

Settimana dei mercati

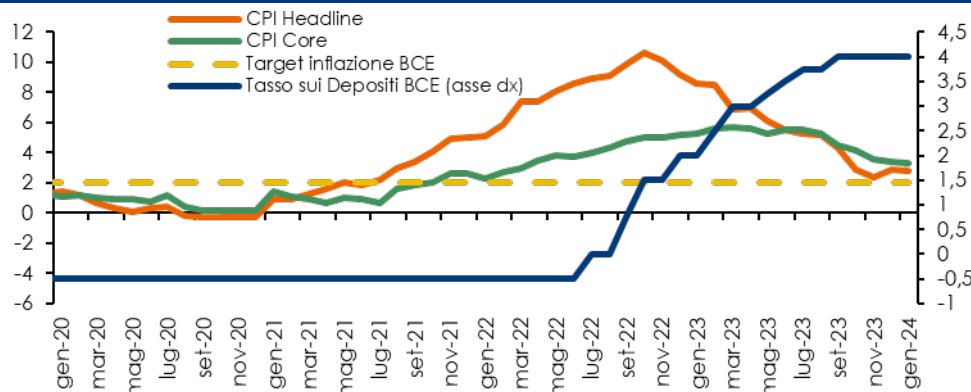
La settimana entrante

- **Europa:** a gennaio il tasso di disoccupazione dell'Eurozona è atteso stabile a 6,4% (minimo storico), così come a 5,8% quello tedesco di febbraio. Nell'area euro l'indice di situazione economica (ESI) di febbraio dovrebbe salire a 96,6 da 96,2 grazie a un miglioramento del morale sia delle famiglie che delle imprese. **Risultati societari: Ageas.**
- **Italia:** a febbraio le indagini Istat su fiducia di consumatori e imprese dovrebbero evidenziare un ulteriore recupero (97 da 96,4 per la prima e 88,7 da 88,3 per la seconda), mentre l'inflazione flash armonizzata potrebbe accelerare a +1% a/a. Nello stesso mese il PMI manifatturiero è atteso in rialzo. A gennaio il tasso di disoccupazione è previsto invariato a 7,2%. Verranno infine comunicati i dati annui su PIL nel 2023. **Risultati societari: Davide Campari-Milano, Moncler, Saipem, Leonardo Finmeccanica, Prysmian, Poste Italiane.**
- **USA:** la seconda stima del PIL del 4° trimestre è attesa confermare la variazione di +3,3% t/t ann. emersa in sede preliminare, anche se la crescita dei consumi dovrebbe essere rivista marginalmente al ribasso a +2,7% t/t ann.. A gennaio le vendite di case in corso sono stimate in rialzo, a segnalare un'ulteriore stabilizzazione del settore immobiliare, e gli ordini di beni durevoli sono previsti in flessione di -5% m/m, condizionati però dai mezzi di trasporto (esclusi i quali la variazione sarebbe pari a +0,2% m/m); nello stesso mese la crescita del reddito personale dovrebbe accelerare a +0,4% m/m da +0,3% di dicembre, mentre quella dei consumi privati rallentare a +0,2% m/m da +0,7%. Il PCE di gennaio, indicatore del costo della vita preferito dalla Fed, è visto in frenata a +2,4% a/a (da +2,6%) nella versione complessiva e a +2,8% a/a (da +2,9%) in quella core. A febbraio gli indici di fiducia dei consumatori elaborati dal Conference Board e dall'Università del Michigan sono attesi risultare più o meno stabili, così come l'ISM Manifatturiero. **Risultati societari: eBay, Lowe's, Hewlett-Packard.**

Focus della settimana

**Il CPI preliminare di febbraio dovrebbe mostrare un calo dell'inflazione complessivo dei servizi.** A febbraio l'inflazione flash headline è attesa in rallentamento a +2,5% a/a da +2,8% di gennaio, mentre per quella core è prevista una frenata più consistente a +2,9% da +3,3%: la diversa intensità dovrebbe discendere da una leggera accelerazione dell'energia riconducibile ad un aumento dei prezzi del carburante in tutta l'area, e dell'elettricità in Francia. Tale dinamica dovrebbe essere più che compensata soprattutto dall'andamento dei prezzi dei servizi, che dovrebbero segnare una variazione di +3,7% a/a (da +4% registrato ininterrottamente da novembre) grazie alla stabilità dei premi assicurativi (la cui crescita a gennaio aveva sostenuto la categoria).

Area euro: inflazione e tasso ufficiale



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.

