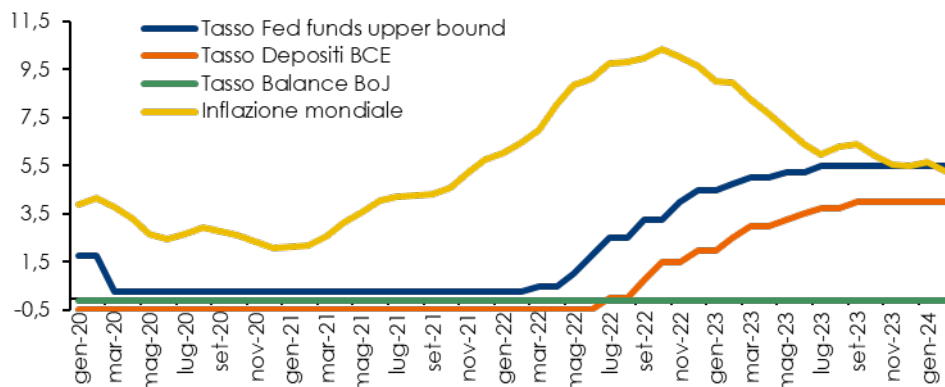


**Settimana dei mercati**
**La settimana entrante**

- **Europa:** a gennaio nell'Eurozona le vendite al dettaglio sono attese in lieve aumento su base mensile, dopo due cali consecutivi, mentre in Germania la produzione industriale è prevista in parziale recupero (a fronte di un calo degli ordinativi dello stesso mese): l'attività manifatturiera tedesca è destinata comunque a rimanere sottotono nei prossimi mesi, vista la persistente debolezza della domanda estera. La stima finale del PIL area euro 4° trimestre dovrebbe confermare i risultati di 0% t/t e +0,1% a/a. **Risultati societari: Bayer, Vivendi.**
- **Italia:** a febbraio la prima rilevazione del PMI Servizi è attesa in miglioramento. La lettura definitiva del PIL 4° trimestre dovrebbe coincidere con quella preliminare, con variazioni di +0,2% t/t e +0,5% a/a. **Risultati societari: ACEA, Brembo, Maire Tecnimont, Salvatore Ferragamo, Azimut, Fincantieri.**
- **USA:** a gennaio il deficit della bilancia commerciale è stimato quasi invariato. A febbraio l'ISM non Manifatturiero è atteso in lieve calo a 53 da 53,4: sarà importante verificare le dinamiche delle intenzioni di assunzione e dei prezzi pagati, che a gennaio avevano raggiunto un massimo da quasi un anno. L'employment report dello stesso mese dovrebbe mostrare un'attenuazione delle tensioni nel mercato del lavoro, con una moderazione nella creazione di posti di lavoro non agricoli a febbraio (+200 mila unità da 353 mila di gennaio), un tasso di disoccupazione stabile (3,7%) e un raffreddamento della crescita congiunturale dei salari orari (+0,2% m/m da +0,6% m/m precedente). **Risultati societari: Campbell Soup, Costco Wholesale, Oracle.**

**Focus della settimana**

**Il meeting BCE di giovedì non comporterà variazioni dei tassi ufficiali.** La riunione di politica monetaria del 7 marzo dovrebbe prendere atto dei progressi verso la riconquista della stabilità dei prezzi: il calo dell'inflazione si è confermato superiore alle attese e il trasferimento dei rincari salariali ai prezzi finali è smorzato dalla riduzione dei margini di profitto. Le nuove previsioni dello staff dovrebbero includere limature al ribasso delle proiezioni di crescita e inflazione, con la comunicazione che dovrebbe ribadire come la politica monetaria sarà decisa riunione per riunione sulla base dei dati, senza fornire neppure questa volta un netto indirizzo ufficiale. Non è da escludere che possa essere annunciata, già a partire da questa riunione, la conclusione del lavoro sulla revisione del quadro operativo di politica monetaria. Riteniamo che l'avvio della fase di taglio dei tassi sia ormai imminente, ma è probabile che considerazioni legate al contenimento dei rischi reputazionali inducano a rinviare a giugno la prima mossa.

**Mondo: principali tassi ufficiali e inflazione globale**


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del venerdì precedente (salvo diversa indicazione).

Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

**4 marzo 2024- 13:09 CET**

Data e ora di produzione

Nota settimanale

**Direzione Studi e Ricerche**
**Ricerca per  
investitori privati e PMI**
**Team Retail Research**

Analisti Finanziari

**4 marzo 2024- 13:14 CET**

Data e ora di circolazione

## Scenario macro

### Area euro

In Italia a febbraio la fiducia dei consumatori ha registrato il 4° rialzo consecutivo (minor percezione di inflazione corrente ma aumentate aspettative), mentre quella delle imprese è scesa per flessioni diffuse e riguardanti sia lo stato attuale sia le prospettive di ordini e produzione. Le indagini hanno quindi confermato che una ripresa sarà possibile solo dopo giugno.

