo un approfondimento sulle implicazioni di scenario basate sui nostri obiettivi di tendenza.

Anche le quotazioni del **Natural Gas TTF** stanno riattivando in questi giorni un nuovo segnale di flessione. Confermiamo l'obiettivo intermedio indicato nel nostro Outlook di ottobre a 30 eur/mwh.

INSIDE CENTRAL BANK



CONSIGLIO FED e BCE: ultimo atto

Le banche centrali FED e BCE affrontano quindi il loro ultimo Consiglio direttivo in un contesto di raffreddamento delle dinamiche inflative.

Ci aspettiamo che la BCE accompagni la decisione di mantenere i tassi agli attuali livelli modificando solo parzialmente la retorica sulla volontà di tenerli a questi valori ancora a lungo. In ogni caso vincolerà la sua linea monetaria futura sempre all'andamento dei dati. Il mercato in assenza di nuovi shock continuerà di conseguenza a scontare sul futuro le riduzioni già oggi nelle attese, almeno quattro da attuare nell'ipotesi più ottimistica a partire dalla fine dell'inverno.

La riunione della BCE sarà anticipata di 18 ore dalle conclusioni di quella della FED. Anche in questo caso non ci aspettiamo sostanziali modifiche all'attuale linea. La tenuta del dato sull'occupazione di novembre potrebbe consentire al governatore J. Powell di mantenere un visione della policy monetaria ancora conservativa. Tuttavia vale anche per la FED la logica del raffreddamento dell'inflazione anche se nelle ultime rilevazioni le dinamiche virtuose stanno rallentando.

Di tutto ciò ne parleremo diffusamente nel nostro **INSIDE CENTRAL BANK** di giovedì 14 dicembre, dopo la conclusione della conferenza stampa di Christine Lagarde alle ore 16.00. Come sempre per ricevere l'invito a partecipare alla diretta streaming potete iscrivervi digitando il seguente link ([invito INSIDE CENTRAL BANK](#)).

I PMI FLASH di dicembre anticiperanno l'Outlook sulla prima parte del 2024

Oltre ai Consigli di FED e BCE, venerdì 15 dicembre avremo la pubblicazione dei primi dati Flash PMI per il mese di dicembre. Il consensus stima un parziale recupero in Eurozona contro un parziale indebolimento negli USA. Il dato influenzerà la chiusura settimanale delle quotazioni del cambio eur usd estremamente sensibile alle dinamiche PMI declinate sulle potenziali riflessioni delle banche centrali.

Avremo ulteriori ragguagli sulla tendenza che vede un progressivo deterioramento della fiducia delle imprese in merito agli indicatori del portafoglio ordini ed alle assunzioni in Eurozona e negli Stati Uniti. I nuovi ordini nelle fabbriche statunitensi sono diminuiti in tutti gli ultimi 18 mesi con un breve intervallo di tre mensilità, contraendosi ulteriormente, anche se solo leggermente, a novembre.

INSIDE CENTRAL BANK



Il quadro è stato più incoraggiante nei servizi, dove i nuovi afflussi di affari sono aumentati per la prima volta in quattro mesi, anche se l'aumento è stato piuttosto modesto. È importante sottolineare che la debolezza di queste nuove tendenze nell'afflusso di ordini ha portato ad un ulteriore calo degli ordini inevasi delle imprese, per i quali i tassi di contrazione hanno accelerato sia nel settore manifatturiero che nei servizi. Ciò riporta l'attenzione sulla tendenza da parte delle aziende verso il progressivo processo di riduzione delle scorte in vista di una fase di rallentamento.

Come si allineerà l'eur usd in attesa del Consiglio FED e BCE?

Nella giornata di venerdì il cambio ha fissato un minimo in area 1,0725 conseguito dopo la pubblicazione del dato sull'occupazione USA. Pensiamo che vi sia lo spazio per un consolidamento dell'area 1,07/1,08 con la prospettiva che nel breve i valori possano scivolare verso quota 1,0650/30 eur usd. L'eur gbp sta già collaudando la traiettoria che allinea i minimi dell'anno in attesa di violarli. Segnali di indebolimento dell'euro sono presenti anche nei confronti di cny e jpy. Trattasi di movimenti che preludono **all'impostazione che i mercati tenderanno ad assumere in vista della partenza del 2024 e che stiamo monitorando nell'ambito del nostro servizio di [Advisory FX Risk Management](#).**