

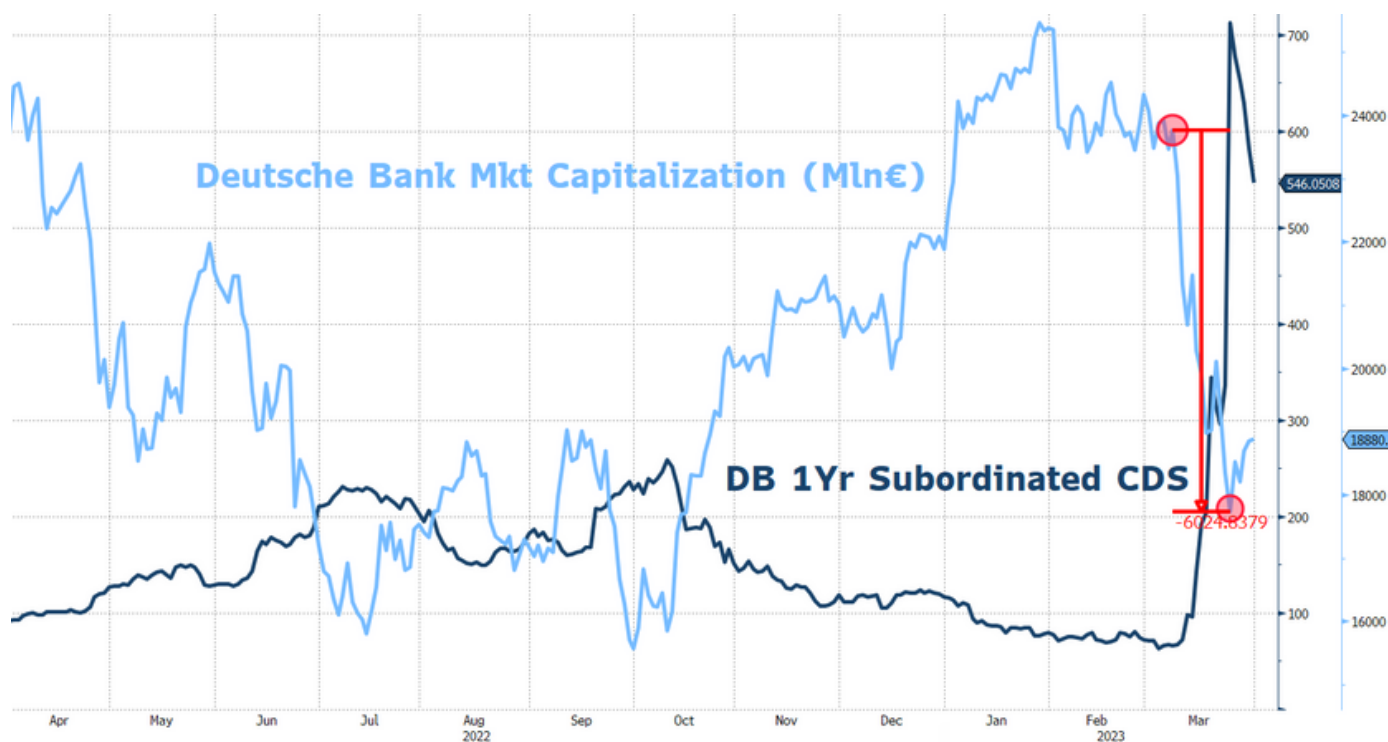
# The Week in Charts

I grafici più interessanti della settimana

riassunti per te



# CDS e distorsioni

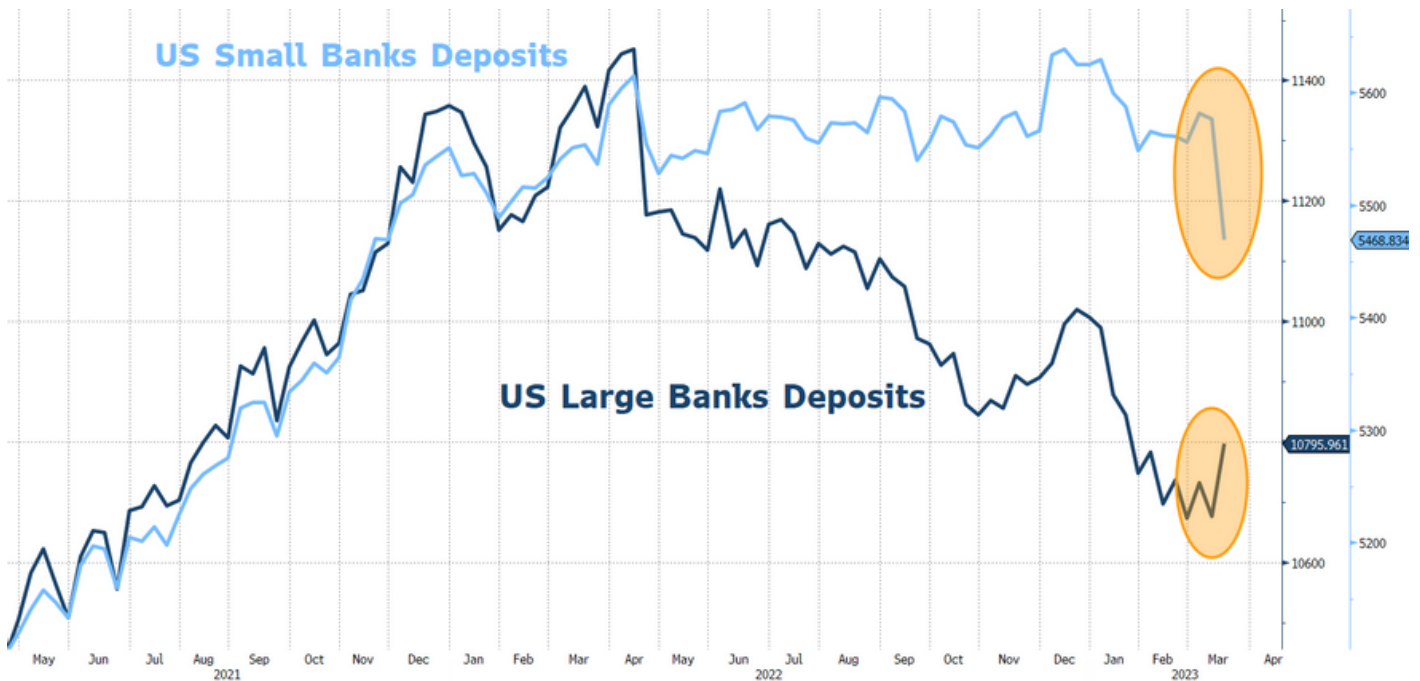


CDS a un anno subordinato su Deutsche Bank (blu) e capitalizzazione di mercato in milioni dell'istituto (azzurro). In rosso la perdita di capitalizzazione di circa 6 miliardi.

Fonte: elaborazione Intermonte Advisory, Bloomberg.

*Come ha ribadito Enria, nel mercato dei CDS è possibile muovere significativamente gli spread con posizioni da pochi milioni, determinando perdite miliardarie sui titoli azionari. Nei giorni di allargamento dei CDS, Deutsche Bank ha perso circa 6 miliardi di capitalizzazione*

