

Settimana dei mercati

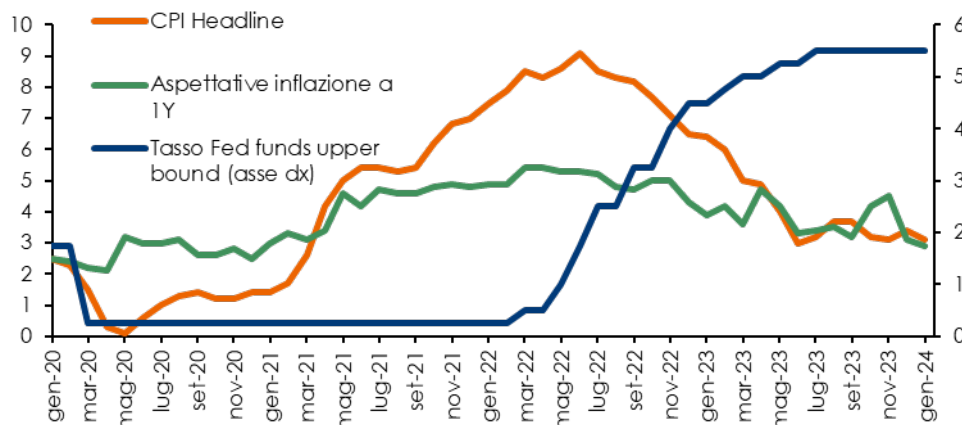
La settimana entrante

- **Europa:** a gennaio la produzione industriale dell'Eurozona è stimata in calo di -1,7% m/m sulla base dei dati nazionali già pubblicati, assumendo anche una correzione in Irlanda dopo il balzo eccezionale di fine 2023. A febbraio gli indici CPI finali di Francia e Germania dovrebbero mostrare variazioni coincidenti con quelle degli indici preliminari. **Risultati societari: E.ON, Volkswagen, RWE.**
- **Italia:** a febbraio la lettura finale dell'inflazione armonizzata dovrebbe confermare il dato provvisorio pari a +0,9% a/a. Il tasso di disoccupazione trimestrale è previsto in calo nel 4° trimestre a 7,3% da 7,6%. **Risultati societari: A2A, Assicurazioni Generali, Tod's, ERG, Snam, d'Amico International Shipping, Arnoldo Mondadori Editore, Safilo Group, Saras.**
- **USA:** a febbraio le vendite al dettaglio - dopo la flessione di gennaio - sono attese in recupero congiunturale (+0,8% m/m), mentre la produzione industriale è stimata invariata su base mensile e il grado di utilizzo degli impianti in lieve calo. Nello stesso mese, gli indici PPI dovrebbero mostrare variazioni congiunturali di +0,3% e +0,2% m/m rispettivamente per la misura al lordo e al netto di beni alimentari ed energia. A marzo la lettura preliminare dell'indicatore dell'Università del Michigan sul sentiment dei consumatori è prevista poco variata rispetto al dato di febbraio, mentre la prima misura regionale di fiducia manifatturiera (NY Empire) dovrebbe evidenziare un peggioramento dello stato di contrazione (anche se l'elevata volatilità che l'ha recentemente caratterizzata ha reso meno attendibili i segnali forniti). **Risultati societari: Monsanto, Oracle.**

Focus della settimana

A febbraio l'inflazione statunitense dovrebbe accelerare su base mensile, a fronte di un rallentamento della componente core. Negli Stati Uniti per il CPI headline dello scorso mese sono attese variazioni pari a +0,4% m/m (da +0,3% precedente) e a +3,1% a/a (come a gennaio), mentre per il CPI core sono previsti incrementi di +0,3% m/m (da +0,4%) e di +3,7% a/a (da +3,9%). L'accelerazione mensile del costo della vita complessivo dovrebbe essere causata dall'aumento del prezzo della benzina (+3,5% m/m in termini destagionalizzati) che ha più che compensato il calo delle quotazioni del gas naturale. La decelerazione dei prezzi core, invece, sarà probabilmente ancora guidata dal settore auto, i cui prezzi sono previsti in calo soprattutto per quelle usate, mentre - tra i servizi - ci attendiamo una moderazione della crescita degli affitti.

Stati Uniti: tasso ufficiale, inflazione e relative aspettative



Nota: var. % a/a per CPI. 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.

