

Settimana dei mercati

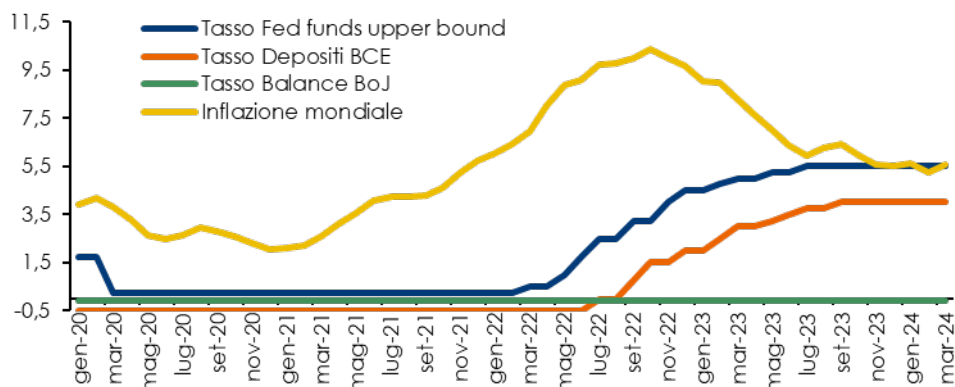
La settimana entrante

- **Europa:** a febbraio, in Germania, la produzione industriale ha registrato un significativo aumento di +2,1% m/m; la prima economia europea (attanagliata dalla riduzione delle forniture energetiche russe, dalla debole domanda asiatica, dai problemi delle case automobilistiche con la transizione verde e dagli elevati tassi di interesse) non dovrebbe però evitare una flessione congiunturale del PIL anche nel 1° trimestre (ci attendiamo -0,1% t/t).
- **Italia:** a febbraio la produzione industriale dovrebbe segnare un rialzo di +0,5% m/m. **Risultati societari: Exor.**
- **USA:** a marzo il CPI headline dovrebbe evidenziare incrementi di +0,3% m/m (da +0,4% di febbraio) e di +3,4% a/a (da +3,2%); escludendo alimentari ed energia (i cui prezzi sono saliti lo scorso mese), la variazione tendenziale dovrebbe mostrare un rallentamento a +3,7% da +3,8%. Ad aprile l'indice preliminare dell'Università del Michigan è previsto in lieve calo, a riprova del minor ottimismo delle famiglie americane. In pubblicazione anche i verbali dell'ultimo FOMC. **Risultati societari: Monsanto, Citigroup, JPMorgan Chase, Wells Fargo.**

Focus della settimana

Nella riunione di giovedì 11 aprile il Consiglio direttivo BCE non modificherà ancora il posizionamento della politica monetaria. I dati economici delle ultime settimane hanno confermato lo scenario di un'economia ancora stagnante, ma con un clima di fiducia in ripresa grazie al miglioramento delle aspettative: l'economia reale, dunque, si sta muovendo in linea con le previsioni dello staff BCE. A giudicare dalle dichiarazioni delle ultime due settimane, sembra ormai essersi formato un consenso a favore di un allentamento della restrizione monetaria a partire dalla riunione del 6 giugno (in linea con le nostre attese, ma anche con quelle dei mercati) e la suddetta conformità delle ultime statistiche economiche con le proiezioni della banca centrale dovrebbe aver reso il Consiglio direttivo ancora più fiducioso riguardo alla strada da intraprendere. Ci attendiamo dunque tassi ufficiali fermi (DFR: 4,0%, MRO: 4,50%, MLF rate: 4,75%) e nessuna modifica per gli altri strumenti. L'approccio resterà dipendente dai dati, con decisioni riunione per riunione. Ciò limita la possibilità di fornire indicazioni nette sulle scelte future, ma non esclude che possa essere fornita una previsione sulla direzione dei tassi, in presenza di un solido consenso interno. A nostro giudizio, lo scenario più probabile resta quello di tre tagli dei tassi ufficiali nel 2024. Non è però da escludere che la riduzione sia un po' più ampia (-100pb), con due o tre mosse concentrate tra giugno e settembre, se i dati su inflazione e salari saranno favorevoli.