# Questione di fiducia

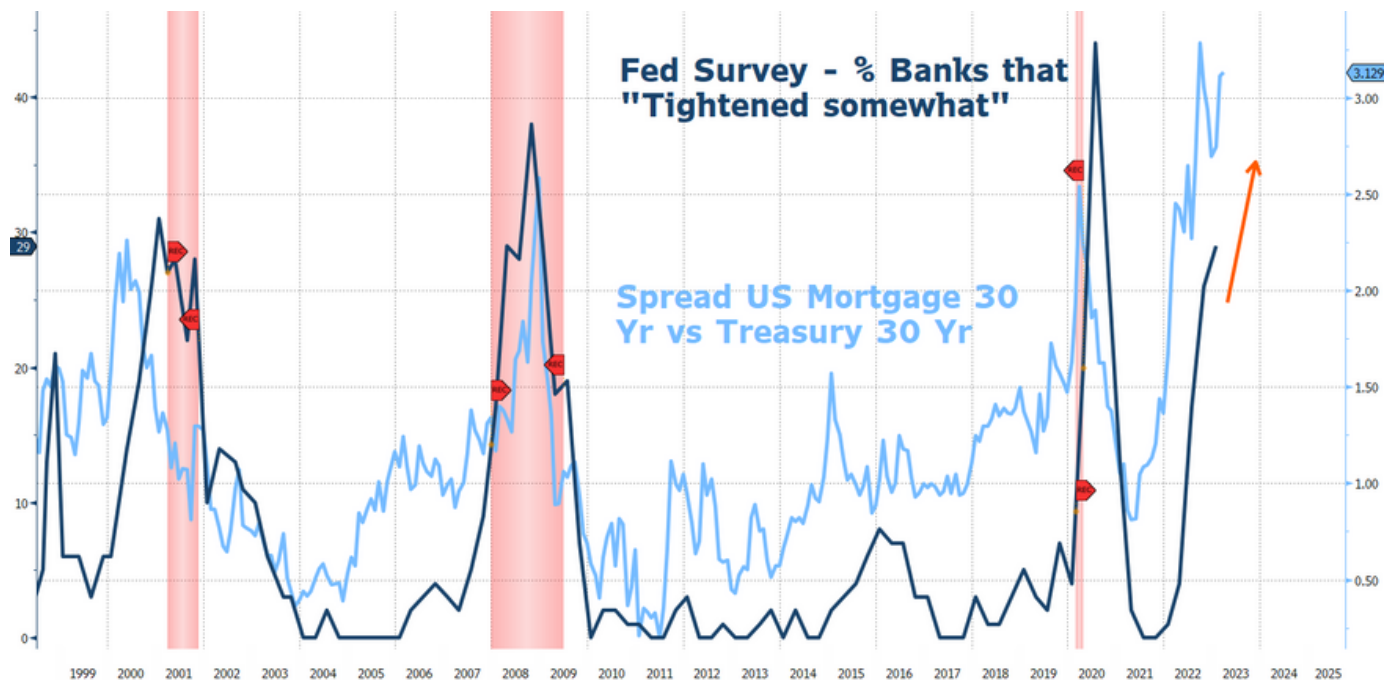


Ammontare di depositi sulle banche statunitensi di dimensione elevata (blu) e sulle piccole banche (azzurro).

Fonte: elaborazione Intermonte Advisory, Bloomberg.

*La tensione sul settore finanziario rimane alta, come segnala l'inversione netta di depositi dalle piccole banche US a favore dei grandi istituti.*

# Credit crunch



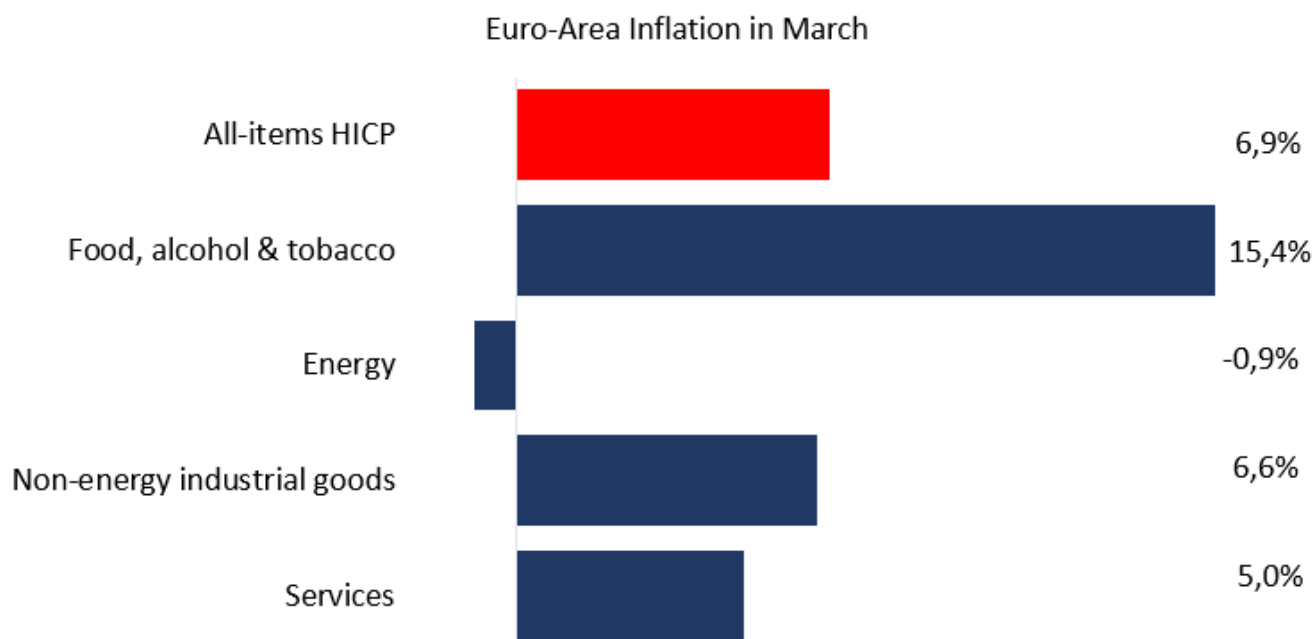
In blu, % di banche rispondenti al sondaggio Fed sulla concessione del credito che riportano un qualche restringimento degli standard creditizi; in azzurro, spread tra il tasso per un mutuo a 30 anni e rendimento di un Treasury di pari scadenza.

Fonte: elaborazione Intermonte Advisory, Bloomberg.

*Lo spread tra il tasso di un mutuo trentennale ed il Treasury 30y (indicatore a più alta frequenza delle condizioni del credito alle famiglie) suggerisce un ulteriore e più rapido inasprimento delle condizioni dei prestiti.*