11 marzo 2024- 12:20 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per
investitori privati e PMI

Team Retail Research

Analisti Finanziari

11 marzo 2024- 12:25 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

A gennaio il PPI area euro è sceso più delle attese, con variazioni di -0,9% m/m e di -8,6% a/a. Nello stesso mese la produzione industriale tedesca è salita (+1% m/m), grazie soprattutto all'edilizia che ha compensato un quadro manifatturiero ancora in chiaroscuro (con prospettive di breve ancora poco promettenti), mentre quella francese ha segnato un deciso calo (-1,1%).

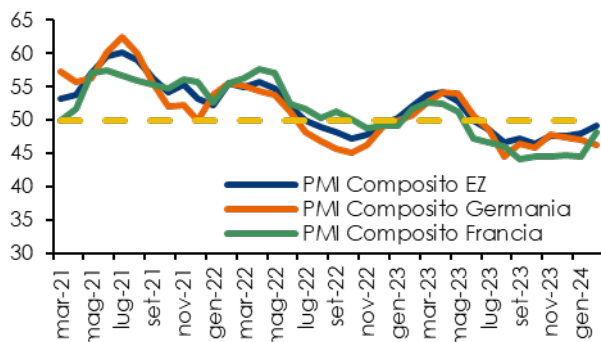
A gennaio le vendite al dettaglio in area euro hanno registrato un aumento in volume di +0,1% m/m (contro +0,2% atteso). Nello stesso mese, in Germania gli ordini all'industria hanno sorpreso al ribasso, con un calo di -11,3% m/m: sebbene la forte discesa sia stata indotta principalmente dalla volatilità delle grandi commesse, il dato ha mostrato una domanda ancora debole per la manifattura tedesca (le previsioni governative di crescita media 2024 sono appena di +0,2%). Il PMI Composito area euro di febbraio è stato corretto al rialzo a 49,2 con la lettura finale: l'indicatore ha mostrato segnali di stabilizzazione, dato che il grado di debolezza della domanda starebbe riducendosi, rafforzando le aspettative delle imprese pronte a nuove assunzioni (da ciò le pressioni al rialzo sui salari rilevate dall'indagine). La lettura finale del PIL 4° trimestre area euro ha ribadito le variazioni preliminari (0% t/t e +0,1% a/a). La dinamica dei consumi si è confermata debole (+0,1% t/t) e la stagnazione è dipesa soprattutto dalle esportazioni nette (-0,3% t/t).

Stati Uniti

A febbraio l'ISM non-Manifatturiero USA è sceso oltre le attese a 52,6, rimanendo però sempre in zona di espansione; sono migliorati sia i nuovi ordini sia l'attività commerciale (che ha raggiunto il massimo da 5 mesi), mentre il calo delle componenti occupazione e prezzi pagati ha evidenziato un'attenuazione delle pressioni inflazionistiche che tali voci avevano segnalato a gennaio.

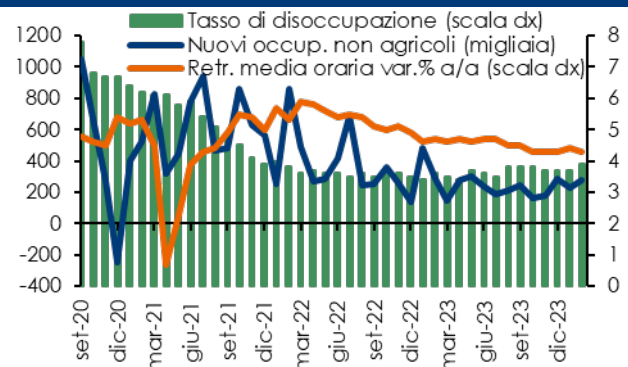
Per il Beige Book nei primi 2 mesi del 2024 l'attività economica statunitense è aumentata solo leggermente: i consumatori hanno dimostrato una maggiore sensibilità ai prezzi, escludendo dagli acquisti i beni e servizi discrezionali, mentre l'attività manifatturiera è rimasta sostanzialmente invariata, senza che le tensioni nel Mar Rosso abbiano avuto un impatto significativo sulle imprese. Il PMI Composito di febbraio è stato ampiamente rivisto al rialzo in forza sia di un'ulteriore crescita del terziario sia di un nuovo rialzo della produzione manifatturiera. Il deficit commerciale statunitense è peggiorato oltre le attese a gennaio, passando a -67,4 mld di euro da -64,2 mld di dicembre: il valore delle importazioni è salito di +1,1% m/m (sulla scia di una vivace domanda interna) e quello delle esportazioni di +0,1% (sulla scia di una domanda estera debole). L'employment report di febbraio ha fornito segnali contraddittori, con il tasso di disoccupazione in aumento a 3,9%, crescita salariale in rallentamento e una significativa crescita -soprattutto nei servizi- dei nuovi occupati (275 mila con revisione però al ribasso del dato di gennaio).

