

17/11/2022

Morning call: 17 Novembre

- Rientra l'allarme riguardo al missile caduto in territorio polacco che non viene attribuito ad un'azione deliberata della Russia
- Oggi viene presentato il budget in Gran Bretagna dal governo Sunak che ha tutta l'aria di un ritorno all'austerità
- Rendimenti dei titoli di stato al ribasso e curve ancora più invertite nell'aspettativa di ulteriori rallentamenti dell'economia

- Il mercato oscilla senza troppa direzione in area 4000 per l'indice S&P 500 e 1.04 per l'euro. Gli indici a Wall Street ieri hanno perso un po' di slancio sulle dichiarazioni *hawkish* di alcuni membri del board della FED e con un vendite al dettaglio sopra le attese in un clima in cui bad news è ancora good news.
- Sembra essere **rientrato l'allarme per il missile caduto in territorio polacco**. Sia la NATO sia il governo polacco hanno dichiarato che non ci sono prove che si trattasse di un deliberato attacco da parte russa.
- Negli Stati Uniti la Camera dei rappresentanti è alla fine stata ufficialmente assegnata ai **repubblicani** che però si aspettavano una vittoria molto più netta alla Camera e probabilmente la conquista anche del Senato. Si chiude comunque il ciclo di due anni di in cui amministrazione e Congresso erano controllati dai dem ed è quindi probabile una ulteriore intensificazione del dibattito politico. Il mercato in genere gradisce uno "split government".
- Oggi è il giorno della presentazione del **budget in Gran Bretagna**. La parabola, che si era aperta con l'improvvido programma di tagli alle tasse di Liz Truss e che aveva poi visto Bank of England costretta a riaprire gli acquisti di bond per evitare il default di alcuni fondi pensione, dovrebbe oggi chiudersi con un piano fiscale che ha tutti il sapore dell'*austerità*. Il piano del governo Sunak dovrebbe prevedere tagli alla spesa e rialzi delle tasse per circa **55 miliardi di sterline**.
- Nel caso britannico, quindi, il testimone del rallentamento dell'economia per contenere l'inflazione sembra passare dalla politica monetaria alla **politica fiscale**. Questo rende più facile il compito a BOE. In altri paesi sembra invece esservi ancora una contrapposizione

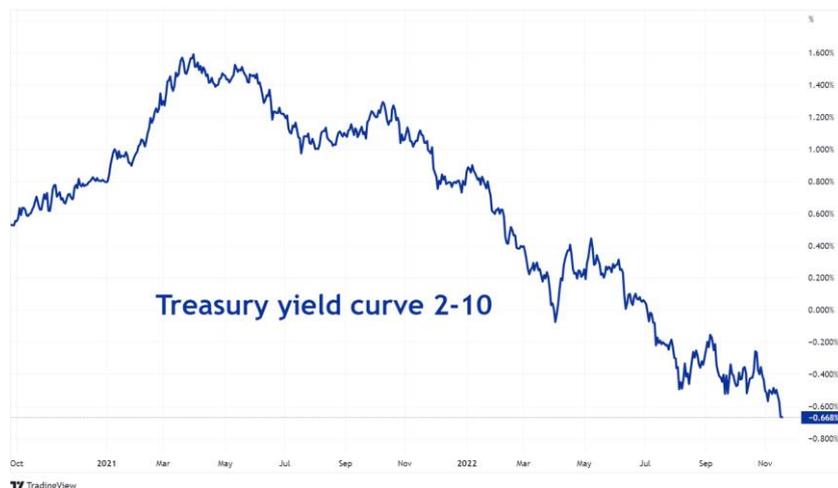
Rientra l'allarme sul missile caduto in territorio polacco

La Camera dei Rappresentanti va ai repubblicani

Politica fiscale restrittiva in Gran Bretagna

tra banche centrali che restringono la politica monetaria e governi che continuano con politiche espansive. Se però, come è stato diverse volte in questi ultimi mesi prima con il rialzo dei tassi poi con il richiamo alla disciplina di bilancio, la Gran Bretagna è il laboratorio dove alcune tendenze vengono sperimentate con qualche mese di anticipo, è probabile che anche altri paesi siano chiamati a tirare la cinghia fiscale nel prossimo futuro. Questo potrebbe rallentare l'azione delle banche centrali. Già ieri si mormorava di una certa **riluttanza all'interno della BCE rispetto ad un nuovo rialzo da 75bp** preferendo invece un più prudente rialzo da 50bp in coincidenza con il rallentamento dell'economia.

- I mercati dei titoli di stato hanno risposto a questo *feeling* con un ritracciamento dei rendimenti che ha portato il 10 anni statunitense in area 3.70% e il BTP sotto quota 4%. Questo ha causato una ulteriore tendenza all'inversione delle curve con il 2-10 Treasury ora a **livelli record di inversione a 67bp**. Una curva così invertita mostra quanto forte sia l'aspettativa che la politica monetaria alla fine causerà un pesante rallentamento dell'economia. In questi mesi abbiamo beneficiato di quel *lag temporale* con cui di solito la politica monetaria fa sentire i suoi effetti sull'economia.



I contenuti di queste note e le opinioni espresse non devono in nessun caso essere considerati come un invito all'investimento. Le analisi non costituiscono mai una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsivoglia strumento finanziario.

Queste note hanno per oggetto analisi finanziarie e ricerca in materia di investimento. Qualora vengano espresse delle raccomandazioni, queste hanno carattere generale, sono rivolte ad un pubblico indistinto e mancano dell'elemento della personalizzazione. Sebbene frutto di approfondite analisi, le informazioni contenute in queste note possono contenere errori. Gli autori non possono in nessun caso essere ritenuti responsabili per eventuali scelte effettuate dai lettori sulla base di tali informazioni erranee. Chi decide di porre in essere una qualsiasi operazione finanziaria sulla base delle informazioni contenute nel sito lo fa assumendone la totale responsabilità.

-