26 febbraio 2024- 12:39 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per  
investitori privati e PMI

Team Retail Research  
Analisti Finanziari

26 febbraio 2024- 12:49 CET

Data e ora di circolazione

## Scenario macro

### Area euro

A gennaio il CPI finale dell'Eurozona ha confermato le variazioni preliminari (+2,8% a/a headline e +3,3% core) cui hanno contribuito soprattutto servizi (+4% a/a) e alimentari. A febbraio la fiducia dei consumatori area euro (prel.) è migliorata ma è rimasta ben al di sotto della sua media storica, così come l'IFO tedesco che ha confermato lo scenario recessivo, già emerso dai PMI.

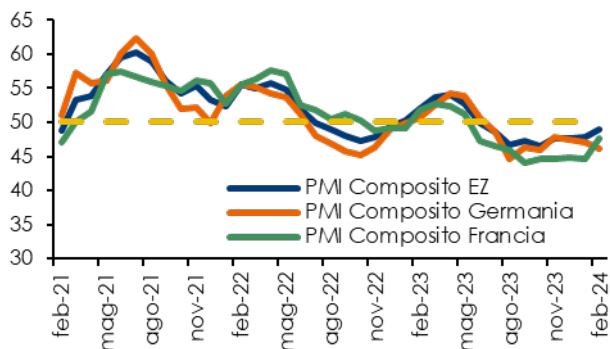
Nell'Eurozona a febbraio il PMI flash Composito è salito a 48,9 da 47,9, trainato dai servizi (50 da 48,4) a fronte di una flessione del manifatturiero (46,1 da 46,6), penalizzato da un netto peggioramento in Germania. Il massimo a 7 mesi raggiunto dall'indicatore dei servizi, da cui sono emerse anche pressioni al rialzo sui prezzi finali, ha evidenziato un'incipiente crescita della domanda interna, grazie all'aumentato potere di acquisto; il calo dell'indice manifatturiero tedesco è risultato però piuttosto preoccupante in quanto ha portato alla conclusione che i rischi sono ancora orientati al ribasso, che la domanda globale rimane piuttosto fragile e, soprattutto che una forte ri-accelerazione nei prossimi mesi non è scontata. Nel complesso, i PMI sono apparsi coerenti con un'attività economica poco brillante nel breve termine, tanto che per l'Eurozona ci attendiamo una crescita di +0,1% t/t nel 1° trimestre.

### Stati Uniti

Durante la settimana fino al 17 febbraio le nuove richieste di sussidi di disoccupazione sono scese a 201 mila, raggiungendo il livello più basso da 1 mese, nonostante i licenziamenti decisi da diverse società. Il dato, vicino ai minimi storici, ha ribadito l'attuale solidità del mercato del lavoro americano.

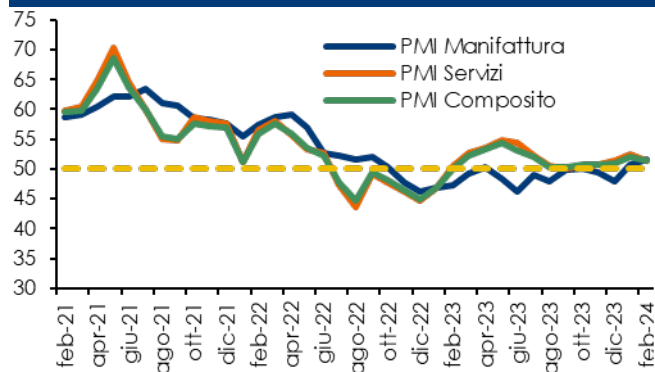
A gennaio le vendite di case esistenti hanno segnato una crescita di +3,1% m/m (maggior incremento da quasi 1 anno), sulla scia del ridimensionamento dei tassi sui mutui ipotecari. I PMI flash di febbraio hanno mostrato un sorprendente allungo della fiducia manifatturiera (51,5 da 50,7) e una flessione di quella dei servizi (51,3 da 52,5, a causa di un rallentamento dell'attività commerciale e di peggiori aspettative legate alla rimodulazione delle attese sui tassi) che hanno determinato un calo dell'indicatore Composito (51,4 da 52). Sebbene l'espansione del terziario si sia dunque leggermente raffreddata, il settore manifatturiero ha registrato un gradito ritorno alla crescita, con l'aumento della produzione industriale al tasso più rapido degli ultimi dieci mesi, grazie al miglioramento delle condizioni meteo. Sul piano dell'occupazione, si è marginalmente ridotto il tasso di assunzione nei servizi, mentre su quello dei prezzi, l'incremento è stato molto blando sia per quelli pagati che per quelli praticati, lasciando intendere che le pressioni sui prezzi rimarranno contenute nei prossimi mesi. Nel complesso l'indagine è risultata coerente con una solida espansione del PIL.