Area euro: PMI Composito Eurozona e principali economie



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: mercato del lavoro



Fonte: Moody's

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa settimana è stata caratterizzata da un calo dei rendimenti determinato dall'esito della riunione della BCE, dalle parole di Powell e dai dati USA. In questo contesto, continua la performance relativa migliore del debito italiano, con lo spread che è sceso fino a 130pb. Sul tratto decennale il BTP riparte da 3,58% (-30pb) e il Bund da 2,27% (-15pb).

I tre eventi principali della scorsa settimana –riunione della BCE, testimonianza di Powell e pubblicazione del rapporto sul mercato del lavoro USA– hanno confermato le attese che la svolta della politica monetaria potrebbe avvenire a giugno, con la minore incertezza su queste aspettative che si è tradotta in un rally dei titoli di Stato e in un contestuale appiattimento delle curve delle scadenze. Un'ulteriore conferma si attende nella settimana entrante dai dati sul CPI USA mentre sul mercato monetario le attese sono ormai allineate ai segnali delle banche centrali circa le tempistiche della svolta, con tagli complessivi per il 2024 dell'ordine di 100pb sia per la Fed che per la BCE. In Europa qualche spunto potrebbe arrivare dall'esito della revisione dell'assetto operativo da parte della BCE riguardo alla gestione dei tassi di interesse a breve termine, in modo da migliorare la capacità della banca centrale di mantenere il controllo sui tassi del mercato monetario mentre riduce il suo bilancio.

Corporate

La robusta discesa dei tassi, seguita alla riunione della BCE e amplificata da alcuni dati USA, ha favorito i titoli IG, sia in euro che in dollari, che hanno archiviato la settimana mostrando forza relativa rispetto agli HY. In avvio di un'ottava ricca di dati macro, a partire dall'inflazione statunitense, il credito mostra un'intonazione cauta. Attesa un'attività robusta sul primario.

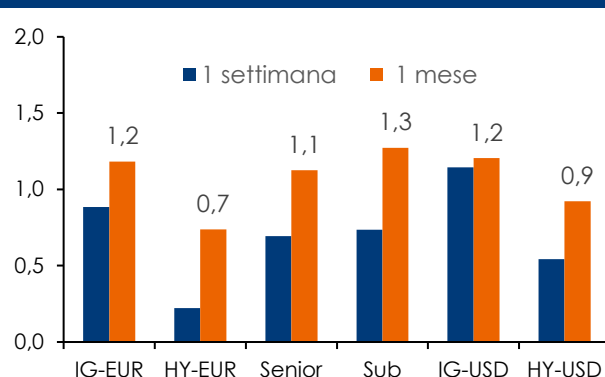
Nel corso dell'ultimo mese il mercato del credito ha messo a segno una performance positiva, sia con riferimento al comparto delle obbligazioni in euro che in dollari. I premi al rischio, sostanzialmente fermi sugli IG, hanno segnato un ulteriore restringimento (-10/12pb circa) sugli HY. Da segnalare l'ottima performance degli indici derivati di CDS, le cui quotazioni si trovano sui minimi dall'inizio del 2022, due mesi prima dell'invasione dell'Ucraina (Crossover sotto 300pb). Il disallineamento tra i titoli (cash) e i derivati di CDS potrebbe essere imputabile alla pressione del mercato primario che, in alcune settimane, ha visto volumi molto robusti. La recettività degli investitori rispetto alle nuove emissioni rimane particolarmente elevata e, secondo i dati riportati da Bloomberg, la maggior parte delle emissioni recenti hanno avuto una performance positiva, con spread in restringimento dopo i collocamenti.

Titoli di Stato: variazioni dal 1.3.2024 dei rendimenti dei titoli di stato dei principali paesi dell'Eurozona e degli Stati Uniti



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: il ritorno totale sui titoli in EUR e USD (dati in %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

Il cambio EUR/USD scende sotto 1,0950 in avvio di settimana europea. Alla scontata decisione BCE di riconfermare i tassi, la scorsa ottava, si sommano le indiscrezioni del fine settimana che vorrebbero la maggioranza dei membri del board favorevole ad una prima riduzione del costo del denaro già a giugno.