Inflazione mondiale e tassi ufficiali principali



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

8 aprile 2024- 12:20 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Research Department

Ricerca per
investitori privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

8 aprile 2024- 12:30 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

Nell'Eurozona, a febbraio, il tasso di disoccupazione è rimasto stabile a 6,5% e le vendite al dettaglio hanno registrato una diminuzione di -0,5% m/m, mentre a marzo la lettura finale del PMI Composito è stata migliorativa: l'indice è tornato in zona espansione grazie alla stabilizzazione della domanda e ai continui sforzi di ridurre gli ordini inevasi.

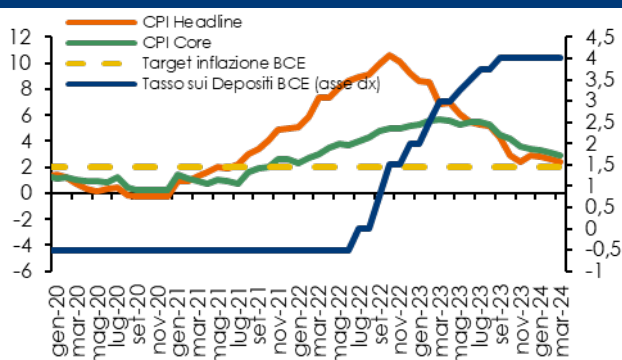
Nell'area euro a marzo l'inflazione è risultata leggermente inferiore alle attese: il CPI flash headline ha infatti segnato variazioni di +0,8% m/m e di +2,4% a/a, mentre quello core di +2,9% a/a. Dall'analisi dei dati è emerso che il contributo deflattivo dall'energia è in riduzione, e che la spinta disinflattiva dagli alimentari si va accentuando, mentre i beni industriali non energetici palesano segni di risalita e i servizi mostrano un'elevata vischiosità. In prospettiva, l'energia dovrebbe continuare a muoversi in territorio sempre meno negativo e il grosso del movimento disinflazionistico su alimentari e beni non energetici potrebbe essere completato, pertanto occorre che l'inflazione nei servizi si schiodi dall'attuale ritmo del +4% a/a per vedere un calo ulteriore dell'indice generale dei prezzi. A tal proposito, è possibile che la salita dei prezzi dei servizi nel mese di marzo sia stata in parte il risultato della Pasqua "bassa", e pertanto in aprile si dovrebbe vedere il rientro di questo effetto, e un possibile calo dei listini nei servizi.

Stati Uniti

A febbraio la lettura finale degli ordini di beni durevoli è stata peggiorativa, evidenziando così i dubbi delle imprese sugli sviluppi dell'economia, mentre il disavanzo commerciale è peggiorato. A marzo l'ISM Manifatturiero è tornato sopra 50 grazie alla crescita di produzione e ordini, a fronte di un ribasso di quello Servizi (rimasto sopra 50), penalizzato dai tempi di consegna.

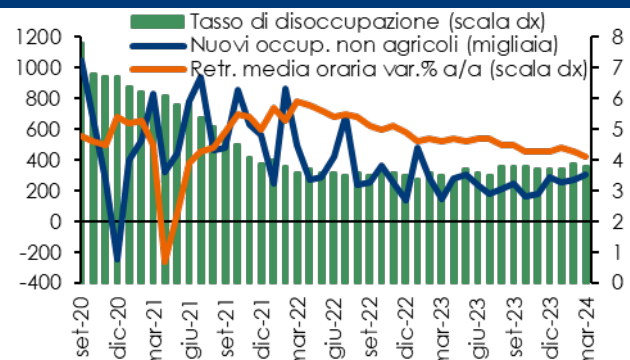
Il rapporto sul mercato del lavoro di marzo ha sorpreso al rialzo, evidenziando la persistenza di una domanda di manodopera ancora decisamente robusta. I nuovi occupati non agricoli sono infatti risultati pari a 303 mila unità (il livello più alto dallo scorso maggio), mentre il tasso di disoccupazione è marginalmente sceso a 3,8%, a fronte di un tasso di partecipazione rimasto invariato. Le assunzioni più numerose sono avvenute nei servizi (soprattutto sanità e ricreazione/alberghiero), nel settore pubblico. I salari medi orari sono aumentati come atteso di +4,1% a/a e di +0,3% m/m (da +0,2% del mese precedente, condizionato dalle basse temperature). Le ore lavorate a settimana sono infine aumentate di 0,1 a 34,4, a riprova di una forte richiesta di lavoro da parte delle imprese. Nel complesso i risultati hanno delineato una situazione occupazionale ancora tesa, soprattutto nell'ambito dei servizi (settore dove le pressioni inflazionistiche rimangono più preoccupanti): ciò potrebbe rafforzare la posizione di chi, nell'ambito della Fed, vorrebbe operare solo 2 tagli nel 2024.