# Inflazione EU

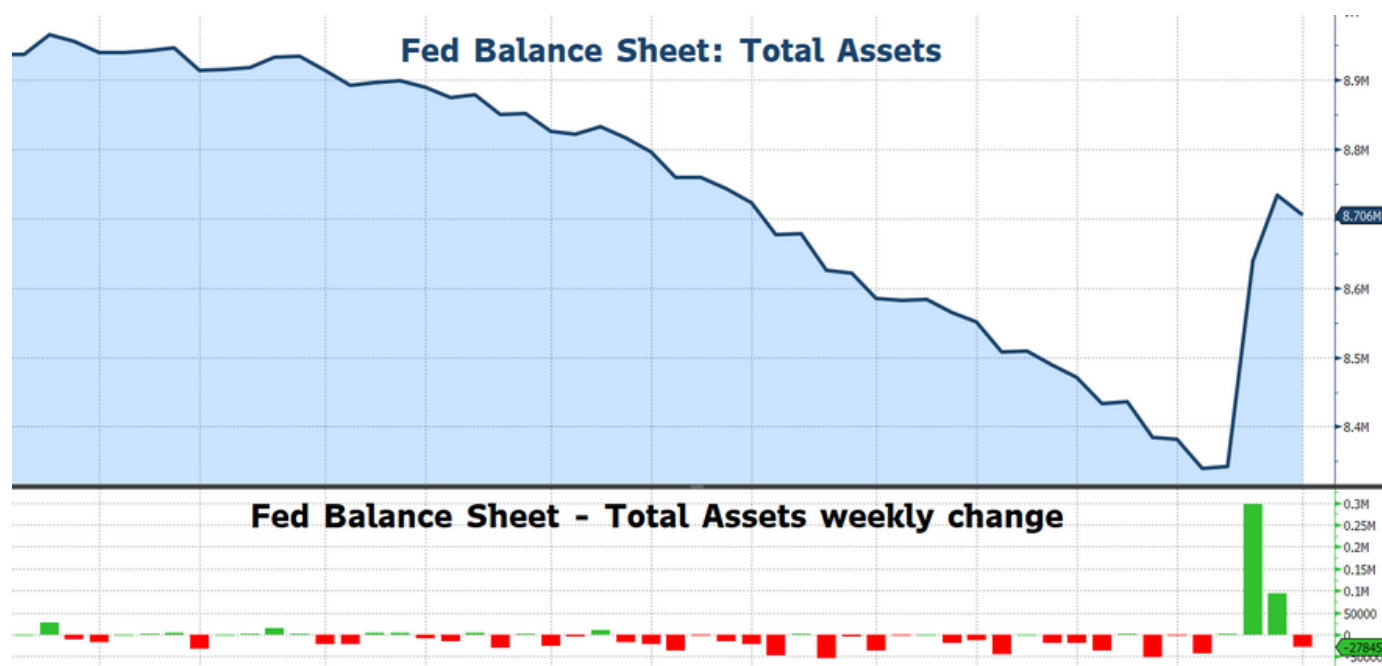


Inflazione headline e sottocomponenti, variazione YoY %.

Fonte: elaborazione Intermonte Advisory, Bloomberg.

*Nonostante l'accelerazione del dato core (+5.7% YoY vs 5.6% precedente), l'inflazione dell'area Euro rallenta al +6.9% YoY (vs stime del +7.1%). In calo il peso della componente energetica, che nei mesi a venire godrà di un ulteriore effetto confronto favorevole.*