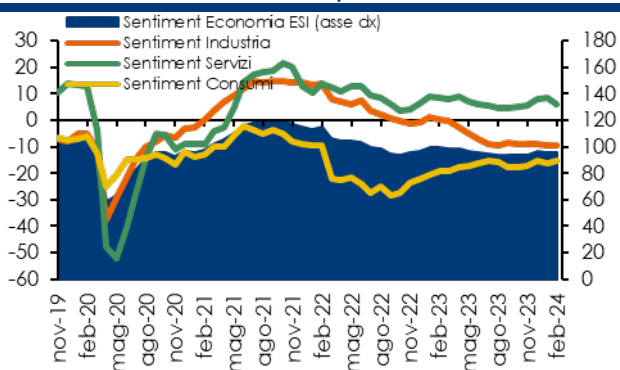
Nell'Eurozona a gennaio l'aggregato monetario M3 ha evidenziato un rallentamento a +0,2% a/a da +0,5% dell'espansione del credito, mentre il tasso di disoccupazione è rimasto al minimo storico (6,4%). A febbraio l'indice composito di situazione economica (ESI) della Commissione UE è sceso a sorpresa a 95,4, con un peggioramento della fiducia in tutti i principali settori economici. Nel complesso, l'indagine ha consolidato il nostro quadro di stagnazione in Eurozona a inizio 2024. Nello stesso mese il CPI flash area euro ha registrato una variazione di +0,6% m/m e di +2,6% a/a nella versione headline, mentre l'indice core ha segnato un incremento di +3,1% a/a. Dalla dinamica mensile, in sintesi, è emerso che: il contributo deflattivo dall'energia è in riduzione; i beni industriali non energetici mantengono una dinamica contenuta; gli alimentari rallentano; i servizi, invece, mostrano segnali di resilienza. Alla luce di questo quadro vediamo per l'Eurozona un'inflazione a +2,7% alla fine di quest'anno e a +2% a dicembre 2025.

### Stati Uniti

A gennaio il PCE headline è aumentato di +0,3% m/m, con i prezzi dei servizi saliti di +0,6% e quelli dei beni diminuiti di -0,2%; escludendo i prodotti alimentari (+0,5%) e l'energia (-1,4%), l'indice dei prezzi PCE è cresciuto di +0,4% m/m (aumento più ampio da 1 anno). Questo risultato dovrebbe rafforzare l'atteggiamento attendista della Fed nell'avviare la svolta monetaria.

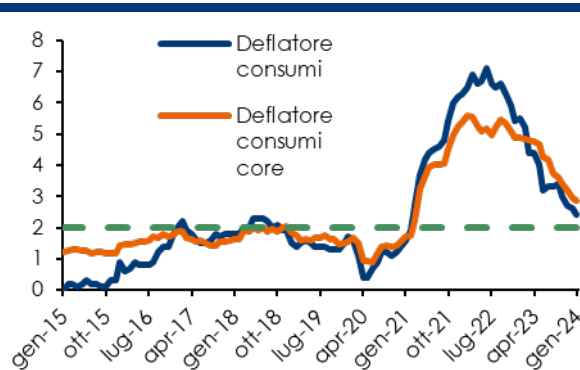
A gennaio il reddito personale è aumentato di +1% m/m (grazie, soprattutto, alle sovvenzioni governative e ai ritorni da investimenti finanziari) e i consumi privati di +0,2%, mentre gli ordini di beni durevoli hanno sorpreso al ribasso (-6,1% m/m), indicando così che le aziende stanno frenando i propri investimenti in un contesto di prospettive incerte. Tale quadro è emerso anche dalla fiducia dei consumatori di febbraio rilevata dal Conference Board, scesa per la prima volta in 4 mesi, per una maggiore apprensione riguardo sia all'occupazione sia alla situazione politica. Nello stesso mese l'ISM Manifattura ha segnato un calo a 47,8 (da 49,1) dovuto a una contrazione di ordini, produzione e occupazione. La componente "prezzi pagati" ha mostrato una decelerazione dei costi di produzione (l'indicatore si è posto in contrasto con il PMI manifatturiero, rivisto al rialzo). Sempre a febbraio la lettura finale dell'indice dell'Università del Michigan ha determinato un calo rispetto al mese precedente ma ha confermato le aspettative di inflazione. La 2ª stima del PIL 4° trimestre, sebbene peggiorativa (+3,2% t/t ann. da +3,3% preliminare), ha comportato una correzione al rialzo dei consumi (+3% rispetto a +2,7% precedente).

Area euro: indice ESI e relative componenti



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: indici PCE



Nota: var. % a/a. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

La volatilità ha condizionato la scorsa ottava, con un saldo settimana marginalmente negativo per il debito sovrano europeo e positivo per quello statunitense, grazie al rally di venerdì pomeriggio. Sul tratto decennale il BTP si è fermato a 3,88% (+9pb) e il Bund a 2,40% (+5pb) mentre il Treasury è sceso a 4,16% (-6pb).