Area euro: CPI e tasso ufficiale



Nota: var. % a/a per CPI; Fonte: Bloomberg

Stati Uniti: mercato del lavoro



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava, condizionata dai dati occupazionali USA, si è conclusa con performance negative e curve più ripide (o meno invertite). Contestualmente, si è registrato un modesto allargamento dello spread. I rendimenti decennali si sono fermati a 4,44% in USA (+24pb), 3,82% (+14pb) e il Bund a 2,40% (+10pb).

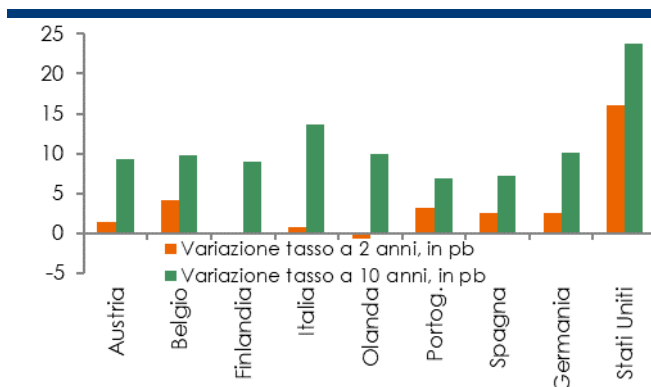
La stringa di dati macro, soprattutto negli Stati Uniti, continua a sorprendere al rialzo, con alcune indicazioni di vischiosità sul fronte della discesa dei prezzi, e si sta progressivamente riflettendo in una rimodulazione delle attese di politica monetaria: il mercato ora anticipa un primo taglio da parte della Fed entro luglio, con una probabilità molto elevata ma non più piena (intorno all'88%), per un allentamento complessivo nel 2024 di 60pb. Questo movimento è stato alimentato anche da alcuni interventi da parte di esponenti del FOMC (Kashkari e Logan), che hanno ipotizzato la possibilità che la politica monetaria resti invariata ancora a lungo se i dati continuassero a sorprendere le attese. Alle riflessioni concernenti la Fed e, pertanto, più direttamente le prospettive per il tratto breve della curva delle scadenze, se ne uniscono altre che supportano una progressiva minore inversione della curva dei rendimenti che potrebbe tornare positiva in tempi non lontani: lo scenario punta a una crescita potenziale più alta, che si potrebbe tradurre in tassi reali di equilibrio più alti.

Corporate

L'ottava si è chiusa con una performance quasi nulla sia sugli IG che sugli HY, in linea con il trend laterale delle ultime settimane. Nei prossimi giorni il focus sarà sulla riunione della BCE e sull'avvio delle prime trimestrali USA. Sul primario l'attività ha gradualmente ripreso quota dopo la pausa pasquale.

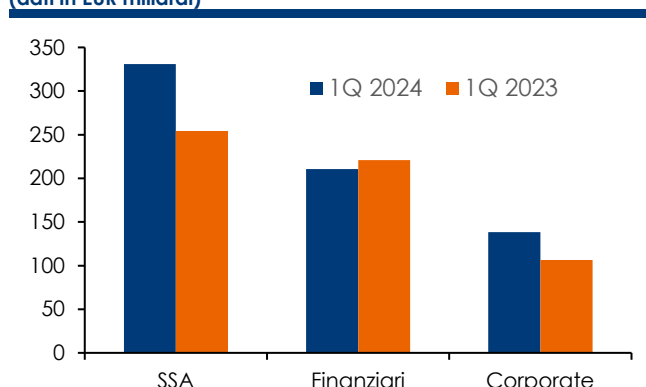
Secondo i dati rilasciati da Bloomberg, il primo trimestre 2024 si è chiuso con una crescita significativa delle emissioni corporate (138,2 miliardi di euro, +29,6% rispetto al medesimo trimestre del 2023). Sul segmento finanziario i volumi aggregati segnalano un leggera flessione (-4,8% a 210,5 miliardi), con andamenti molto differenziati a seconda della tipologia di debito: i titoli senior e covered hanno segnato un calo (più pronunciato sui covered), mentre le emissioni subordinate sono significativamente aumentate (+21,8%), sostenute dalla buona salute dei bilanci bancari e da un clima generale di forte propensione al rischio, evidente anche nella robusta performance dei listini azionari. Le dinamiche del primario, sia in termini di volumi (elevati) che di pricing dei titoli e di livelli di copertura delle operazioni, sono state soddisfacenti. In relazione al coverage ratio i valori medi trimestrali, riferiti al segmento IG e riportati ancora da Bloomberg, sono elevati pari a 3,8x (vs. 2,9x del primo trimestre del 2023).