# Si scrive BTFP, si legge QE

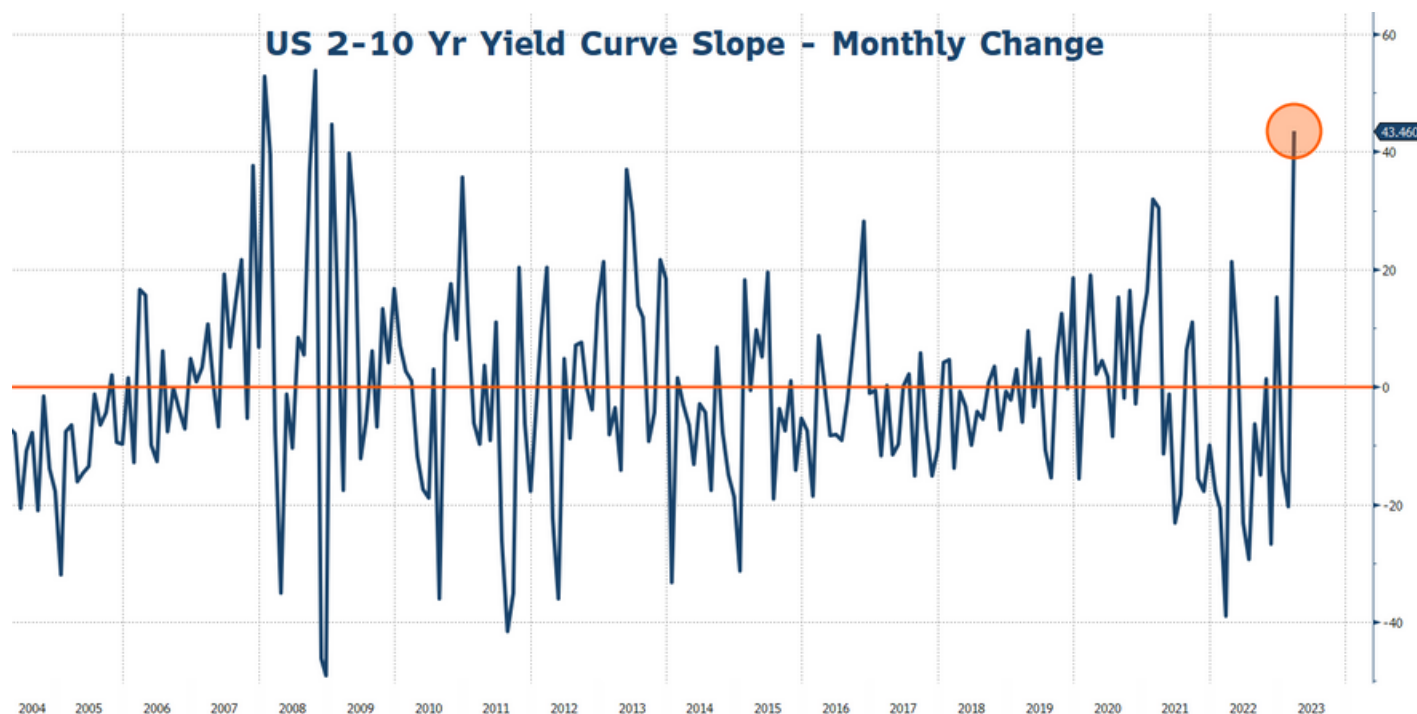


In alto, dimensione del bilancio Fed; in basso, variazione settimanale.

Fonte: elaborazione Intermonte Advisory, Bloomberg.

*Sebbene il BTFP tecnicamente non sia un nuovo QE consente comunque una massiccia immissione di liquidità per le banche US, i cui portafogli obbligazionari sono accettati come collaterale (valutato alla pari). Il tutto si traduce di fatto in un'inversione di rotta da parte della Fed dopo mesi di QT.*

# *Violento steepening*

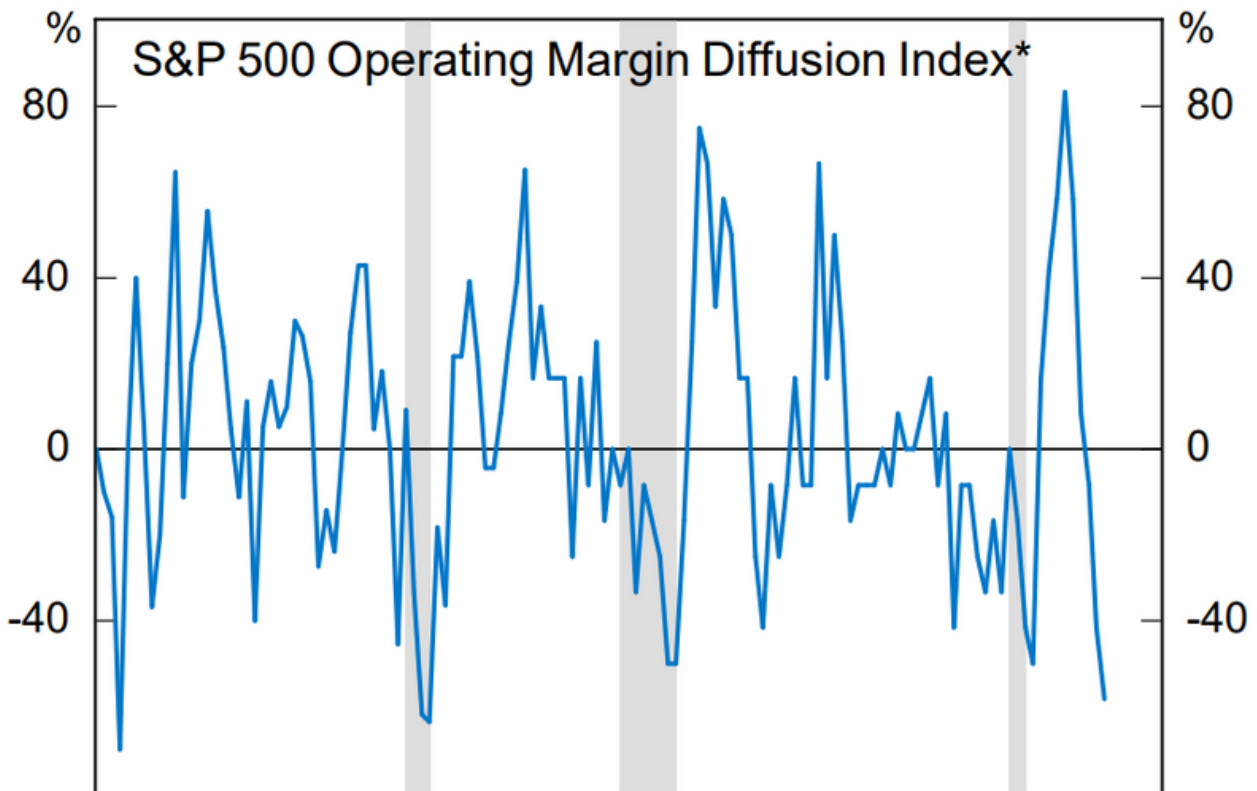


– Variazione in punti base della pendenza di curva US sul tratto 2-10 anni.