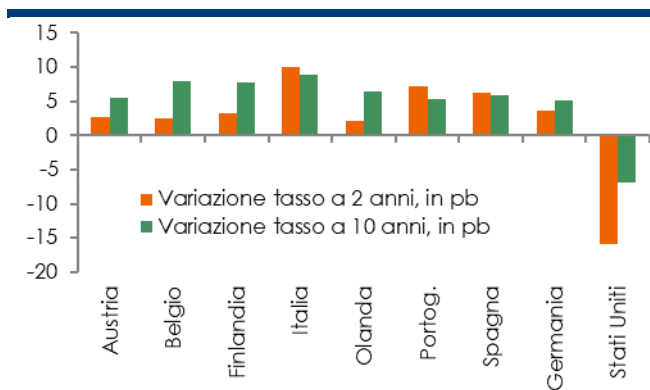
La volatilità registrata sul debito sovrano nella scorsa settimana è stata il riflesso della lunga stringa di dati macro, che nel complesso non ha, tuttavia, modificato le prospettive per lo scenario di crescita e d'inflazione. In questo contesto, il livello dei tassi resta attraente, come dimostra il collocamento del BTP Valore, in emissione dal 26 febbraio al 1° marzo, che ha raccolto ordini per un totale di 18,3 miliardi di euro, superiore a entrambe le precedenti operazioni. Il titolo in oggetto ha scadenza marzo 2030, una struttura a tassi crescenti (rispettivamente del 3,25% per i primi tre anni e del 4,00% per gli ultimi tre) e un premio fedeltà dello 0,7%, destinato solo ai risparmiatori individuali. Le caratteristiche del titolo, con il flusso cedolare trimestrale, i tassi offerti rispetto agli attuali livelli dei rendimenti di mercato e il premio fedeltà, sono stati fattori cruciali per il successo del collocamento. L'operazione indica che la domanda degli investitori retail è ancora robusta.

### Corporate

In un contesto di tassi ancora molto volatili e di listini azionari contrastati, la scorsa settimana si è chiusa con un saldo modestamente negativo sul mercato corporate europeo, senza significative differenze per classe di rating (-0,15% circa sugli IG e -0,1% sugli HY). In avvio della nuova ottava gli indici derivati di CDS restano stabili in prossimità dei minimi (Crossover in area 300pb).

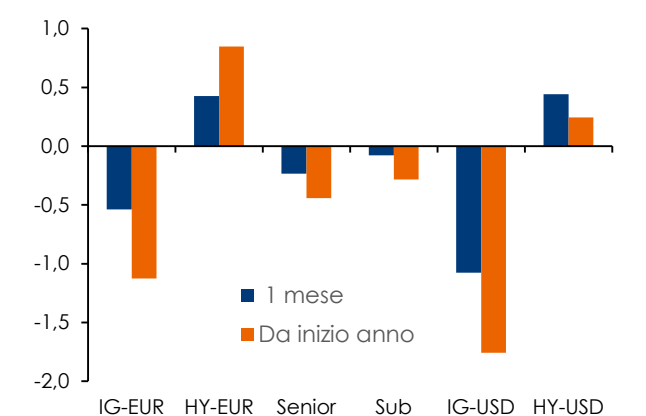
L'analisi delle performance a 1 mese e da inizio anno, sia sulle obbligazioni in euro che su quelle in dollari, evidenzia con chiarezza la fase di debolezza relativa degli IG rispetto alla migliore tenuta degli HY. I titoli con rating inferiore a BBB- sono infatti strutturalmente meno sensibili alla componente tasso. Gli spread più ampi e le scadenze più brevi portano a una minore durata media che si traduce nella capacità di compensare più agevolmente l'aumento dei rendimenti dei tassi risk-free. Al di là della dinamica di breve termine, in cui l'assenza di un timing preciso sull'avvio della svolta monetaria potrebbe alimentare ancora fasi di tassi volatili, in un orizzonte un po' più ampio riteniamo che lo scenario macro supporterà il mercato del credito. Sul fronte delle valutazioni, malgrado gli spread piuttosto compressi, gli investitori sembrano ritenere gli attuali livelli dei rendimenti a scadenza ancora attraenti, come evidente anche dalle dinamiche di mercato primario.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 23.02.2024 in pb



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: il ritorno totale a 1 mese e da inizio anno sui corporate in EUR e USD (dati in %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e Commodity

### Cambi

Il cambio EUR/USD apre la settimana stabile, con l'euro che attende la riunione BCE di giovedì 7 marzo che non dovrebbe comportare variazioni dei tassi ufficiali. Probabile nuova debolezza per lo yen: la svolta restrittiva della politica monetaria giapponese resta l'elemento chiave dello scenario, ipotesi che non appare così scontata, penalizzando la valuta.