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 28.3.2024 in pb



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: la dinamica trimestrale dei volumi sul mercato primario (dati in EUR miliardi)



Nota: SSA è l'acronimo di Supranational, Sovereigns and Agencies ovvero debito governativo e di emittenti sovranazionali. Fonte: Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

Avvio di settimana dai movimenti contenuti sulle principali valute, mentre gli operatori metabolizzano il dato di marzo sugli occupati USA, ancora piuttosto robusto, che potrebbe far aumentare i timori che un mercato del lavoro troppo resiliente, unito a un'inflazione ancora elevata, possa spingere la Fed a rimandare l'inizio della riduzione del costo del denaro.

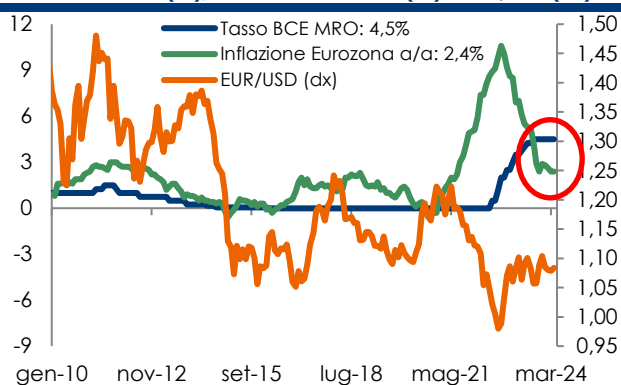
Il cambio EUR/USD dovrebbe restare intorno ai volari attuali, sopra 1,08, in uno scenario di forte volatilità dovuto ai riflessi su euro e dollaro generati dal disallineamento che si è formato sulle aspettative di politica monetaria. Nella riunione di giovedì la BCE non modificherà la sua politica monetaria. Le recenti dichiarazioni di molti esponenti del board confermano l'allargamento del fronte favorevole ad una riduzione del costo del denaro nella riunione del 6 giugno. Lo scenario più probabile vede tre tagli dei tassi quest'anno, senza però escludere una riduzione più ampia fino a -100pb, concentrati tra giugno e settembre, se i dati su prezzi e mercato del lavoro agevoleranno questa strategia. Al contrario, aumentano i dubbi sulla necessità della Fed di abbassare i tassi vista la forza dell'economia USA, espressa anche dal recente numero sugli occupati e la resilienza dell'inflazione. Lo yen giapponese si è allontanato dai minimi contro euro e dollaro. La svolta restrittiva della Banca del Giappone non sta avendo gli effetti attesi sulla valuta, costringendo il governatore Ueda a confermare che il rialzo dei tassi giapponesi continuerà.

Materie Prime

Lo scenario in Medio Oriente, area fondamentale per la produzione ed il trasporto del petrolio, continua a restare molto critico, con le tensioni geopolitiche che restano forti. Non ci sono ragioni per un calo della pressione sul mercato petrolifero; le previsioni di consumi in aumento e la conferma dei tagli produttivi dell'OPEC+ fino al 30 giugno restano i fattori che premono al rialzo sui prezzi.

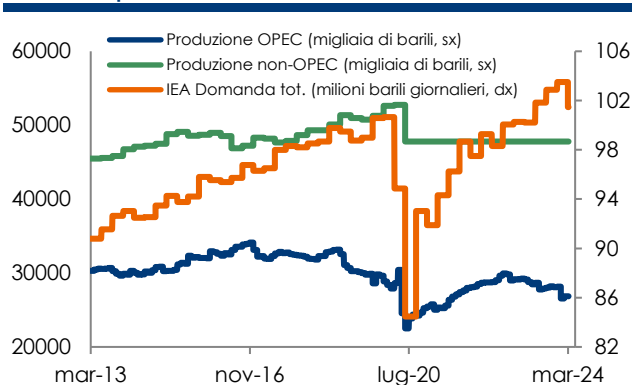
L'oro probabilmente proseguirà la sua corsa rinnovando ancora i suoi massimi. Il mercato petrolifero resta sotto pressione, complici anche le tensioni geopolitiche e attende, questa settimana, i report mensili di OPEC, IEA e EIA. Vedremo se il Monthly Oil Market Report (MOMR) di aprile dell'OPEC, rivedrà la domanda di petrolio dai +2,25 milioni di barili al giorno (mb/g) stimati a marzo, per un consumo totale di 104,4 mb/g nel 2024. Discorso diverso per l'International Energy Agency (IEA) che nell'Oil Market Report (OMR) di marzo aveva già marginalmente alzato la domanda annuale di 110.000 barili, riportandola a +1,3 mb/g, per un consumo complessivo di 102,5 mb/g da 102,4. Infine, l'Energy Information Administration USA (EIA) che nello STEO di marzo vedeva il consumo a 102,4 mb/g nel 2024 (+1,4 mb/g a/a), potrebbe alzare ancora la sua previsione.