Fonte: elaborazione Intermonte Advisory, Bloomberg.

*Il marcato irripidimento della curva segnala la sempre maggiore imminenza di una recessione negli USA, probabilmente più profonda rispetto alle precedenti attese. Un tale movimento non veniva osservato dal 2008.*

# Pricing power



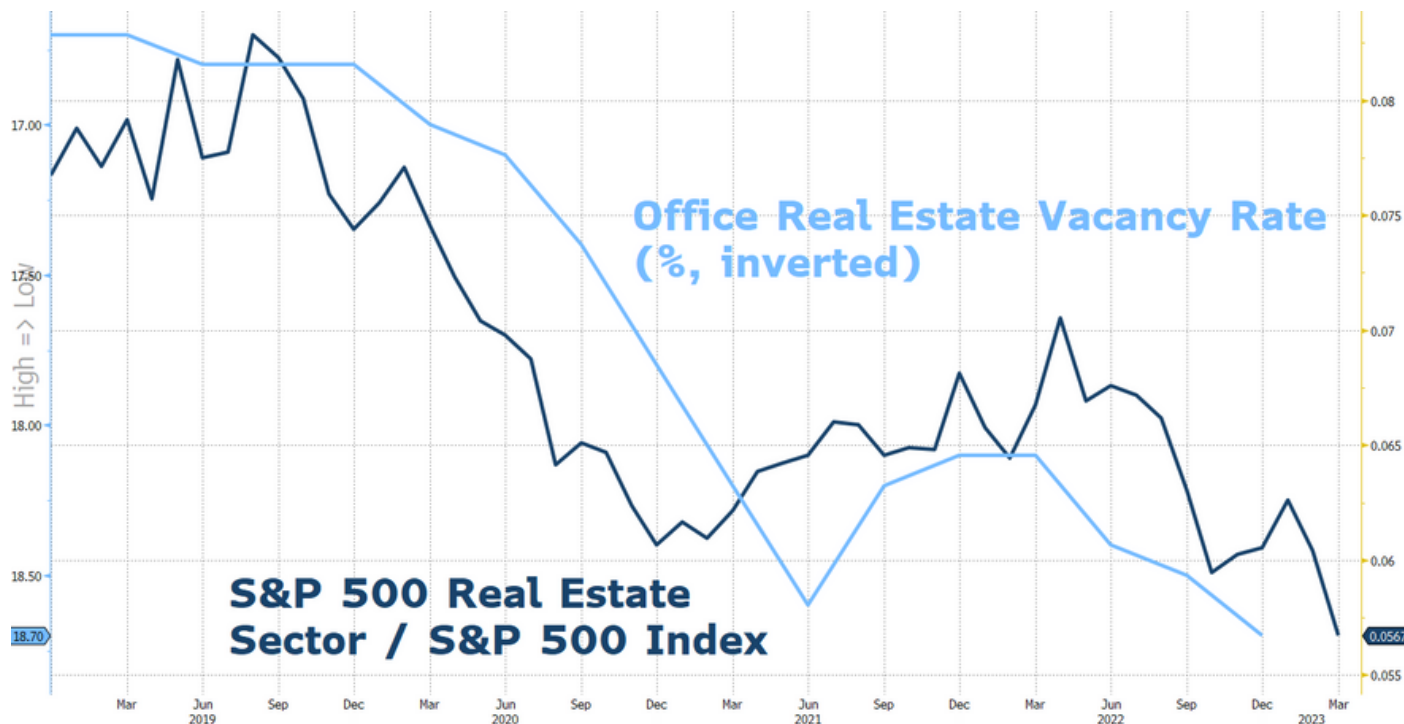
S&P 500 operating margin diffusion index (% di settori con margine operativo in espansione meno la % di settori con margine operativo in contrazione), 1990-2023. L'indice è attualmente sul minimo degli ultimi 22 anni.

Fonte: elaborazione Intermonte Advisory, Bloomberg.

***Il potere di pricing delle aziende potrebbe aver ormai raggiunto il suo picco: la maggior parte dei 23 settori dell'S&P 500 sta riportando margini in contrazione, fenomeno segnaletico delle pressioni salariali sulla profittabilità delle aziende nonostante il rientro dei prezzi energetici.***