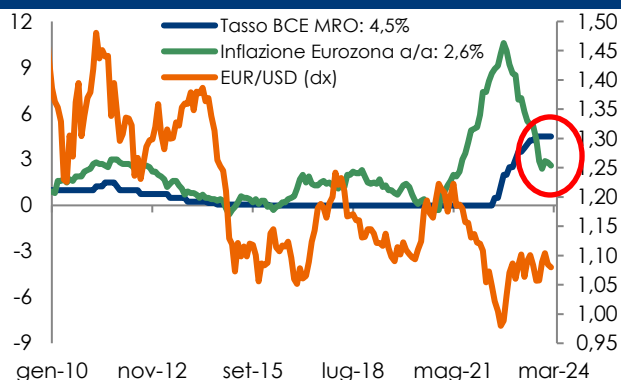
La settimana sul mercato Forex è ovviamente incentrata sulla riunione BCE di giovedì 7 marzo che non dovrebbe comportare variazioni dei tassi ufficiali. Le nuove previsioni della BCE dovrebbero tener conto dei progressi sull'inflazione, il cui calo si è confermato superiore alle attese, portando così a limare al ribasso le stime su crescita e dinamica dei prezzi nell'Eurozona. L'euro sta beneficiando di questo scenario e sta sfruttando anche la frenata del dollaro delle ultime settimane, una dinamica che ha riportato il cambio EUR/USD in area 1,0850. Il biglietto verde attende invece il rapporto sul mercato del lavoro di febbraio, in agenda venerdì. La dinamica dei prezzi e il mercato del lavoro (e quindi la resilienza del ciclo economico USA) sono i due elementi che, il mese scorso, hanno portato a rimodulare aspettative di mercato sul primo taglio dei tassi americani che restano orientate sulla riunione di giugno.

### Materie Prime

L'indice delle Commodity appare marginalmente positivo in avvio di settimana, grazie al rialzo del comparto Energia, spinto dal modesto rincaro dei prezzi del petrolio, dopo la conferma dell'estensione al 2° trimestre dei tagli produttivi.

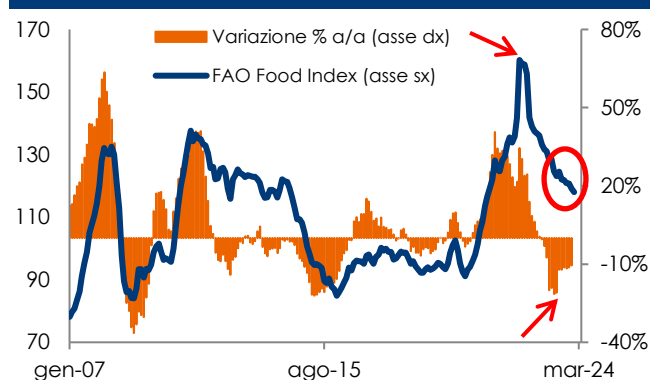
La settimana sulle Commodity ruoterà intorno a tre temi. Il primo riguarda gli effetti dell'estensione OPEC+ dei tagli alle forniture di petrolio sino a fine giugno 2024, nel tentativo di evitare il surplus di offerta, previsto da produttori e consumatori, sostenendo così i prezzi. Il secondo riguarda il Congresso Politico del Partito in Cina, anche se le attese sono minime in quanto le misure già delineate e i target di crescita del PIL 2024 già definiti, riducono l'interesse sull'evento. L'attenzione resta legata ad eventuali dettagli sull'implementazione dei tanti piani annunciati, visto che ad oggi solo il cosiddetto "National Team" a Hong Kong (il pool di fondi cinesi che interviene a sostegno dell'indice domestico in caso di ribasso) e la banca centrale, hanno effettivamente dato prova di agire e sostenere la crescita. Il terzo appuntamento è l'indice FAO dei prezzi alimentari riferito al mese di febbraio. L'indice era sceso a gennaio di circa l'1% rispetto a dicembre e del 10,4% rispetto al gennaio 2023 (118 punti dai 118,5 punti di dicembre).

Tassi ufficiali BCE (sx), Inflazione Eurozona (sx) e EUR/USD (dx)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati BCE e Eurostat

FAO Food Index da gennaio 2007



Fonte: FAO, elaborazioni Intesa Sanpaolo (gennaio 2024)

## Mercati Azionari

### Area euro

I listini europei avviano la settimana improntati alla cautela, dopo aver archiviato la scorsa ottava con performance contrastate; l'indice Dax ha mostrato un progresso dell'1,8% seguito dal FTSE MIB con un +0,7% mentre CAC, IBEX e FTSE 100 sono rimasti sotto parità.

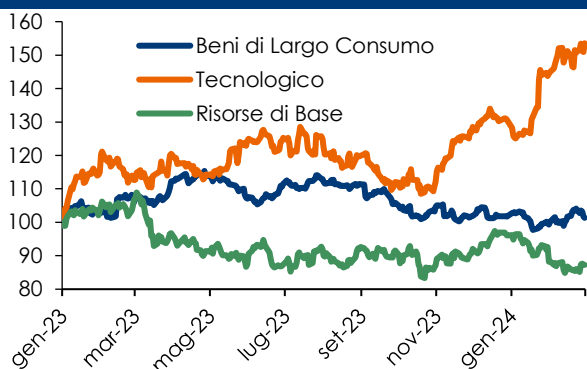
A guidare i rialzi nelle ultime sedute sono stati i settori Tecnologico, Risorse di Base e Industriale mentre Beni di Largo Consumo, Turismo&Tempo Libero e Immobiliare hanno sottoperformato. Nel complesso le borse europee beneficiano dei nuovi record dei listini statunitensi e di quello giapponese, nonché di dati macro che alimentano la probabilità che la BCE tagli i tassi a partire da giugno. Nel frattempo, prosegue la pubblicazione dei risultati trimestrali societari che in Europa ha raggiunto il 57% delle società dell'EuroStoxx, con il 49% di sorprese positive sugli utili. Le stime di consenso indicano una flessione degli utili dell'11,8% nel 4° trimestre 2023, mentre la situazione è attesa in progressivo miglioramento nel corso dei prossimi trimestri, per portare il dato annuale 2024 in moderato progresso, +4%, secondo le stime elaborate da FactSet. Da notare, infine, un rafforzamento della politica di remunerazione degli azionisti da parte dei grandi gruppi quotati, che passa attraverso la distribuzione di dividendi e buy back.