Area euro: indici PMI Composito



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: indici PMI



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

Il rally registrato nelle ultime ore di contrattazioni di venerdì pomeriggio ha riportato la performance settimanale media del debito sovrano delle economie avanzate marginalmente positiva e accompagnata da un appiattimento delle curve delle scadenze. Il settore, sensibile agli interventi dei banchieri centrali, dovrebbe tornare a concentrarsi sui dati macro.

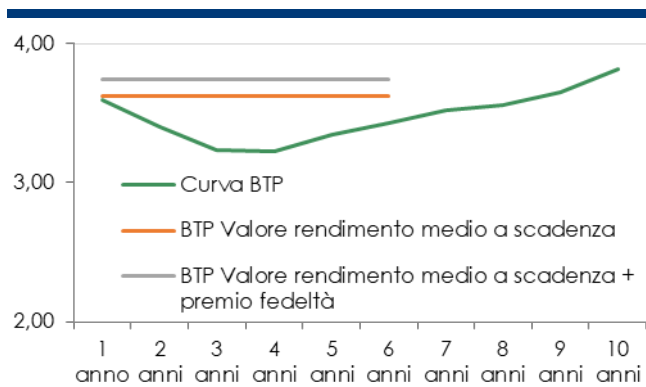
Il Tesoro colloca questa settimana il BTP Valore, titolo di Stato nominale a tasso fisso con scadenza marzo 2030, una struttura a tassi crescenti (rispettivamente del 3,25% per i primi tre anni e del 4,00% per gli ultimi tre) e un premio fedeltà dello 0,7%, destinato solo ai risparmiatori individuali. Le cedole saranno trimestrali, come nella seconda emissione. I tratti distintivi di questo collocamento sono l'allungamento della durata e l'aumento del premio fedeltà. Il rendimento medio del titolo offerto è pari a 3,625%, a fronte di un tasso sul titolo di riferimento a 6 anni che in chiusura venerdì si è fermato al 3,42%. A nostro avviso, dati i tassi minimi garantiti, lo scalino piuttosto ripido dello step-up e i livelli dei rendimenti di mercato alla chiusura di venerdì 23 febbraio, è possibile ritenere questa emissione interessante, in particolare per chi intende detenere il titolo fino a scadenza, grazie anche al premio fedeltà.

### Corporate

Settimana caratterizzata da una performance positiva sia sugli HY che sugli IG, con questi ultimi che venerdì hanno trovato ampio sostegno nella decisa flessione dei tassi. La dinamica ancora vivace dei listini si è riflessa in una consistente discesa degli indici derivati di CDS, con il Crossover in area 300pb, sui minimi da oltre un anno. Primario in rallentamento.

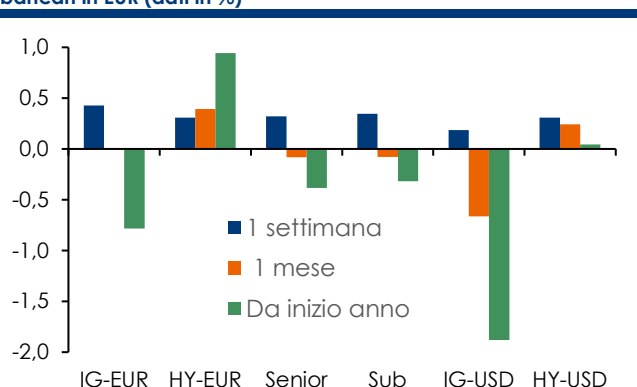
Il credito europeo ha archiviato l'ultimo mese con un ritorno totale nullo sugli IG e moderatamente positivo sugli HY (+0,4% circa), a fronte di premi al rischio in discreto restringimento e di tassi in rialzo. A penalizzare gli IG – che da inizio anno lasciano sul terreno lo 0,8% (-1,9% sui titoli denominati in dollari) – è stata la ricalibrazione delle attese di politica monetaria, che ha spostato a cavallo dell'estate il primo ribasso dei tassi ufficiali. Nel complesso lo scenario macroeconomico, con inflazione in discesa (anche se con un sentiero probabilmente irregolare e non velocissimo) e positiva prosecuzione del ciclo economico, sia pure con un'ampia divergenza tra Stati Uniti ed area euro, si presenta favorevole per le obbligazioni societarie, sostenute anche da fondamentali aziendali piuttosto resilienti. Nonostante la flessione degli spread, i rendimenti a scadenza restano ancora attraenti: l'interesse degli investitori trova conferma nei tassi di copertura delle operazioni di mercato primario.