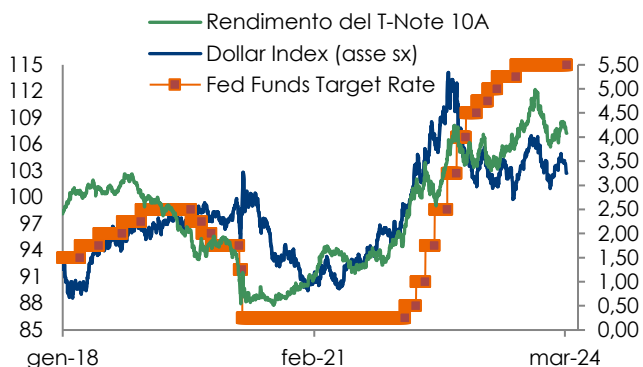
Dopo i dati occupazionali della scorsa settimana, risultati coerenti con lo scenario tratteggiato da Powell in cui sorprese sull'inflazione o segnali ambigui dal mercato del lavoro non mineranno la prospettiva di un taglio dei tassi, il focus del mercato Forex passa ai dati di inflazione in arrivo dagli Stati Uniti questa settimana. A febbraio il CPI dovrebbe accelerare mensilmente, a fronte di un rallentamento della componente core. Discorso simile per il PPI (i prezzi dei fattori produttivi) in accelerazione mensile per entrambe le componenti (con e senza alimentari ed energia). Difficilmente le variazioni attese cambieranno la dinamica di frenata del dollaro rispetto a tutte le principali valute. Il cambio EUR/USD resterà intorno ai volari attuali; la scontata decisione BCE della scorsa ottava ha certamente supportato l'euro, ma il movimento del cambio appare guidato più dal biglietto verde che dall'attendimento della BCE sui tassi. Infine, attenzione allo yen che si è allontanato dai minimi contro euro e dollaro in scia alle attese, eccessive, di rapida svolta restrittiva della Banca del Giappone ma che difficilmente avverrà già il 19 marzo.

Materie Prime

L'indice aggregato delle Commodity apre invariato la settimana di scambi in Europa. Secondo i numeri diffusi nel weekend in Cina, i prezzi al consumo di febbraio sono saliti per la prima volta in 6 mesi (+0,7% a/a) grazie alle spese legate alle festività per il Capodanno lunare, mentre i prezzi alla produzione (PPI) sono scesi nuovamente (-2,7% a/a).

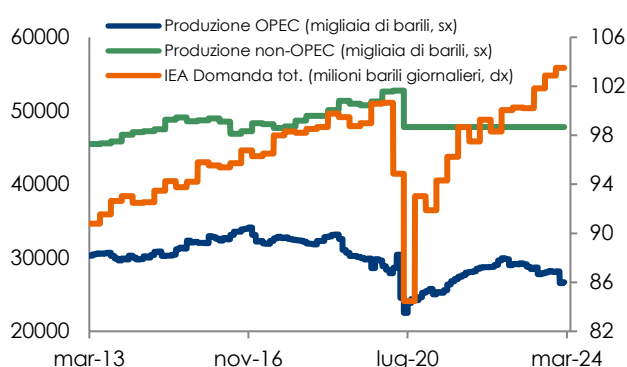
L'oro probabilmente proseguirà la sua corsa rinnovando ancora i suoi massimi. Il mercato petrolifero ha metabolizzato l'estensione dei tagli OPEC+ e attende, questa settimana, i report mensili di OPEC, IEA e EIA. Vedremo se il Monthly Oil Market Report (MOMR) di marzo dell'OPEC, rivedrà la domanda di petrolio dai +2,25 milioni di barili al giorno (mb/g) stimati a febbraio, 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 febbraio, aveva marginalmente ridotto la domanda annuale: +1,22 mb/g dai precedenti +1,24 per un consumo complessivo di 102,7 mb/g da 102,9. Infine, l'Energy Information Administration USA (EIA) che nello STEO di febbraio vedeva il consumo salire a 102,4 mb/g nel 2024 (+1,4 mb/g a/a) ma meno rispetto alla precedente stima di 102,5, potrebbe invece alzare la previsione.