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati BCE e Eurostat

Produzione petrolifera OPEC e non-OPEC domanda mondiale IEA



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC ed IEA

Mercati Azionari

Area euro

Le borse europee avviano la settimana in moderato rialzo, dopo le prese di profitto della scorsa ottava, in scia all'aumento delle tensioni in Medio Oriente e alla rinnovata cautela sull'avvio del taglio dei tassi a giugno da parte delle banche centrali.

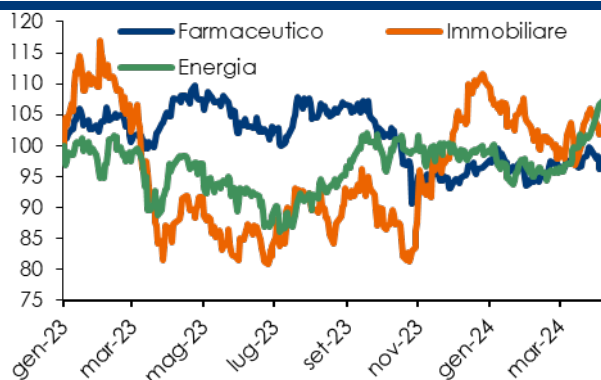
Gli indici europei mostrano un cauto rialzo nella prima seduta della settimana, in attesa di avere indicazioni sullo stato di salute dell'economia americana, dopo i dati migliori delle attese pubblicati venerdì scorso dal mercato del lavoro statunitense. Una inflazione ancora sostenuta rischierebbe di costringere la Federal Reserve a rinviare il previsto allentamento della politica monetaria. Nel contempo, in Europa, si attendono indicazioni dalla riunione della BCE in calendario giovedì che non dovrebbe mostrare decisioni politiche concrete, bensì rafforzare la convinzione che la disinflazione stia procedendo. A livello settoriale in Europa la performance della scorsa settimana è stata negativa per gran parte dei comparti e in particolare per il Farmaceutico, Immobiliare e Retail, mentre l'Energia ha sovraperformato seguita dal Bancario e dalle Risorse di Base. I titoli delle società petrolifere, in poche sedute, hanno recuperato la debolezza che le caratterizzava da inizio anno in scia al rialzo del prezzo del greggio che ha superato i 90 dollari al barile sui rischi di escalation nel conflitto in Medio Oriente.

Stati Uniti

Aumenta la volatilità a Wall Street, dopo le dichiarazioni di alcuni esponenti del FOMC in merito al rinvio riguardante la tempistica della svolta monetaria, in scia a dati macro più forti delle attese. Gli indici risentono anche delle tensioni geopolitiche che hanno condotto a nuovi rialzi sul petrolio. Focus sull'avvio dei risultati del 1° trimestre. Il consenso stima utili in crescita del 3,9% e ricavi del 3,4%.