Titoli di Stato: BTP valore e curva dei rendimenti italiana



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: il ritorno totale sui titoli IG e HY in EUR e USD e sui bond bancari in EUR (dati in %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e Commodity

### Cambi

Il cambio EUR/USD apre stabile la settimana europea, consolidando i marginali guadagni contro il dollaro accumulati la scorsa ottava. Il dollaro, che ha registrato la prima chiusura settimanale negativa dall'inizio del 2024, ha solo frenato la sua corsa, investito dalle fisiologiche prese di beneficio da parte degli investitori, dopo un inizio d'anno da protagonista al rialzo.

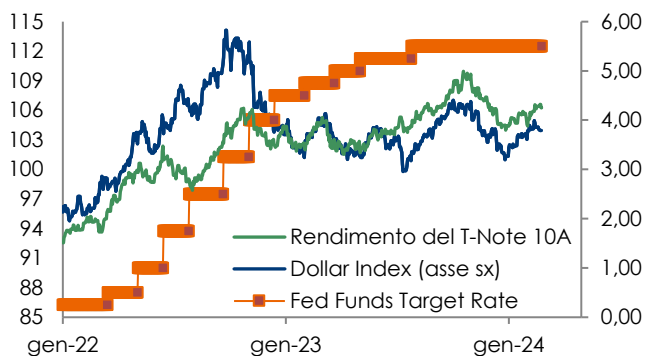
**USD.** Il dollaro resta il protagonista del mercato Forex: l'allontanarsi del primo taglio dei tassi Fed, complice la resilienza dell'economia USA, e l'avversione al rischio che premia il biglietto verde come investimento difensivo ne impediranno il deprezzamento almeno nel breve periodo. **EUR.** Si fa meno agevole il recupero della valuta unica, almeno nel breve. Il rallentamento economico dell'area euro, unito ai timori sull'inflazione, divide i membri della BCE rendendo molto incerto il profilo dei tassi di interesse in Europa e penalizzando l'euro. **GBP.** Pensiamo che possa proseguire il consolidamento della sterlina, avvantaggiata dal profilo ipotizzato dalla Banca d'Inghilterra per il bank rate, che esprime un grado di espansione monetaria inferiore a quello di Fed e BCE. **JPY.** Lo yen rischia di restare ancora debole nel breve periodo: le speranze di recupero della valuta vengono minate dal costante rinvio della svolta più restrittiva della politica monetaria, espresso dalla stessa Banca del Giappone.

### Materie Prime

Si apre una settimana dai temi di fondo invariati: i timori di calo della domanda di risorse, come conseguenza del rallentamento economico; le tensioni geopolitiche che ampliano l'avversione al rischio e allontanano dagli investimenti speculativi; i dubbi sull'inizio della riduzione del costo del denaro nelle principali economie e lo scetticismo sul rilancio economico in Cina.

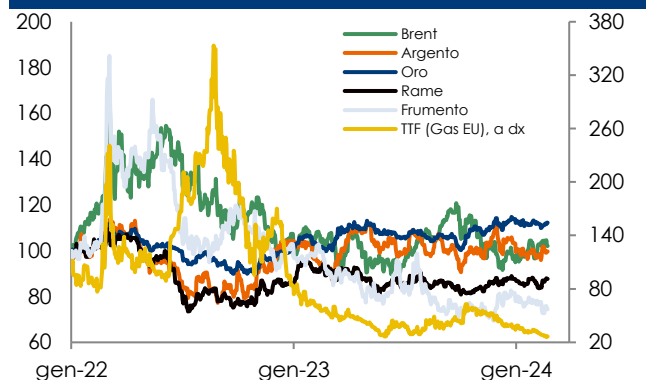
**Energia.** Quotazioni petrolifere stabili: i dubbi sui consumi globali, minacciati dalla crisi economica, uniti alla verifica dell'effettivo rispetto dei tagli volontari all'offerta dei produttori riuniti nell'OPEC+, limiteranno il rialzo dei prezzi, che resteranno comunque alti. **Metalli Preziosi.** Le tante incertezze sui mercati finanziari si sommano alle tensioni geopolitiche, alimentando l'avversione al rischio degli operatori che cercheranno ancora rifugio nei Preziosi, come investimento difensivo. **Metalli Industriali.** Non muta la nostra previsione che vede un primo semestre di debolezza a causa del rallentamento economico, anche qualora si inaspriscano le sanzioni sul comparto siderurgico della Russia. Maggior fiducia sulla seconda parte del 2024 e poi l'anno prossimo, quando la domanda generata dalla transizione "green" premerà sui prezzi. **Agricoli.** Il rallentamento economico grava sul comparto agricolo deprimendone i prezzi. Le recenti tensioni sui trasporti navali hanno solo alimentato la speculazione di breve termine, senza modificare lo scenario di fondo sugli agricoli.

