

WEEKLY UPDATE

29 maggio 2023



CINA SEMPRE PIÙ FORTE SU HI-TECH E MATERIE PRIME, MA L'INDIA È IL NUOVO ASTRO NASCENTE

La Cina si sta sempre più sganciando dall'Occidente, perseguendo una sorta di autarchia tecnologica, e la Fiera del Tech di Macao (10 – 13 maggio) ha rappresentato la prova concreta e tangibile della nuova strategia tracciata dall'amministrazione di Pechino: senza operai alla catena di montaggio, senza raccoglitori di spazzatura, senza interruttori della luce e senza (inutili) piloti di aereo. Più in generale, quale *mission* imposta dal presidente Xi Jinping, senza più legami con le aziende occidentali, ormai ostili al made in China, specie se sofisticato e di avanguardia; in effetti, gli ultimi dati dell'export dicono chiaramente che il baricentro degli interessi della Terra del Dragone è sempre più sbilanciato verso l'area Asean, l'Africa e l'America Latina: non a caso, proprio nei giorni scorsi, Pechino ha deciso di mettere al bando i prodotti fabbricati dal colosso americano dei chip Micron Technology, citando rischi per la sicurezza delle sue infrastrutture e il divieto dovrebbe interessare settori che vanno dai trasporti alla finanza (la revisione ha rilevato che i prodotti di Micron presentano rischi rilevanti per la sicurezza delle reti - ha spiegato l'autorità cinese per la *cybersecurity* - e dunque per "la sicurezza nazionale della Cina"). In ultima istanza, l'obiettivo di *Beyond Expo* di Macao è di porsi quale l'alternativa cinese del Ces di Las Vegas al quale, peraltro, le aziende asiatiche hanno storicamente contribuito con presenze e novità e, ovviamente, alla Fiera non sono mancate le primizie dell'intelligenza artificiale e dell'automazione la cui primaria finalità era proprio quella di ostentare le capacità cinesi di provvedere in proprio alle nuove frontiere della tecnologia con prodotti avveniristici in grado di competere con gli odiati concorrenti della Silicon Valley; pertanto, dai chatbot ai semiconduttori ai visori per auto

DOCUMENTO A CURA
DEL TEAM GESTIONE
PRODOTTI AZIONARI,
OBBLIGAZIONARI E
SOLUZIONI DI
INVESTIMENTO di
Fideuram Asset
Management SGR