# RE commerciale US sotto pressione

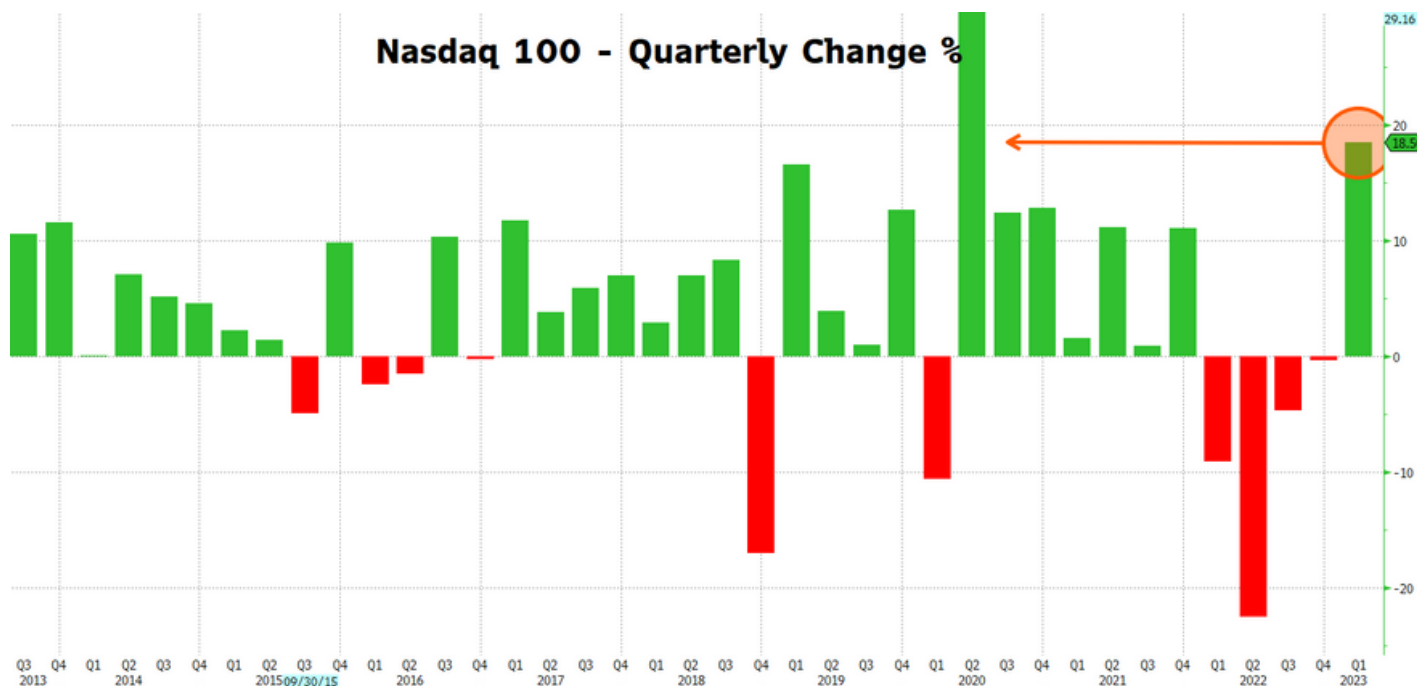


In blu, performance relativa del comparto Real Estate dell'S&P 500 rispetto all'indice generale; in azzurro, vacancy rate % (invertito, % di unità non occupate) per proprietà commerciali destinate ad uffici nelle aree metropolitane.

Fonte: elaborazione Intermonte Advisory, Bloomberg.

*Goldman stima che l'80% dei prestiti al real estate commerciale US provenga da banche regionali. Il recente stress bancario getta incertezza sui flussi di cassa del settore, tra tassi di occupazione delle proprietà sui minimi storici e significativo aumento del costo del rifinanziamento del debito.*