### Stati Uniti

Nuovi record a Wall Street, trainata soprattutto (ancora una volta) dai Magnifici 7 e dalle potenzialità dell'Intelligenza Artificiale e, in misura minore, da alcuni titoli ciclici, a fronte di dati macro che portano a posticipare il primo taglio dei tassi Fed tra giugno e luglio. Per il 4° trimestre hanno riportato oltre il 97% delle società e il consenso rivede al rialzo al 7,9% le stime di utili.

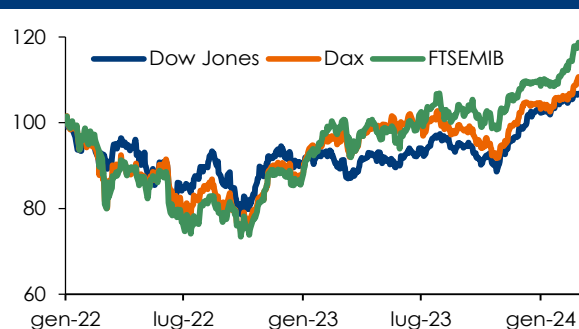
A livello settoriale, il Tecnologico continua a sostenere i rialzi di mercato; il focus resta sulle solide aspettative di crescita in particolare nell'ambito delle applicazioni per l'Intelligenza Artificiale e dei semiconduttori. Per questi ultimi, la società di ricerche IDC si attende un incremento superiore al 20% per il mercato dei chip a livello mondiale, trainato dalla graduale ripresa della domanda di smartphone e dalla forte richiesta di componenti legati all'intelligenza artificiale. Anche l'Associazione SIA si attende un incremento a doppia cifra, pari al 13%, anche se tale stima risale allo scorso novembre e quindi passibile di revisione al rialzo nella prossima rilevazione. Il comparto Auto mostra una timida reazione nel breve sostenuto da alcune ricoperture sul titolo Tesla che continua a intraprendere una campagna di riduzione dei prezzi e di scontistica di vendita delle vetture in Cina, dove incontra un'elevata concorrenza con i produttori locali di vetture elettriche. Nel frattempo, il dato relativo alle vendite di auto negli Stati Uniti ha superato le attese in febbraio. Di contro, i comparti difensivi come Farmaceutico, Alimentare e Utility restano quelli meno comprati sul mercato.

#### Andamento settoriale europeo



Nota: 01.01.2023= base 100 Fonte: Bloomberg

#### Andamento indici Dow Jones, Dax e FTSE MIB



Nota: 01.01.2022= base 100 Fonte: Bloomberg

## Analisi Tecnica

### FTSE MIB

#### FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

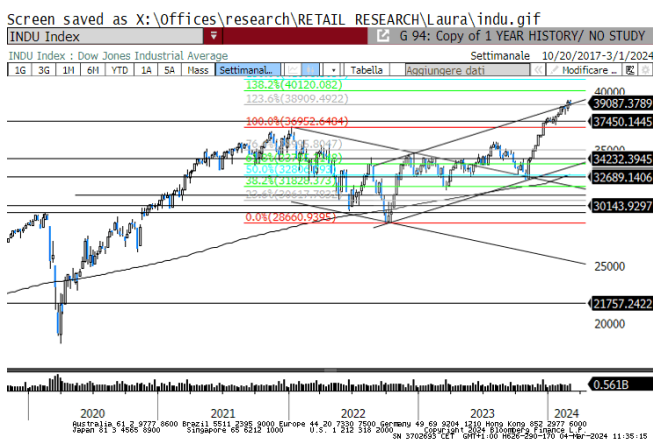
#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
35.704	32.739
35.406	<b>31.194-32.037</b>
<b>34.711</b>	<b>31.479-31.375</b>
33.266	31.094-30.939
	30.939
	30.771
	<b>30.534</b>
	30.233
	30.093-29.987
	<b>29.956-29.925</b>
	29.645-29.567
	29.422-29.402
	29.186-29.079

Nota: valori in grassetto identificano livelli di forte valenza.  
 Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

### Dow Jones

#### Dow Jones – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
43.287	38.802-38.741- 38.618
42.076	38.397
41.098	38.194
40.861	<b>38.039</b>
<b>39.282</b>	<b>37.795</b>
	37.122
	37.073
	<b>36.523</b>
	<b>36.264-36.231</b>
	36.010-35.914
	35.592
	35.280
	34.907-34.818

Nota: valori in grassetto identificano livelli di forte valenza.  
 Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Appuntamenti della settimana entrante