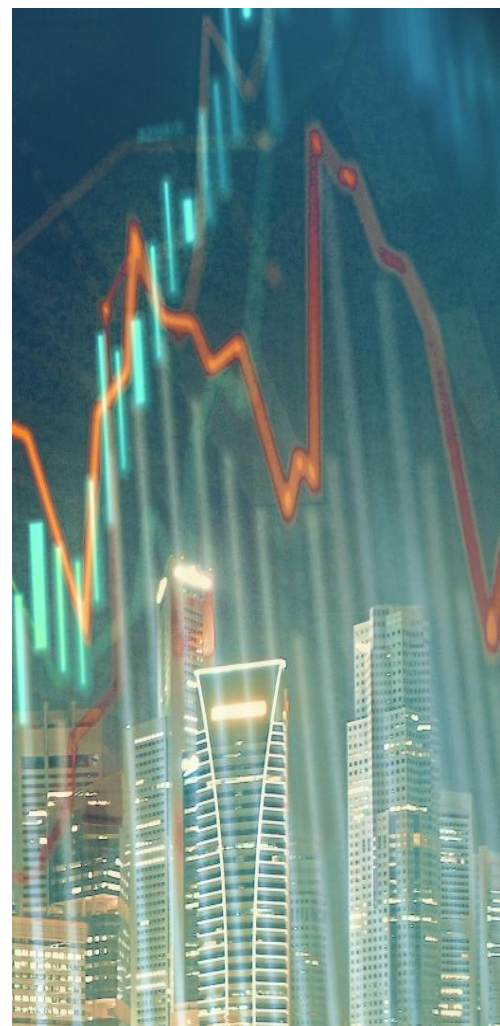


FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

senza guidatore è tutto rigorosamente made in China, con pieno coinvolgimento anche di aziende tradizionalmente meno innovative a supporto dei nuovi business. Ciò detto, se l'universo Hi-Tech rappresenta per la Cina un terreno ancora pionieristico ed esplorativo che vive una sorta di confronto-scontro con la concorrenza d'oltreoceano per la ricerca di un primato che potrà perfezionarsi (forse) nel lungo periodo, già nel breve periodo, al contrario, si può tranquillamente affermare che la supremazia cinese su Stati Uniti e Unione Europea in tema di materie prime sia qualcosa di incontrovertibile, oltreché frutto di una oculata pianificazione passata che rende ora il *gap* con il mondo occidentale difficilmente colmabile. In altri termini, Pechino ha già una posizione dominante nella filiera dei metalli più richiesti per la transizione energetica, come il litio per le batterie o le terre rare impiegate nei magneti permanenti di auto elettriche e pale eoliche, ma sta continuando ad investire sia in patria che all'estero e, secondo una stima di una primaria casa di investimento, entro il 2025 la Cina arriverà a controllare circa un terzo della produzione globale di litio, portando la sua quota dall'attuale 24% al 32%; fermo restando che, nello stesso periodo, il gigante asiatico riuscirà a dominare oltre la metà della produzione di cobalto (dall'attuale 44%) con un'ingerenza diretta nella produzione di batterie che sa già di monopolio, considerando che risulta già targato made in Cina: il 70% di catodi prodotti nel mondo, l'85% degli anodi, il 66% dei separatori e il 62% degli elettroliti. E se non bastasse, la cinese Svolt Energy sta già preparando l'invasione del Vecchio Continente con cinque gigafactory che comporteranno investimenti miliardari in Germania, Ungheria, Francia e Spagna: anche perché tra i produttori cinesi si è ormai scatenata una feroce concorrenza nell'espansione all'estero senza esclusione di colpi, ovvero con ben poco *fair play* anche in termini di ingaggio del personale più qualificato. Catl, Byd e Lg sono nomi altisonanti nello specifico comparto, ma Svolt Energy (già fornitore ufficiale di Stellantis) ha dalla sua il patrocinio del gigante statale Great Wall e punta a una capacità produttiva di almeno 50 gigawattora in Europa entro la fine del decennio, sufficiente ad alimentare fino a 1 milione di veicoli elettrici: per dirla con le parole dei diretti interessati, *"l'industria delle batterie in Europa sta davvero decollando e potremmo sviluppare i nostri siti ancora più velocemente se avessimo a disposizione più risorse come terreni e professionisti preparati"*.

Dal punto di vista macro, la Cina ha in parte deluso le attese in aprile in ragione di una decelerazione (ampiamente prevista) di produzione industriale e investimenti, a fronte di un'inflazione che ha continuato a sorprendere al ribasso confermando un'assenza di pressioni in termini di prezzi; in tale contesto, è verosimile supporre che la leva della politica monetaria continui a fornire sostegno alla crescita con un'ulteriore limatura dei tassi anche se, va precisato, tale eventualità non rientra al momento nel nostro scenario centrale (in effetti, proprio lunedì 22, la People's Bank of China ha annunciato di aver confermato i tassi di finanziamento LPR a 1 e 5 anni, lasciandoli invariati per il nono mese consecutivo).