**Dollar Index (scambi commerciali) da inizio 2022, tasso Fed e T-Notes 10A**



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

**Brent, Oro, Argento, Frumento e Rame e Gas Naturale (TTF per MWh) dal 2022**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Mercati Azionari

### Area euro

Avvio di settimana prudente per gli indici europei dopo i recenti rialzi. L'Euro Stoxx 50 registra un progresso del 7,5% da inizio anno e il FTSE MIB guida i rialzi con un +7,5%, seguito dal Dax con un +4%. Gli indici, pur rimanendo in prossimità dei valori massimi, mostrano valutazioni attraenti sui multipli e rimangono in attesa della svolta di politica monetaria.

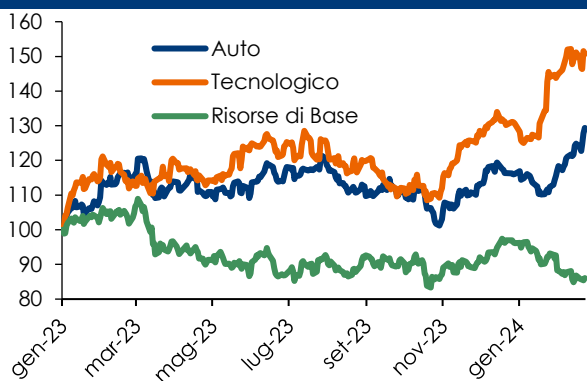
Le borse europee hanno archiviato una settimana positiva nonostante l'atteggiamento prudente dei vertici BCE sui futuri tagli dei tassi e i dati macroeconomici deludenti arrivati dagli Stati Uniti sull'andamento dell'inflazione. Il FTSE MIB ha così terminato l'ottava in progresso del 3%, seguito dal resto dei listini. Più contenuta la performance dell'Ibex (+1,7%), indebolito dall'andamento dei comparti Energia e Utility. Nel resto d'Europa il FTSE 100 ha chiuso la settimana sostanzialmente sulla parità nonostante il recupero nella seduta di venerdì sul dato positivo delle vendite al dettaglio nel mese di gennaio. A livello settoriale europeo, gli acquisti hanno premiato il Chimico, l'Auto e il Retail, mentre sono stati penalizzati l'Alimentare, l'Immobiliare e le Risorse di Base. Nel contempo, prosegue la pubblicazione dei risultati societari del 4° trimestre 2023, per i quali il consenso stima utili in calo del 12% circa, portando il dato complessivo sull'intero anno a una flessione dell'1,1% per l'Euro Stoxx (fonte FactSet).

### Stati Uniti

Nuovi massimi per Wall street, guidata ancora una volta dai Tecnologici e dalle prospettive dell'intelligenza artificiale dopo trimestrale e outlook superiori alle attese di Nvidia, nonostante il mercato ridimensioni ulteriormente le attese dei tagli dei tassi per l'anno in corso. Per il 4° trimestre ha riportato oltre il 90% delle società e il consenso rivede al rialzo al 7,7% le stime per gli utili.

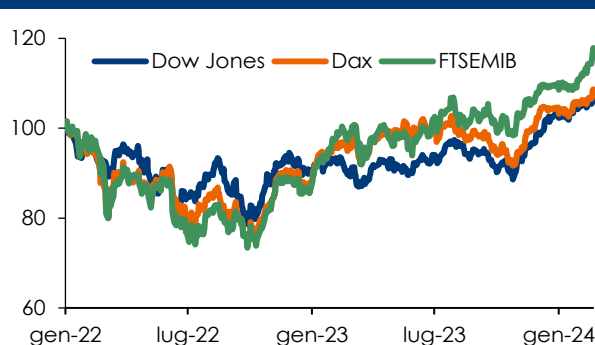
I brillanti risultati e l'outlook di Nvidia alimentano nuovamente le prospettive di crescita della domanda di semiconduttori legati soprattutto allo sviluppo dell'intelligenza artificiale. Secondo stime di mercato, l'IA generativa dovrebbe creare 1,3 trilioni di dollari di fatturato entro il 2032, rappresentando circa il 10-12% della spesa complessiva per tecnologia (Fonte Bloomberg). Il comparto Tecnologico, e in particolare il segmento dei chip, potrebbe trovare ulteriore sostegno anche nei piani di incentivi alla produzione negli Stati Uniti promossi dall'Amministrazione Federale USA che sembrano rifocalizzare l'attenzione sul settore: il Chips and Science Act del 2022 ha stanziato 39 mld di dollari in sovvenzioni dirette, oltre a prestiti e garanzie sui prestiti per un valore di 75 mld di dollari. Prosegue la forza relativa del Retail, grazie soprattutto a indicazioni positive sul fronte dei risultati di bilancio di importanti gruppi: al riguardo, il consenso si attende una crescita particolarmente solida degli utili del 4° trimestre 2023 con ritmi ancora a doppia cifra per i successivi trimestri. Di contro, Energia e Auto tornano a mostrare debolezza nel breve.