# L'ora dei Tech

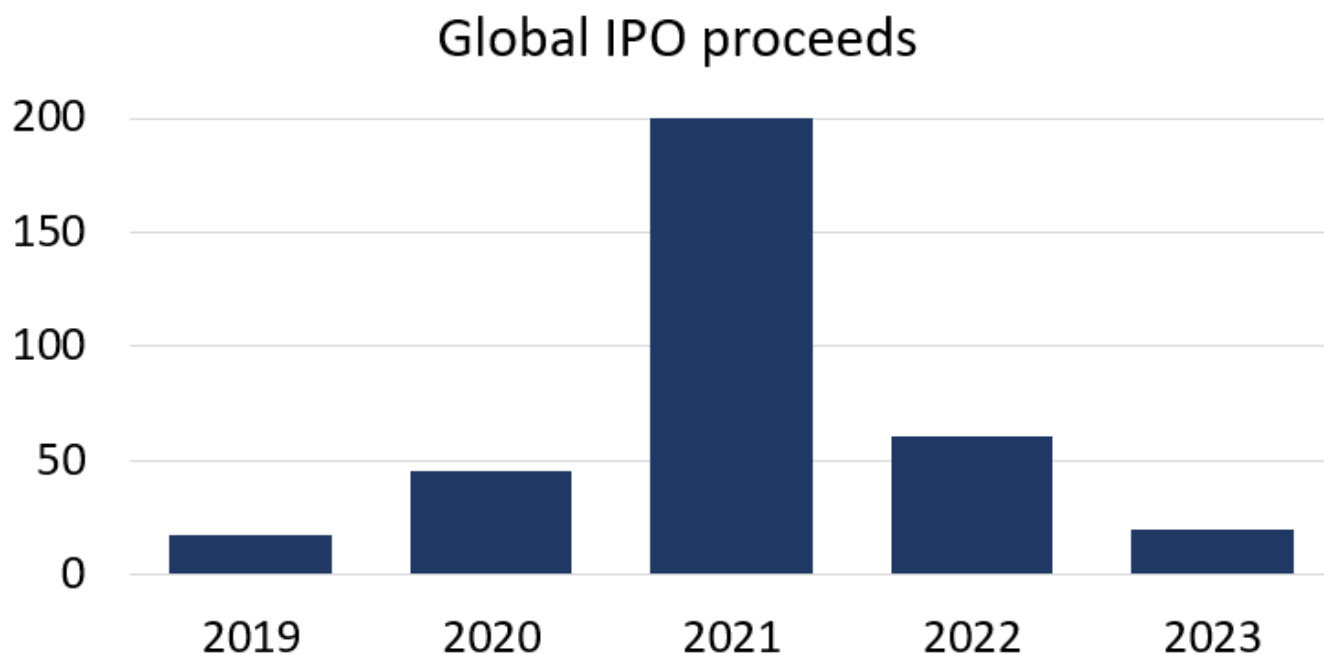


Variazione % trimestrale del Nasdaq 100, periodo 2013-2023.

Fonte: elaborazione Intermonte Advisory, Bloomberg.

*Il Nasdaq 100 registra la miglior performance trimestrale dal 2020, beneficiando della revisione al ribasso delle aspettative sui tassi accelerate dalle turbolenze sul settore bancario.*

## *IPO: il 2023 inizia in salita*



Raccolta IPO globali (in Mld\$) nel 1Q, 2019-2023.

Fonte: elaborazione Intermonte Advisory, Bloomberg.

*Nonostante un inizio d'anno dal sentiment positivo, le turbolenze bancarie ed i crescenti rischi di recessione potrebbero pesare ulteriormente sul mercato globale delle IPO. La raccolta da inizio anno è appena superiore a quella del 2019 nello stesso periodo.*

## DISCLAIMER

Lo scopo del presente documento è quello di fornire informazioni, ma si ricorda che lo stesso non è, e non può essere inteso, come un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari, ovvero ad effettuare una qualsiasi operazione avente ad oggetto tali prodotti o strumenti. Il presente documento è rivolto esclusivamente a Clienti Investitori Istituzionali e/o Professionali e non è destinato alla distribuzione a Clienti Privati/Retail. Qualsiasi scelta di investimento effettuata sulla base del presente documento è sempre personale e a completo rischio dei Clienti. Intermonte SIM non garantisce alcun specifico risultato in merito alle informazioni contenute nel presente documento, e non si assume alcuna responsabilità in ordine all'esito delle operazioni consigliate o ai risultati dalle stesse prodotte. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva competenza del soggetto che riceve i consigli e le raccomandazioni, il quale può decidere o meno, sulla base della propria conoscenza ed esperienza, di darvi esecuzione. Pertanto, nessuna responsabilità potrà insorgere a carico di Intermonte SIM, e/o dell'autore del presente documento, per eventuali perdite, danni o minori guadagni che il soggetto utilizzatore dovesse subire a seguito dell'esecuzione delle operazioni effettuate sulla base delle informazioni e/o delle raccomandazioni contenute nel presente documento. Le stime ed opinioni espresse nel presente documento (che, basandosi su ipotesi, analisi valutative e orizzonti temporali differenti, potrebbero essere anche in contrasto, o parzialmente in contrasto, con le analisi e i risultati della ricerca dell'Ufficio Studi di Intermonte SIM) possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso e possono essere discordanti da opinioni espresse in passato ed in futuro sulla base di ipotesi, ricerche ed informazioni che possono modificarsi anche in brevissimi lassi temporali. Il presente documento vi è stato consegnato unicamente per fini informativi e non può essere riprodotto né distribuito, direttamente o indirettamente, a nessun'altra persona ovvero pubblicato, in tutto o in parte, per nessuno scopo, senza specifica autorizzazione di Intermonte SIM. Accettando il presente documento, siete vincolati ad osservare le limitazioni sopra indicate. Per maggiori informazioni in tema MAD e MAR nonché in materia di conflitti di interesse, si rimanda al sito internet [www.intermonte.it](http://www.intermonte.it) – sezione AVVERTENZE LEGALI.

# The Week in Charts



**Richiedi un approfondimento via  
mail ai nostri esperti di  
Intermonte Advisory&Gestione**



**Diego Toffoli**

Responsabile  
Investimenti

*diego.toffoli@intermonte.it*

**Andrea Bencivenni**

Junior Portfolio  
Analyst

*andrea.bencivenni@intermonte.it*