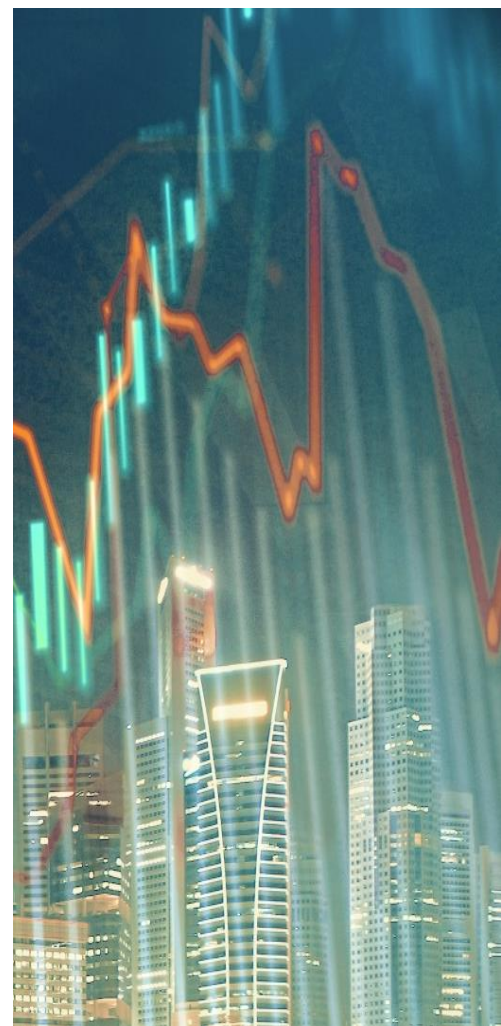
Cina comunque sempre più strategicamente impostata, tra Hi-Tech e materie prime, a contendersi il primato di super potenza con gli Stati Uniti, ma è innegabile che l'astro nascente dell'India brilli sempre più di luce propria e agisca, ora più che mai, da forte catalizzatore per le prospettive economiche di tutto il mondo asiatico; del resto, dal 2014,



anno in cui il Premier Modi lanciò il BRAP (*Business Reform Action Plan*) per favorire accordi bilaterali finalizzati a stimolare gli investimenti esteri, i numeri a proprio favore sono letteralmente esplosi: crescita del PIL stabilmente sopra il 7%, esportazioni a 650 miliardi di dollari, disoccupazione sotto il 10%, debito pubblico-PIL intorno al 90%, tasso di inflazione al 6.5% e registrazione di oltre 50.000 brevetti nell'ultimo quinquennio. Inoltre, considerando una variabile demografica particolarmente favorevole, con un'età media intorno ai 25 anni, non stupisce affatto che anno dopo anno (dal 2014) il colosso asiatico abbia superato, in termini di PIL, Russia, Brasile, Canada, Francia e UK (puntando ora Giappone e Germania) e non a caso il mondo occidentale guarda al Paese più popoloso al mondo come prezioso alleato in funzione anti-Cina; anche perché, nel contempo, l'India può vantare soluzioni tecnologiche di prim'ordine che stanno attirando l'attenzione di tutto il mondo: è il caso, ad esempio, dell'*Unified Payments Interface* (UPI), un sistema di pagamento in tempo reale sviluppato dal *National Payments Corporation of India* (NPCI) per facilitare le transazioni bancarie che ha decretato la supremazia indiana nell'ambito dei pagamenti digitali *real time* con copertura del 40% di tutte le transazioni globali. La qual cosa, come facilmente intuibile, non è sfuggita a Apple, sempre più decisa a "spremere" il bacino di utenza di una popolazione di circa 1.4 miliardi di abitanti, anche alla luce del fatto che nel solo primo trimestre 2023 le vendite hanno raggiunto un nuovo massimo di quasi 6 miliardi di dollari: al punto che ai piani alti della società guidata da Tim Cook sono fermamente convinti che "le vendite di iPhone in India, grazie ad una classe media che opta sempre più per dispositivi costosi, potrebbero aumentare del 17% all'anno per il prossimo decennio raggiungendo i 30 miliardi di dollari".