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	32.707
35.406	<b>32.194-32.037</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	38.802-38.618
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 26</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
<b>Martedì 27</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	<b>Davide Campari-Milano</b>		
<b>Mercoledì 28</b>	Dati macro	(•••) Indice di fiducia dei consumatori di febbraio	97,0	96,4
	Risultati societari	(•••) Fiducia delle imprese di febbraio <b>Moncler, Saipem</b>	88,7	88,3
<b>Giovedì 29</b>	Dati macro	(•) Fatturato industriale m/m (%) di dicembre	-	-1,0
	Risultati societari	(•) Fatturato industriale a/a (%) di dicembre <b>Leonardo Finmeccanica, Prysmian, Poste Italiane</b>	-	-3,4
<b>Venerdì 01</b>	Dati macro	(••) CPI NIC m/m (%) di febbraio, preliminare	0,3	0,3
		(••) CPI NIC a/a (%) di febbraio, preliminare	1,0	0,8
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di febbraio, preliminare	0,2	-1,1
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, preliminare	1,0	0,9
		(•••) PMI Manifattura di febbraio	49,1	48,5
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio	7,2	7,2
	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. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

## Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
<b>Lunedì 26</b>	Macro	-			
	Risultati Europa	-			
	Risultati USA	-			
<b>Martedì 27</b>	Area Euro	(••) M3 (%) di gennaio	0,3	0,1	
	USA	(•••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di gennaio, preliminare	-5,0	0,0	
		(•••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di gennaio, prelim.	0,2	0,5	
		(•) Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di dicembre	6,0	5,4	
		(•••) Fiducia dei consumatori Conference Board di febbraio	115,0	114,8	
		(•••) CPI a/a (%) di gennaio	1,9	2,6	
	Giappone	-			
	Risultati Europa	-			
	Risultati USA	<b>eBay, Lowe's</b>			
	<b>Mercoledì 28</b>	Area Euro	(•••) Fiducia dei consumatori di febbraio, finale	-	-15,5
(••) Indicatore situazione economica di febbraio			96,6	96,2	
(•) Fiducia nel Manifatturiero di febbraio			-9,2	-9,3	
USA		(•) Fiducia nei Servizi di febbraio	9,0	8,8	
		(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 4° trimestre, seconda stima	3,3	3,3	
		(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 4° trimestre	2,7	2,8	
		(•••) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 4° trimestre, seconda stima	1,5	1,5	
		(••) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 4° trimestre	2,0	2,0	
		(••) Indicatore anticipatore di dicembre, finale	-	110	
		Giappone	-		
Risultati Europa		<b>Ageas</b>			
Risultati USA		<b>Hewlett-Packard</b>			
<b>Giovedì 29</b>		Germania	(•••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di febbraio	5	-2
	(••) Tasso di disoccupazione (%) di febbraio		5,8	5,8	
	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di gennaio		0,5	-1,1	
	(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio		-1,7	-4,1	
	(•••) CPI m/m (%) di febbraio, preliminare		0,5	0,2	
	(•••) CPI a/a (%) di febbraio, preliminare		2,6	2,9	
	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di febbraio, preliminare		0,6	-0,2	
	(•••) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, preliminare		2,7	3,1	
	Francia		(••) PPI m/m (%) di gennaio	-	0,1
			(••) PPI a/a (%) di gennaio	-	-0,9
			(••) CPI m/m (%) di febbraio, preliminare	0,7	-0,2
			(•••) CPI a/a (%) di febbraio, preliminare	2,8	3,1
		(••) CPI armonizzato m/m (%) di febbraio, preliminare	0,8	-0,2	
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, preliminare	3,1	3,4	
	USA	(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima finale	0,0	0,0	
		(•••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima finale	0,7	0,7	
		(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	210	201	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1874	1862	
		(•••) Reddito personale m/m (%) di gennaio	0,4	0,3	
		(••) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di gennaio	2,4	2,6	
		(•••) Consumi privati m/m (%) di gennaio	0,2	0,7	
		(•••) Vendite di case in corso m/m (%) di gennaio	1,1	8,3	
		(•) Vendite di case in corso a/a (%) di gennaio	-	-1,0	
		Giappone	(•••) Produzione industriale m/m (%) di gennaio, preliminare	-6,8	1,4
			(•••) Produzione industriale a/a (%) di gennaio, preliminare	-1,6	-1,0
			(•••) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio	2,0	2,3
	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. 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 01	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio	6,4	6,4
		(•••) PMI Manifattura di febbraio, finale	46,1	46,1
	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di febbraio, preliminare	0,6	-0,4	
	(•••) CPI stima flash a/a (%) di febbraio	2,5	2,8	
	(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di febbraio, preliminare	2,9	3,3	
	Germania	(•••) PMI Manifattura di febbraio, finale	42,3	42,3
	Francia	(•••) PMI Manifattura di febbraio, finale	46,8	46,8
	Regno Unito	(•••) PMI Manifattura di febbraio, finale	47,1	47,1
	USA	(•••) ISM Manifatturiero di febbraio	49,5	49,1
		(•••) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di febbraio	54,5	52,9
		(•••) Spesa per costruzioni m/m (%) di gennaio	0,2	0,9
		(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di febbraio	15,4	15,0
		(•••) Indice Università del Michigan di febbraio, finale	79,6	79,6
		(•••) PMI Manifatturiero di febbraio, finale	51,5	51,5
	Giappone	(•••) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio	2,4	2,4
	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. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