Dollar Index (scambi commerciali) da inizio 2018, tasso Fed e T-Notes 10A



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Fed e Dip. del Tesoro USA

Produzione petrolifera OPEC e non-OPEC domanda mondiale IEA



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC ed IEA

Mercati Azionari

Area euro

I listini europei avviano la settimana con prese di profitto fisiologiche dopo il significativo apprezzamento da inizio anno che ha condotto alcuni indici europei su nuovi massimi. Nel contempo, prosegue la stagione dei risultati trimestrali che conferma la flessione degli utili attesa nel 4° trimestre 2023 per poi recuperare nel corso del 2024.

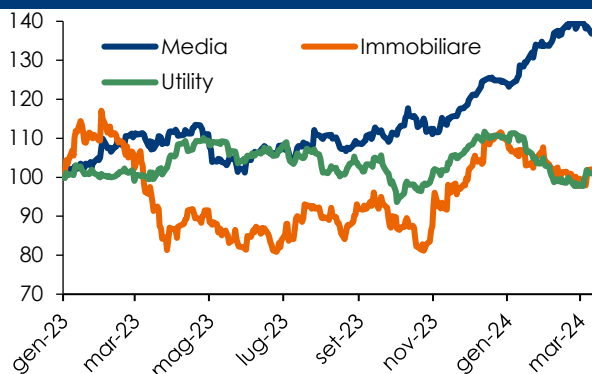
A guidare i rialzi nell'ultima settimana sono stati gli acquisti sul settore Utility seguito dall'Immobiliare e dal Bancario mentre maggiore debolezza hanno evidenziato Media, Tecnologico e Grande Distribuzione. Sui listini europei resta centrale il tema dell'allentamento della politica monetaria, con il primo taglio dei tassi che, per la BCE, sembra ormai posizionato a giugno. Nel frattempo, prosegue la pubblicazione dei risultati trimestrali societari che in Europa ha superato la metà delle società dell'EuroStoxx, con il 49% di sorprese positive sugli utili. Le stime di consenso indicano una flessione degli utili dell'11% circa 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. Le grandi società quotate mostrano un rafforzamento della politica di remunerazione degli azionisti che passa attraverso la distribuzione di dividendi e buy back.

Stati Uniti

Wall street scambia poco sotto i massimi dopo alcune prese di profitto fisiologiche su Dow Jones e Nasdaq a fine settimana, con gli investitori che sembrano aver soppesato i rischi legati a una salita ancora particolarmente ripida. I semiconduttori continuano a guidare le performance (+40% da inizio anno) sulle prospettive di IA, incorporando le crescite degli utili dell'intero 2024.

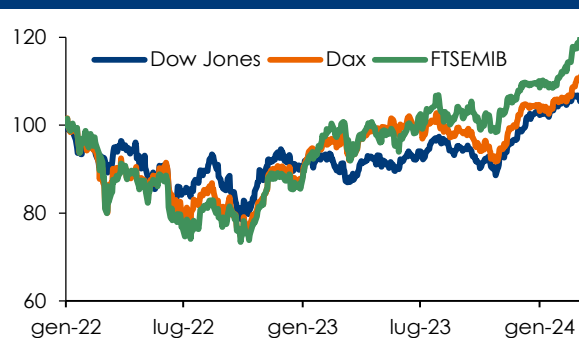
La rotazione settoriale torna a favorire le Utility sostenute anche dalle conferme riguardo a un taglio dei tassi in tempi ravvicinati; Nel frattempo, i report aziendali hanno evidenziato una solida crescita degli utili nel quarto trimestre del 2023, con le aspettative di un aumento a doppia cifra anche nei primi tre mesi dell'anno in corso, seguito da un rallentamento ma comunque positivo nei trimestri successivi. Le politiche a favore dello sviluppo delle energie rinnovabili da parte dell'Amministrazione Biden dovrebbero dispiegare ancora effetti positivi mentre un potenziale rischio potrebbe arrivare da un cambio a livello politico con le prossime elezioni presidenziali di novembre. Il Tecnologico è oggetto di prese di profitto di breve in scia alla debolezza di Apple dopo le prime indicazioni riguardo a un calo delle vendite di iPhone in Cina durante le prime sei settimane dell'anno; d'altro canto, il segmento dei semiconduttori conferma forza relativa con nuovi dati di vendita a livello mondiale anche nel mese di gennaio. Torna sotto pressione il comparto Auto appesantito da Tesla per via del calo delle vendite di auto in Cina.