L'ANDAMENTO DEI MERCATI

Penultima settimana di maggio iniziata all'insegna dell'incertezza per i mercati azionari globali, in ragione del contestuale convergere di più fattori critici maturati nel corso del precedente fine settimana. Anzitutto, il persistere della *suspense* inerente alla gestione del tetto del debito USA che si è tradotta in svariati incontri tra il presidente Biden e il repubblicano McCarthy senza però evolvere nella tanto auspicata "fumata bianca" che avrebbe certamente allentato le tensioni di inizio ottava ("nessun accordo per ora, ma un confronto produttivo"); secondariamente, l'atteso bollettino economico a cura della BCE ha continuato a dipingere un quadro prevalentemente incerto e, di conseguenza, improntato ad una logica *data-driven* in quanto "il Consiglio direttivo continuerà a seguire un approccio dipendente dai dati per determinare un livello e una durata della restrizione adeguati. In particolare, le decisioni sui tassi di riferimento continueranno a essere basate sulla valutazione del Consiglio direttivo circa le prospettive di inflazione alla luce dei dati economici e finanziari più recenti, della dinamica dell'inflazione di fondo e dell'intensità della trasmissione della politica monetaria". A metà settimana (mercoledì 24) Lagarde ha provato a rasserenare il *sentiment* generale spendendo parole elogiative sui 25 anni dell'euro e sul fatto che "l'euro è più di una valuta; è la forma più forte dell'integrazione europea e simboleggia un'Europa unita che sa



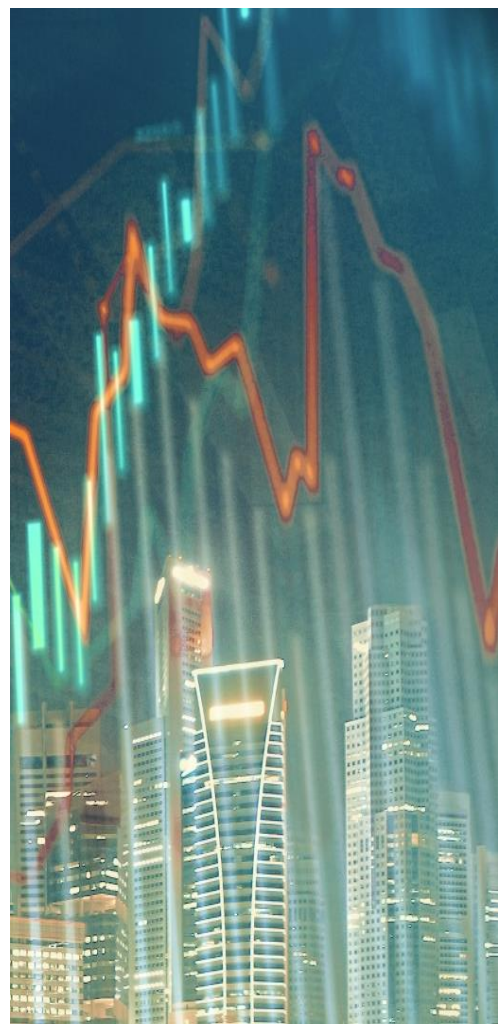
collaborare, a tutela e beneficio di tutti i suoi cittadini. La Bce, con il suo impegno per la stabilità dei prezzi, sarà sempre un cardine di questo sforzo” ma, ovviamente, i mercati sono sempre molto attenti alle esternazioni del “falco” BCE Schnabel, secondo cui *“si deve continuare a combattere con determinazione l’inflazione in quanto i salari sono crescenti e la politica fiscale troppo generosa”*.

In effetti, i dati sui PMI dell’Eurozona hanno certificato che, a fronte di un tendenziale indebolimento, le tensioni sui prezzi rimangono comunque alte, soprattutto sul lato “servizi”, dove rimane sempre tangibile la capacità delle imprese di traslare gli inputs sui prezzi finali, il che alimenta ulteriormente la nostra convinzione che ai due rialzi attesi a giugno e luglio (25 pb) possa seguirne un terzo a settembre, sempre che non vi sia un progressivo indebolimento della domanda interna: anche perché, come evidenziato dal recente report di S&P Global Ratings, il tasso di insolvenza delle società europee con rating di grado speculativo (high yield) potrebbe arrivare, entro marzo 2024, al 3.6% dal 2.8% registrato a marzo 2023 (e intanto il PIL tedesco ha registrato la seconda contrazione consecutiva a causa soprattutto del brusco calo della spesa delle famiglie (-1.2%).