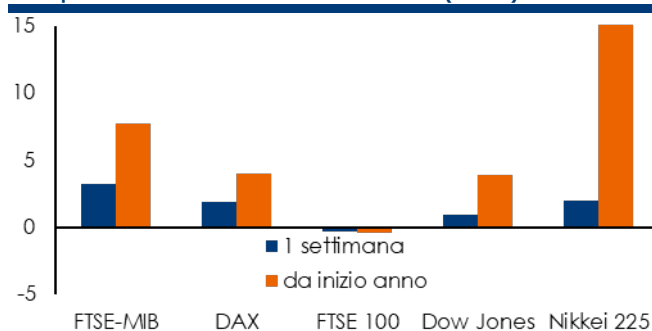
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	1,4	3,7	23,2	5,2
MSCI - Energia	0,5	0,8	1,4	0,0
MSCI - Materiali	1,2	1,8	4,6	-3,2
MSCI - Industriali	1,8	5,3	22,1	4,8
MSCI - Beni di consumo durevoli	1,5	6,3	26,3	4,6
MSCI - Beni di consumo non durevoli	1,4	2,0	2,9	2,0
MSCI - Farmaceutico	1,3	4,9	13,8	6,7
MSCI - Servizi Finanziari	1,4	3,7	12,1	4,6
MSCI - Tecnologico	1,8	3,7	52,4	9,5
MSCI - Telecom	1,2	2,0	46,7	9,6
MSCI - Utility	1,0	-0,5	-3,8	-4,6
FTSE MIB	3,2	7,6	21,1	7,7
CAC 40	2,4	4,2	10,6	5,4
DAX	1,9	2,7	14,5	3,9
FTSE 100	-0,4	0,9	-2,3	-0,4
Dow Jones	0,9	2,7	19,2	3,8
Nikkei 225	1,9	7,4	44,8	17,2
Bovespa	0,5	0,4	22,3	-3,6
Hang Seng China Enterprise	2,9	4,2	-16,9	-2,5
Micex	-2,0	3,3	48,6	5,1
Sensex	0,2	3,1	22,5	0,9
FTSE/JSE Africa All Share	-0,3	-2,2	-4,6	-4,5
Indice BRIC	2,2	4,8	1,1	0,4
Emergenti MSCI	1,2	4,4	5,8	0,4
Emergenti - MSCI Est Europa	3,6	9,4	42,2	3,7
Emergenti - MSCI America Latina	-0,7	-0,7	15,5	-4,8

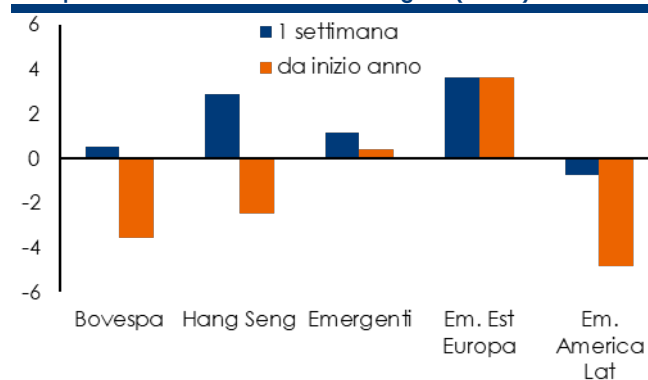
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