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

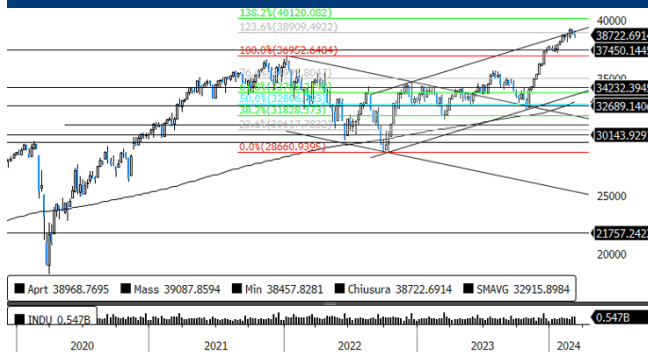
Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
35.704	33.109
35.406	32.832-32.818
34.711	32.505
33.514	32.194-32.037
	31.479-31.375
	31.094-30.939
	30.939
	30.771
	30.534
	30.233
	30.093-29.987
	29.956-29.925
	29.645-29.567

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	38.730-38.705
42.076	38.457-38.338
41.098	38.194
40.861	38.039
39.245-39.282	37.795
39.120	37.122
	37.073
	36.523
	36.264-36.231
	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.
Lunedì 11	Dati macro			
	Risultati societari	A2A		
Martedì 12	Dati macro			
	Risultati societari	Assicurazioni Generali, Tod's		
Mercoledì 13	Dati macro	(••) Tasso di disoccupazione trimestrale del 4° trimestre	7,3	7,6
	Risultati societari	Snam, ERG		
Giovedì 14	Dati macro			
	Risultati societari	d'Amico International Shipping, Arnoldo Mondadori Editore, Safilo Group		
Venerdì 15	Dati macro	(•••) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, finale	0,9	0,9
		(••) Bilancia commerciale (milioni di euro) di gennaio	-	5614,1
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di gennaio	-	-0,1
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	-	0,3
	Risultati societari	Saras		

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.	
Lunedì 11	Giappone	(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima finale (*)	0,1	0,3	
		(•••) PIL t/t ann. (%) del 4° trimestre, stima finale (*)	0,4	1,1	
		(•••) Deflatore del PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima finale (*)	3,9	3,8	
		(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di febbraio, preliminare (*)	-8,0	-	
		Risultati Europa Risultati USA	Monsanto, Oracle		
Martedì 12	Germania	(•••) CPI m/m (%) di febbraio, finale	0,4	0,4	
		(•••) CPI a/a (%) di febbraio, finale	2,5	2,5	
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di febbraio, finale	0,6	0,6	
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, finale	2,7	2,7	
	Regno Unito	(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di febbraio	-	14,1	
		(•••) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di gennaio	3,8	3,8	
	USA	(•••) CPI m/m (%) di febbraio	0,4	0,3	
		(•••) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di febbraio	0,3	0,4	
		(•••) CPI a/a (%) di febbraio	3,1	3,1	
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di febbraio	3,7	3,9	
		Risultati Europa Risultati USA			
	Mercoledì 13	Area Euro	(••) Produzione industriale m/m (%) di gennaio	-1,7	2,6
			(••) Produzione industriale a/a (%) di gennaio	-3,0	1,2
Regno Unito		(••) Bilancia commerciale (milioni di sterline) di gennaio	-15000	-13989	
		(•••) Produzione industriale m/m (%) di gennaio	0,0	0,6	
		(•••) Produzione industriale a/a (%) di gennaio	0,8	0,6	
		(•••) Produzione manifatturiera m/m (%) di gennaio	0,0	0,8	
		(••) Produzione manifatturiera a/a (%) di gennaio	2,0	2,3	
Risultati Europa Risultati USA		E.ON, Volkswagen			
Giovedì 14		USA	(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	219	217
	(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale		1903	1906	
	(•••) PPI m/m (%) di febbraio		0,3	0,3	
	(••) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di febbraio		0,2	0,5	
	(••) PPI a/a (%) di febbraio		1,2	0,9	
	(••) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di febbraio		1,9	2,0	
	(•••) Vendite al dettaglio m/m (%) di febbraio		0,8	-0,8	
	(••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di febbraio		0,5	-0,6	
	(•) Variazione delle scorte m/m (%) di gennaio		0,2	0,4	
	Risultati Europa Risultati USA		RWE		
Venerdì 15	Francia	(••) CPI m/m (%) di febbraio, finale	0,8	0,8	
		(•••) CPI a/a (%) di febbraio, finale	2,9	2,9	
		(••) CPI armonizzato m/m (%) di febbraio, finale	0,9	0,9	
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, finale	3,1	3,1	
	USA	(•••) Indice Università del Michigan di marzo, preliminare	77,1	76,9	
		(•••) Indice Empire Manifatturiero di marzo	-7,0	-2,4	
		(•••) Produzione industriale m/m (%) di febbraio	0,0	-0,1	
		(••) Utilizzo della capacità produttiva (%) di febbraio	78,5	78,5	
		(•••) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di gennaio	0,1	0,7	
	Giappone Risultati Europa Risultati USA				