Anche oltreoceano, peraltro, i moniti dei banchieri centrali hanno continuato ad invocare una persistente severità comportamentale, con Logan (FED di Dallas) e Mester (FED di Cleveland) pronti a ribadire una maggiore propensione alla crescita ulteriore dei tassi, Bullard (FED di ST. Louis) propenso a sostenere altri due aumenti nel corso del 2023 e Bostic (FED di Atlanta) fermamente convinto che *“la FED non penserà a un taglio tassi fino al 2024 inoltrato. Se si guarda all’inflazione, si vede che siamo ancora al doppio del nostro target e la strada è ancora lunga”*. Powell, da parte sua, ha cercato di stemperare un po’ le tensioni ricordando che i tassi di interesse potrebbero non dover salire necessariamente in alto come previsto in quanto le turbolenze del settore bancario, con la frenata della disponibilità di credito, contribuirebbero in qualche misura a raffreddare l’economia; nel mentre, però, verso metà settimana si sono levate ancora le grida di dolore del Segretario al Tesoro Yellen, la quale ha tenuto a sottolineare che l’esaurirsi ai primi di giugno delle risorse del governo per rispettare tutti i suoi obblighi *“è quasi una certezza”*, ribadendo che *“i segni di tensione sui mercati ci ricordano l’importanza di raggiungere un accordo e si sta comunque lavorando per arrivare ad una soluzione bipartisan”* (peraltro, secondo le ultime indiscrezioni, aggiornate a venerdì 26, il presidente degli Stati Uniti Joe Biden e il repubblicano Kevin McCarthy, speaker della Camera dei rappresentanti, sarebbero vicini a concludere l’accordo per innalzare il tetto del debito pubblico, pari a 31.400 miliardi di dollari, per due anni, limitando al contempo le spese sulla maggior parte delle voci, per cui nel corso del week-end potrebbe perfezionarsi la tanto agognata “fumata bianca”).

Sul versante orientale, peraltro, momento decisamente favorevole al Giappone, il cui PMI manifatturiero è tornato in fase di espansione a maggio (a quota 50.8 punti), pur in un contesto in cui si sono ulteriormente esacerbate le (storiche) rivalità con la Cina in quanto il Sol Levante, ben supportato dalla Casa Bianca, ha fissato paletti molto restrittivi sull’export di macchine per la produzione di semiconduttori in direzione di Pechino.

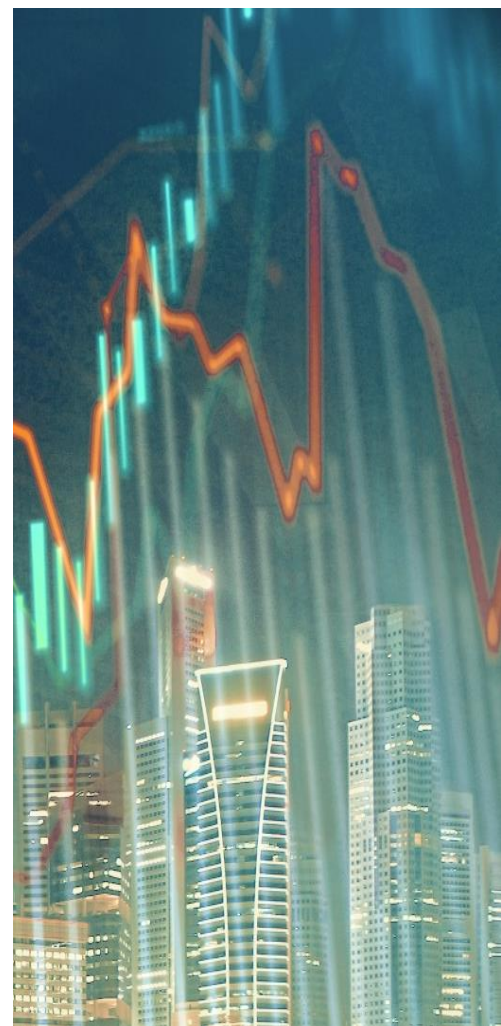
La reazione dei principali listini azionari ad una settimana nervosamente improntata sulle aspettative (tetto debito USA) non è