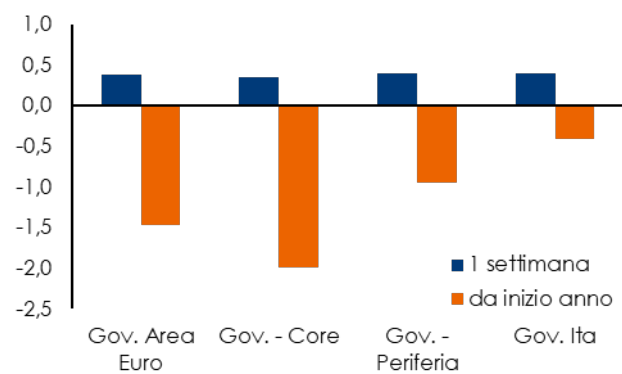
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Obbligazionario

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

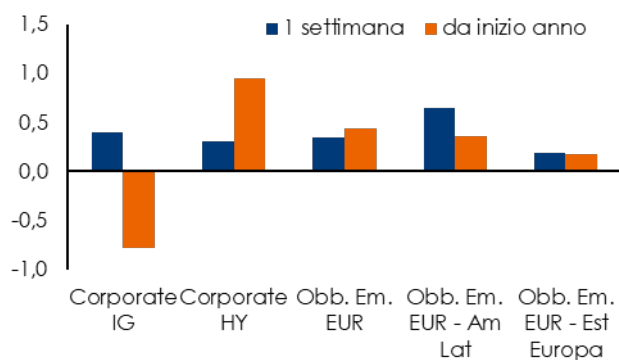
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



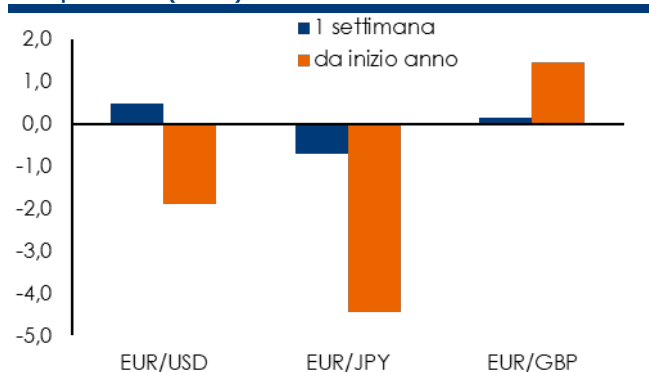
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,5	-0,2	2,1	-1,9
EUR/JPY	-0,7	-1,3	-11,3	-4,4
EUR/GBP	0,2	0,0	2,9	1,5
EUR/ZAR	-2,4	-2,6	-6,7	-3,7
EUR/AUD	-0,3	-0,1	-4,8	-2,0
EUR/NZD	-0,2	1,5	-2,0	-0,4
EUR/CAD	-0,7	-0,3	-1,6	-0,2
EUR/TRY	-1,3	-2,6	-40,5	-3,5
WTI	-4,1	-2,7	-0,5	5,9
Brent	-3,0	-3,0	-2,5	5,2
Oro	1,1	0,8	12,5	-1,8
Argento	-2,7	-0,1	9,8	-5,2
Grano	2,7	-4,1	-18,7	-8,4
Mais	-3,7	-10,1	-38,3	-14,9
Rame	0,9	1,9	-3,8	0,1
Alluminio	-1,7	-2,2	-9,0	-8,6

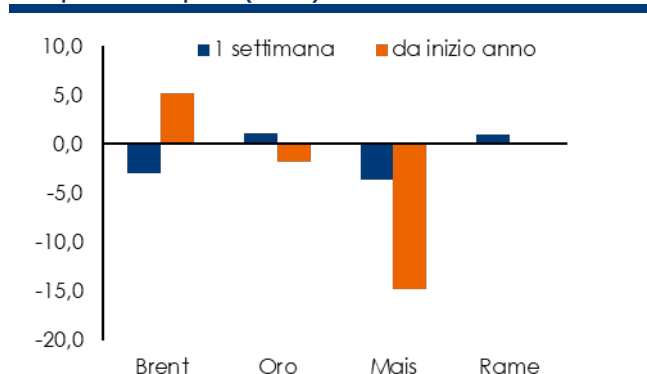
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## 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 19.02.2024.

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:** Cristina Baiardi, Thomas Viola