### Calendario mercati italiani

Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
<b>Lunedì 04</b>	Dati macro Risultati societari			
<b>Martedì 05</b>	Dati macro  Risultati societari	(•••) PMI Servizi di febbraio (•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima finale (•••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima finale <b>ACEA, Brembo, Maire Tecnimont</b>	52,3 0,2 0,5	51,2 0,2 0,5
<b>Mercoledì 06</b>	Dati macro  Risultati societari	<b>Salvatore Ferragamo</b>		
<b>Giovedì 07</b>	Dati macro Risultati societari	<b>Azimut, Fincantieri</b>		
<b>Venerdì 08</b>	Dati macro  Risultati societari	(••) PPI m/m (%) di gennaio (••) PPI a/a (%) di gennaio	- -	-1,2 -20,5

Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (\*) Dati già pubblicati; in tabella sono riportati da sinistra il dato effettivo e il consenso. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

## Calendario mercati esteri (continua)

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
<b>Lunedì 04</b>	Francia	(•) Deficit di bilancio (miliardi di euro) di gennaio (*)	-25,7	-	
	Giappone	(•••) Base monetaria a/a (%) di febbraio (*)	2,4	-	
		(•••) Investimenti t/t (%) del 4° trimestre (*)	16,4	2,8	
	Risultati Europa Risultati USA				
<b>Martedì 05</b>	Area Euro	(••) PPI a/a (%) di gennaio	-8,0	-10,6	
		(••) PPI m/m (%) di gennaio	-0,1	-0,8	
		(•••) PMI Servizi di febbraio, finale	50	50	
		(•••) PMI Composito di febbraio, finale	48,9	48,9	
	Germania	(•••) PMI Servizi di febbraio, finale	48,2	48,2	
	Francia	(•••) PMI Servizi di febbraio, finale	48	48	
		(•••) Produzione industriale m/m (%) di gennaio	-0,1	1,1	
		(•••) Produzione industriale a/a (%) di gennaio	1,8	0,9	
		(••) Produzione manifatturiera m/m (%) di gennaio	-0,1	1,2	
		(••) Produzione manifatturiera a/a (%) di gennaio	-	0,9	
	Regno Unito	(•••) PMI Servizi di febbraio, finale	54,3	54,3	
	USA	(•••) ISM non Manifatturiero di febbraio	53,0	53,4	
		(•••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di gennaio	-2,9	0,2	
		(•••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di gennaio, finale	-6,1	-6,1	
		(•••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di gennaio, finale	-	-0,3	
		(•••) PMI Servizi di febbraio, finale	51,4	51,3	
		(•••) PMI Composito di febbraio, finale	51,4	51,4	
		Giappone	(•••) CPI Tokyo a/a (%) di febbraio	2,5	1,8
		Risultati Europa	<b>Bayer</b>		
		Risultati USA			
		<b>Mercoledì 06</b>	Area Euro	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di gennaio	0,2
	(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio			-1,3	-0,8
	Regno Unito		(•••) PMI Costruzioni di febbraio	49,0	48,8
USA	(•••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di febbraio		150	107	
Risultati Europa Risultati USA	<b>Campbell Soup</b>				
<b>Giovedì 07</b>	Area Euro	(•••) BCE: Tasso sui depositi (%)	4	4	
		(•••) BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	4,75	4,75	
		(•••) BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	4,5	4,5	
	Germania	(•••) Ordini all'industria m/m (%) di gennaio	-6,3	8,9	
		(••) Ordini all'industria a/a (%) di gennaio	-6,0	2,7	
	USA	(••) Produttività t/t ann. (%) del 4° trimestre, finale	3,1	3,2	
		(•) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 4° trimestre, finale	0,7	0,5	
		(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	218	215	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1870	1905	
		(•) Credito al consumo (miliardi di dollari) di gennaio	10	1,561	
		(•••) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di gennaio	-63,5	-62,2	
		Risultati Europa	<b>Vivendi</b>		
		Risultati USA	<b>Costco Wholesale</b>		

Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (\*) Dati già pubblicati; in tabella sono riportati da sinistra il dato effettivo e il consenso. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza



## Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Venerdì 08	Area Euro	(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima finale	0,0	0,0
		(•••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima finale	0,1	0,1
		(••) Consumi privati t/t (%) del 4° trimestre	0,2	0,3
		(•) Investimenti t/t (%) del 4° trimestre	-0,8	0,0
	Germania	(•••) Produzione industriale m/m (%) di gennaio	0,6	-1,6
		(••) Produzione industriale a/a (%) di gennaio	-4,8	-3,0
		(••) PPI m/m (%) di gennaio	0,1	-1,2
		(••) PPI a/a (%) di gennaio	-6,8	-8,6
	Francia	(••) Bilancia commerciale (milioni di euro) di gennaio	-	-6829,1
	USA	(•••) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di febbraio	200	353
		(•••) Tasso di disoccupazione (%) di febbraio	3,7	3,7
		(••) Variazione degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di febbraio	10	23
	Giappone	(••) Partite correnti (miliardi di yen) di gennaio	2074,4	1810
		(••) Indicatore anticipatore di gennaio, preliminare	109,7	110,2
		Risultati Europa		
		Risultati USA		
			<b>Oracle</b>	

Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (\*) Dati già pubblicati; in tabella sono riportati da sinistra il dato effettivo e il consenso. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

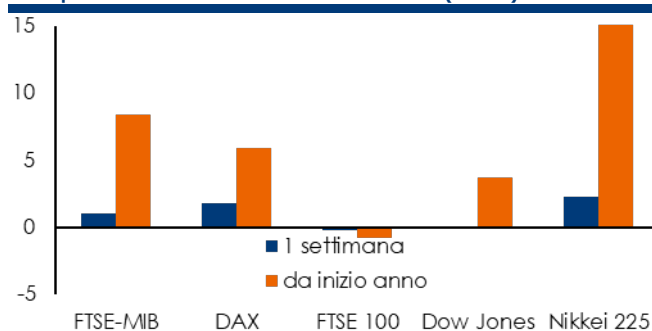
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	1,2	3,6	22,0	6,1
MSCI - Energia	1,3	3,0	-0,3	1,3
MSCI - Materiali	1,6	3,0	1,1	-2,2
MSCI - Industriali	0,9	4,9	19,8	5,9
MSCI - Beni di consumo durevoli	1,6	5,0	25,6	6,3
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,9	-0,6	1,8	0,8
MSCI - Farmaceutico	-0,5	2,9	12,5	5,9
MSCI - Servizi Finanziari	0,7	4,0	11,6	5,1
MSCI - Tecnologico	2,3	5,4	51,9	12,3
MSCI - Telecom	1,6	0,5	42,4	9,4
MSCI - Utility	1,2	-1,1	-3,6	-5,1
FTSE MIB	1,0	7,0	18,2	8,3
CAC 40	-0,1	4,3	7,8	5,0
DAX	1,8	4,8	13,8	5,8
FTSE 100	-0,2	0,7	-3,5	-0,9
Dow Jones	-0,1	1,1	17,1	3,7
Nikkei 225	2,2	10,9	43,6	19,9
Bovespa	-0,2	1,6	24,4	-3,7
Hang Seng China Enterprise	-0,2	6,8	-19,3	-2,6
Micex	2,9	3,2	51,1	8,8
Sensex	1,1	2,5	23,5	2,3
FTSE/JSE Africa All Share	-0,6	-1,6	-6,5	-4,8
Indice BRIC	0,2	5,8	-1,7	0,1
Emergenti MSCI	0,1	3,7	3,7	0,1
Emergenti - MSCI Est Europa	-1,7	2,3	36,0	1,6
Emergenti - MSCI America Latina	-0,1	-0,1	14,3	-4,9

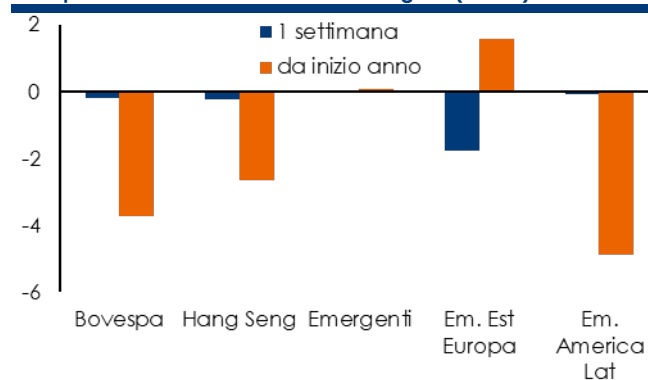
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

### Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

### Principali indici azionari economie emergenti (var. %)



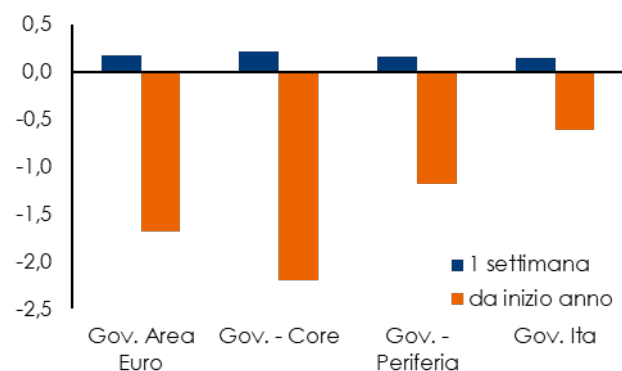
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Obbligazionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	0,2	-0,6	5,9	-1,7
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	0,1	-0,3	3,4	-0,5
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	0,1	-0,7	5,3	-1,5
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	0,3	-0,7	7,6	-2,5
Governativi area euro - core	0,2	-0,9	4,8	-2,2
Governativi area euro - periferici	0,2	-0,3	7,2	-1,2
Governativi Italia	0,1	-0,1	7,7	-0,6
Governativi Italia breve termine	0,0	-0,2	4,1	-0,3
Governativi Italia medio termine	0,1	-0,4	7,0	-0,9
Governativi Italia lungo termine	0,3	0,1	10,3	-0,6
Obbligazioni Corporate	0,0	-0,4	7,2	-0,7
Obbligazioni Corporate Investment Grade	-0,1	-0,5	8,0	-1,1
Obbligazioni Corporate High Yield	-0,1	0,4	9,8	0,8
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	0,6	0,5	9,7	-0,2
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	0,2	0,4	10,6	0,7
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	0,2	0,7	10,8	0,5
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	0,1	0,1	10,7	0,3