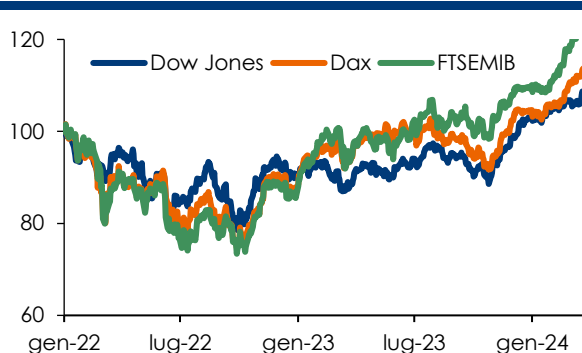
A livello settoriale, i recenti rialzi del petrolio rafforzano ulteriormente il comparto Energia sulle attese di impatti positivi sugli utili; allo stato attuale, il consenso stima una flessione contenuta per l'intero 2024 dopo il deciso calo del 2023. Tali stime potrebbero essere riviste in miglioramento qualora venissero valutati riflessi più significativi sui risultati derivanti da prezzi più elevati del petrolio. Nonostante il rialzo dei rendimenti di mercato delle ultime sedute, il Tecnologico mostra una buona tenuta grazie ancora una volta al segmento dei semiconduttori. I nuovi dati di vendita rilasciati dall'Associazione SIA evidenziano una ulteriore crescita mondiale, in febbraio, su base annua (16,3%) ma in moderato rallentamento su base mensile (-3,1%). L'Auto conferma debolezza anche dopo i dati relativi alle vendite di vetture negli Stati Uniti di marzo inferiori alle attese, anche se in crescita su base annua. I principali Gruppi statunitensi continuano a registrare una minore performance nelle vendite di vetture elettriche rispetto alle attese, con i consumatori che esitano a causa dei prezzi elevati e dell'infrastruttura di ricarica discontinua.

Andamento settoriale europeo



Nota: 01.01.2023= base 100 Fonte: Bloomberg

Andamento indici Dow Jones, Dax e FTSEMIB



Nota: 01.01.2022= base 100 Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

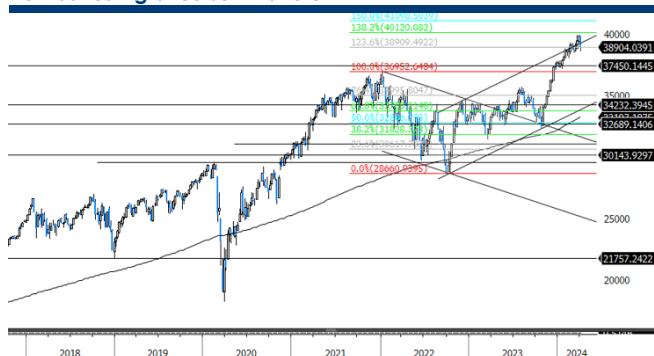
Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
41.158	33.812
40.611	33.341
39.858	33.109
38.544	32.832-32.818
37.795	32.784-32.739
35.704	32.505
35.406	32.194-32.037
34.907-34.930	31.479-31.375
34.583	31.094-30.939
	30.939
	30.771
	30.534

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*	38.602
42.076*	38.559
41.098*	38.483-38.457
40.861*	38.338
39.889	38.194
39.815-39.868	38.039
39.421-39.491	37.795
39.040	37.122
	37.073
	36.523
	36.264-36.231
	36.010-35.914
	35.592
	35.280

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.
Lunedì 08	Dati macro			
	Risultati societari			
Martedì 09	Dati macro			
	Risultati societari			
Mercoledì 10	Dati macro	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di febbraio	-	-0,1
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	-	1
	Risultati societari	Exor		
Giovedì 11	Dati macro	(•••) Produzione industriale m/m (%) di febbraio	0,5	-1,2
		(••) Produzione industriale a/a (%) di febbraio	-2,7	-3,4
	Risultati societari			
Venerdì 12	Dati macro	(•) Fatturato industriale m/m (%) di gennaio	-	2,1
		(•) Fatturato industriale a/a (%) di gennaio	-	-0,1
	Risultati societari			