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

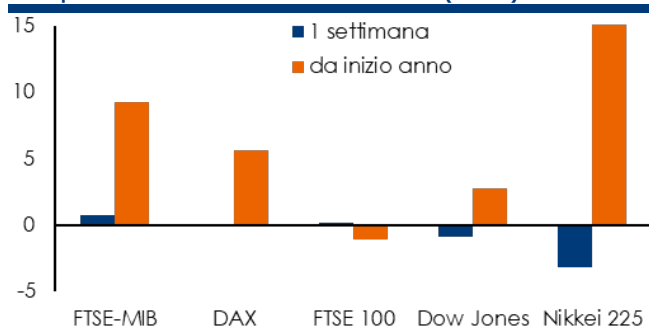
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,5	3,0	27,2	6,7
MSCI - Energia	2,1	4,7	5,3	2,5
MSCI - Materiali	1,9	6,7	9,6	-0,1
MSCI - Industriali	0,9	5,4	24,7	7,1
MSCI - Beni di consumo durevoli	-0,6	1,4	28,4	4,5
MSCI - Beni di consumo non durevoli	1,2	1,8	4,3	1,9
MSCI - Farmaceutico	0,8	2,6	17,3	6,8
MSCI - Servizi Finanziari	1,7	6,0	21,3	7,1
MSCI - Tecnologico	-1,0	1,2	55,4	11,5
MSCI - Telecom	1,0	-0,4	46,8	9,0
MSCI - Utility	2,4	5,2	1,4	-1,7
FTSE MIB	0,7	6,4	21,5	9,2
CAC 40	0,5	4,6	10,7	6,0
DAX	-0,1	4,5	14,7	5,6
FTSE 100	0,1	1,0	-1,3	-1,1
Dow Jones	-0,9	0,1	21,4	2,7
Nikkei 225	-3,2	5,2	37,9	16,0
Bovespa	-1,6	-0,7	22,6	-5,3
Hang Seng China Enterprise	-0,1	5,3	-14,1	-2,7
Micex	1,4	2,4	49,9	9,2
Sensex	-0,1	3,3	22,2	2,1
FTSE/JSE Africa All Share	1,0	-0,1	-4,0	-4,6
Indice BRIC	-0,8	3,1	2,3	-0,8
Emergenti MSCI	0,7	4,2	8,6	1,3
Emergenti - MSCI Est Europa	-0,3	3,3	37,5	0,8
Emergenti - MSCI America Latina	-1,7	-1,7	14,2	-6,5

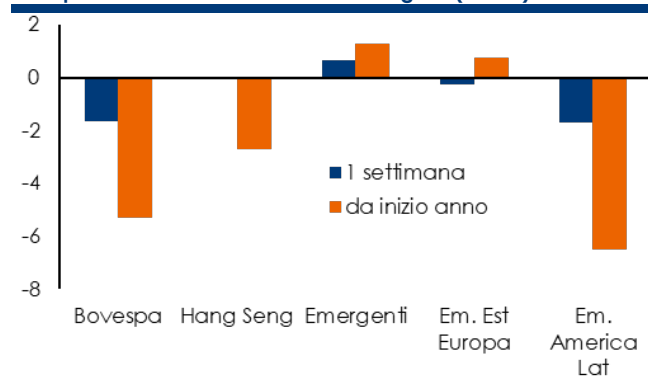
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