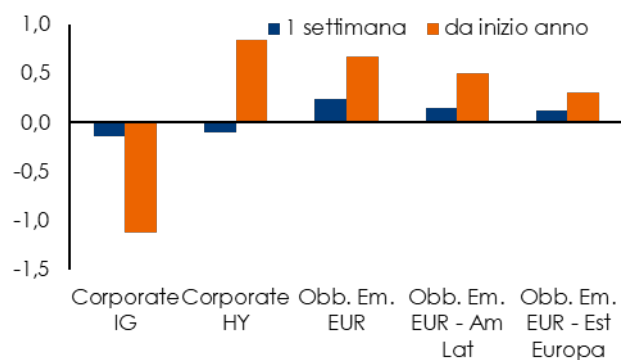
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

### Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

### Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



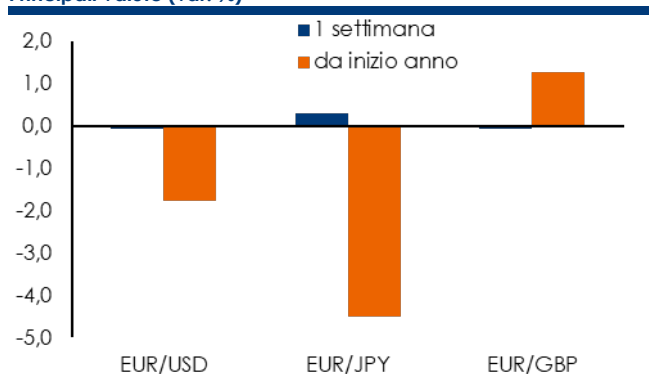
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,1	0,9	1,5	-1,8
EUR/JPY	0,3	-2,0	-11,0	-4,5
EUR/GBP	-0,1	0,1	3,8	1,3
EUR/ZAR	1,4	-0,7	-5,6	-2,2
EUR/AUD	-0,3	-0,4	-4,6	-2,6
EUR/NZD	-1,2	-0,3	-3,2	-1,8
EUR/CAD	-0,4	-1,2	-1,2	-0,8
EUR/TRY	-0,9	-3,8	-40,8	-4,7
WTI	3,5	11,1	0,8	12,1
Brent	1,7	8,6	-2,2	9,0
Oro	3,2	2,8	12,9	1,0
Argento	2,4	1,2	9,4	-4,2
Grano	-2,3	-6,0	-18,9	-10,2
Mais	2,2	-6,0	-35,5	-11,7
Rame	-0,7	-0,4	-6,6	-0,6
Alluminio	3,0	-0,1	-7,7	-5,8

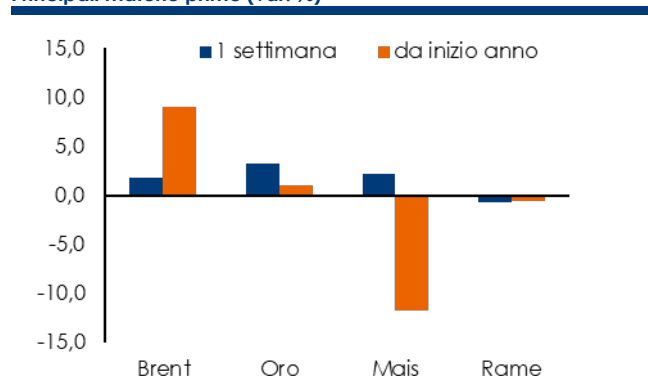
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Principali valute (var. %)



Note: un numero positivo indica un rafforzamento mentre un numero negativo indica un indebolimento della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Principali materie prime (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo SpA, banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg, Refinitiv).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 26.02.2024.

Il presente documento è distribuito da Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso il sito internet Prodotti e Quotazioni ([www.prodottiequotazioni.intesasanpaolo.com](http://www.prodottiequotazioni.intesasanpaolo.com)) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>).

## Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 del "Regolamento in materia di

organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" emanato da Consob e Banca d'Italia, al FINRA Rule 2241 e NYSE Rule 472, così come FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4.9 e COBS 12.4.10 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

Intesa Sanpaolo S.p.A. agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

## Certificazione Analisti

Gli analisti che hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, i cui nomi e ruoli sono riportati nella prima pagina del documento, dichiarano che:

(a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata degli analisti;

(b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

## Altre indicazioni

1. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. Sette degli analisti del Team Retail Research (Paolo Guida, Ester Brizzolara, Laura Carozza, Piero Toia, Fulvia Riso, Mario Romani, Serena Marchesi) sono soci AIAF.
4. Gli analisti citati non ricevono bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

## Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

### Responsabile Retail Research

Paolo Guida

### Analista Azionario

Ester Brizzolara  
Laura Carozza  
Piero Toia

### Analista Obbligazionario

Paolo Leoni  
Serena Marchesi  
Fulvia Riso

### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Raffaella Caravaggi, Sonia Papandrea