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: Research Department Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 08	Germania	(•••) Produzione industriale m/m (%) di febbraio (*)	2,1	0,5
		(••) Produzione industriale a/a (%) di febbraio (*)	-4,9	-6,8
	Giappone Risultati Europa Risultati USA	(••) Partite correnti (miliardi di yen) di febbraio (*)	1368,6	1995
Martedì 09	Francia	(••) Bilancia commerciale (milioni di euro) di febbraio	-	-7387,5
	Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di marzo, preliminare	-	-8
	Risultati Europa Risultati USA			
Mercoledì 10	USA	(•••) CPI m/m (%) di marzo	0,3	0,4
		(•••) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di marzo	0,3	0,4
		(•••) CPI a/a (%) di marzo	3,4	3,2
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di marzo	3,7	3,8
	Risultati Europa Risultati USA			
Giovedì 11	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
	USA	(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	215	221
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1800	1791
		(•••) PPI m/m (%) di marzo	0,3	0,6
		(••) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di marzo	0,2	0,3
		(••) PPI a/a (%) di marzo	2,2	1,6
		(••) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di marzo	2,3	2
		Risultati Europa Risultati USA		
Venerdì 12	Germania	(•••) CPI m/m (%) di marzo, finale	0,4	0,4
		(•••) CPI a/a (%) di marzo, finale	2,2	2,2
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di marzo, finale	0,6	0,6
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, finale	2,3	2,3
	Francia	(••) CPI m/m (%) di marzo, finale	0,2	0,2
		(•••) CPI a/a (%) di marzo, finale	2,3	2,3
		(••) CPI armonizzato m/m (%) di marzo, finale	0,3	0,3
	Regno Unito	(•••) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, finale	2,4	2,4
		(••) Bilancia commerciale (milioni di sterline) di febbraio	-14500	-14515
		(•••) Produzione industriale m/m (%) di febbraio	0	-0,2
		(•••) Produzione industriale a/a (%) di febbraio	0,6	0,5
		(•••) Produzione manifatturiera m/m (%) di febbraio	0,1	0
	USA	(••) Produzione manifatturiera a/a (%) di febbraio	2,1	2
		(•••) Indice Università del Michigan di aprile, preliminare	79	79,4
		(•••) Produzione industriale m/m (%) di febbraio, finale	-	-0,1
		(•••) Produzione industriale a/a (%) di febbraio, finale	-	-3,4
		Risultati Europa Risultati USA		

Citigroup, JPMorgan Chase, Wells Fargo

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: Research Department Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

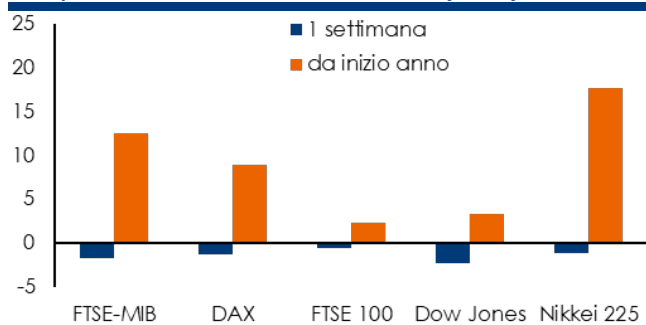
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-0,7	0,7	21,9	7,4
MSCI - Energia	3,4	10,2	13,5	12,9
MSCI - Materiali	0,5	2,8	10,7	2,7
MSCI - Industriali	0,2	1,4	27,0	8,6
MSCI - Beni di consumo durevoli	-1,3	-0,1	23,0	4,4
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-2,0	-1,8	-3,9	0,1
MSCI - Farmaceutico	-2,1	-2,7	5,5	3,9
MSCI - Servizi Finanziari	-0,4	1,4	25,5	8,6
MSCI - Tecnologico	-1,2	-0,5	41,7	10,9
MSCI - Telecom	0,5	5,0	37,3	14,5
MSCI - Utility	-0,4	1,3	-5,7	-0,4
FTSE MIB	-1,8	2,2	25,5	12,5
CAC 40	-1,4	0,8	10,5	7,3
DAX	-1,3	2,4	17,0	8,9
FTSE 100	-0,6	3,2	2,2	2,3
Dow Jones	-2,3	0,5	16,2	3,2
Nikkei 225	-1,1	-0,9	43,0	17,6
Bovespa	-1,0	-0,2	25,8	-5,5
Hang Seng China Enterprise	2,0	2,2	-17,8	-1,9
Micex	0,8	2,2	41,1	11,2
Sensex	1,0	0,9	25,0	3,5
FTSE/JSE Africa All Share	0,4	1,6	-2,9	-2,6
Indice BRIC	0,3	1,3	-0,3	0,4
Emergenti MSCI	0,3	0,8	5,9	2,1
Emergenti - MSCI Est Europa	2,4	2,8	38,1	3,6
Emergenti - MSCI America Latina	-0,2	1,6	16,8	-5,0

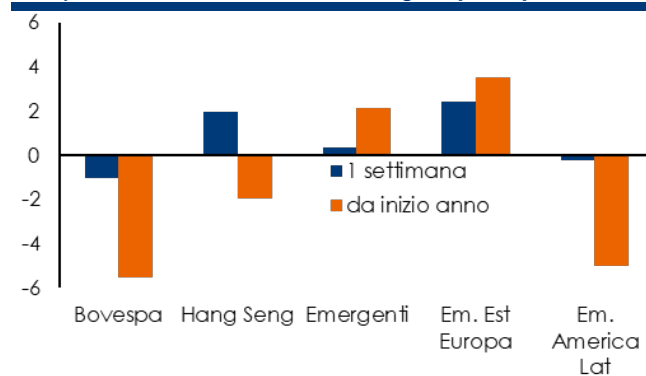
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