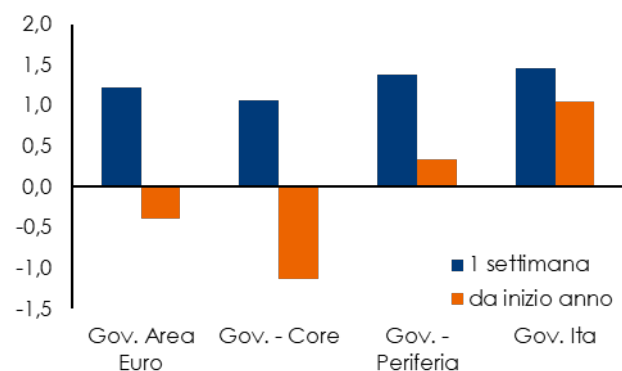


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

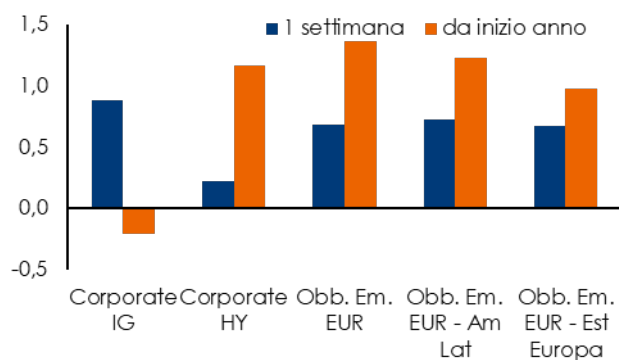
Obbligazionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	1,2	1,7	5,5	-0,4
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	0,3	0,3	3,3	-0,2
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	0,8	0,9	5,0	-0,6
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	1,9	3,0	7,0	-0,4
Governativi area euro - core	1,1	1,2	4,1	-1,1
Governativi area euro - periferici	1,4	2,1	7,2	0,3
Governativi Italia	1,5	2,4	7,9	1,0
Governativi Italia breve termine	0,4	0,5	4,1	0,1
Governativi Italia medio termine	1,1	1,5	7,1	0,4
Governativi Italia lungo termine	2,4	4,1	10,8	2,1
Obbligazioni Corporate	0,8	1,0	7,0	0,1
Obbligazioni Corporate Investment Grade	0,9	1,2	7,8	-0,2
Obbligazioni Corporate High Yield	0,2	0,7	10,1	1,2
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	0,9	1,9	10,6	0,7
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	0,7	1,2	11,3	1,4
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	0,7	1,7	11,8	1,2
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	0,7	0,9	11,1	1,0

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. %)

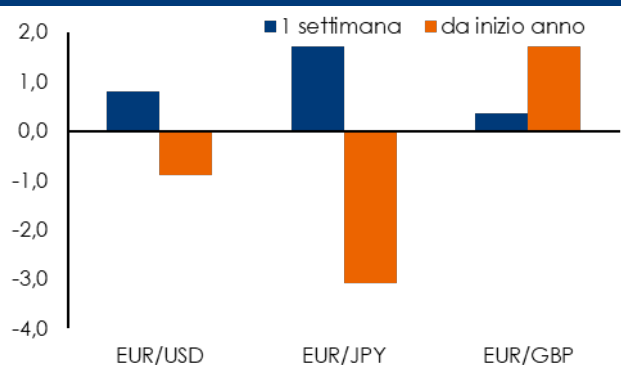
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,8	1,6	2,0	-0,9
EUR/JPY	1,7	0,1	-11,0	-3,1
EUR/GBP	0,4	0,1	3,4	1,7
EUR/ZAR	0,9	-0,5	-4,6	-1,5
EUR/AUD	0,8	-0,3	-2,7	-2,0
EUR/NZD	0,5	-0,9	-2,7	-1,5
EUR/CAD	-0,1	-1,7	-0,1	-0,9
EUR/TRY	-2,2	-5,5	-41,9	-7,2
WTI	-1,1	1,4	1,6	8,7
Brent	-0,9	-0,1	-0,8	6,6
Oro	2,9	8,1	17,2	5,6
Argento	2,5	7,9	19,7	1,2
Grano	-5,9	-10,5	-21,9	-16,1
Mais	3,4	-1,6	-32,8	-9,5
Rame	0,9	4,7	-3,7	0,2
Alluminio	-0,2	0,8	-4,8	-6,0

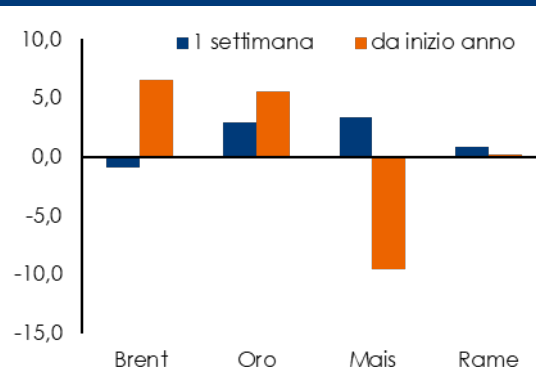
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 <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 04.03.2024.

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 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