stata particolarmente brillante (eccezion fatta per venerdì 26, quando il mercato ha cominciato a dare per scontato un accordo imminente sul tetto del debito) anche se, nel complesso, i livelli topici sono rimasti intatti; l'indice S&P 500 si è confermato oltre quota 4200 (con il Nasdaq sempre più prossimo a 13000), l'Eurostoxx 600 non ha avuto problemi a conservare il livello 460, così come lo Shanghai Composite e il Topix hanno ben difeso i relativi livelli supportivi (rispettivamente a 3200 e 2150). I mercati emergenti, a loro volta, hanno esplicitato saldi settimanali misti: mentre Hong Kong e Australia hanno sventolato bandiera rossa, Corea e Taiwan hanno confermato la forte leadership di breve periodo, con il Taieix taiwanese sempre molto brillante sul lato semiconduttori.

Universo obbligazionario poco favorevole, con rendimenti governativi decennali americani in ascesa oltre 3.8% e corrispettivi tedeschi sopra 2.5%, a fronte di un Btp-Bund sempre stazionario sotto i 190 punti base. Dollaro ancora dominante nella scorsa ottava, tale da spingere la moneta unica in direzione 1.07, la sterlina al test di 1.23, lo yen di nuovo negli intorni di 140 e il renminbi oltre il livello 7.

In tema di commodities, settimana altalenante per il petrolio, inizialmente in rafforzamento verso i 75 dollari per poi cedere qualcosa a fine ottava, in un contesto in cui il ministro del petrolio dell'Arabia Saudita (A. Bin Salman) ha ammonito sulle tendenze speculative ribassiste (*"fate attenzione"*), lasciando intendere che il cartello arabo non sarà troppo disposto a tollerare quotazioni del greggio eccessivamente sacrificate. I contratti derivati sul grano, a loro volta, sono stati scambiati vicino ai minimi di due anni, in ragione delle prospettive favorevoli sui raccolti nell'Unione europea e in Russia, ben compensanti le più cupe attese per gli Stati Uniti.



DISCLAIMER

Il presente documento, è pubblicato da Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking Asset Management SGR S.p.A. ("Fideuram Asset Management SGR" o "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 ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, esplicita o implicita, è fornita dalla SGR relativamente all'accuratezza, completezza, affidabilità e correttezza delle stesse. Le informazioni, le opinioni e i dati contenuti in questo documento o in eventuali documenti allegati non costituiscono in alcun modo ricerca in materia di investimenti o comunicazione di marketing, raccomandazione o suggerimento, implicito o esplicito, né sollecitazione o offerta, né consiglio di investimento, consulenza in materia di investimenti, consulenza legale, fiscale o di altra natura.

Se non diversamente specificato, tutte le informazioni contenute nel presente documento sono aggiornate alla data che appare sulla prima pagina e non vi è alcuna garanzia che i risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni e le previsioni qui contenute.

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, è necessario 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, né 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; la SGR e i propri dipendenti non sono altresì responsabili per qualsiasi errore e/o omissione contenuti in tali informazioni.

La presente comunicazione e i relativi contenuti (ivi compresi quelli di eventuali documenti allegati) non potranno essere riprodotti, ridistribuiti, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicati, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso scritto da parte della SGR.