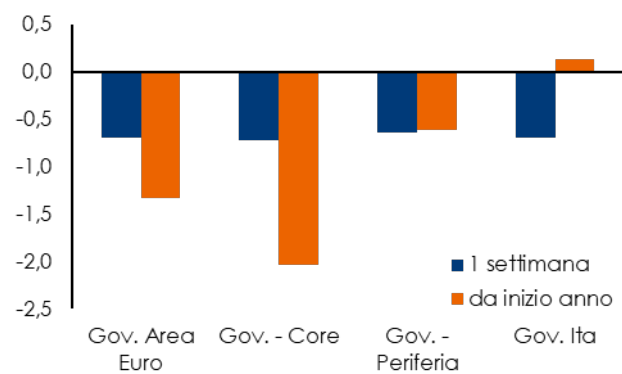


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

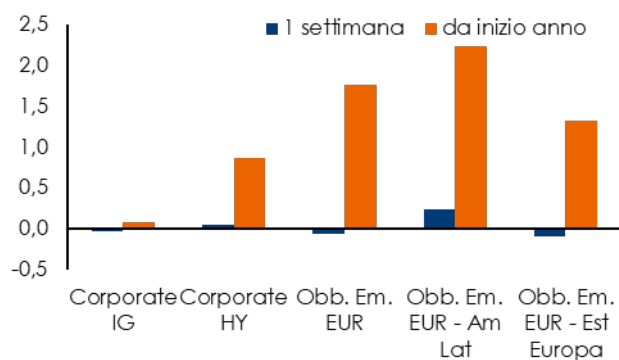
Obbligazionario

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

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. %)

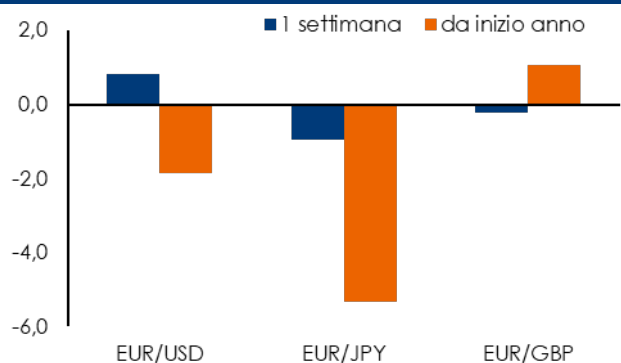
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,8	-1,0	-0,2	-1,9
EUR/JPY	-0,9	-2,2	-11,8	-5,3
EUR/GBP	-0,2	-0,8	2,2	1,1
EUR/ZAR	0,9	1,6	-0,3	0,0
EUR/AUD	0,6	0,4	-0,6	-1,5
EUR/NZD	0,2	-1,7	-3,0	-3,0
EUR/CAD	-1,0	0,1	-0,4	-0,8
EUR/TRY	-0,6	0,3	-40,0	-6,7
WTI	2,4	9,9	6,2	19,6
Brent	2,8	9,5	5,6	16,6
Oro	4,2	6,7	15,9	12,5
Argento	11,2	14,6	11,1	15,8
Grano	1,3	7,1	-16,5	-10,2
Mais	-0,6	1,6	-32,7	-8,1
Rame	5,4	9,9	6,2	9,0
Alluminio	6,6	10,0	5,0	2,8

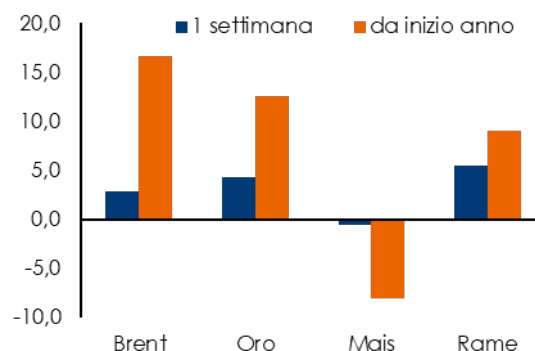
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 da Research Department di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 02.04.2024.

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) 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 Research Department - 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, Thomas Viola