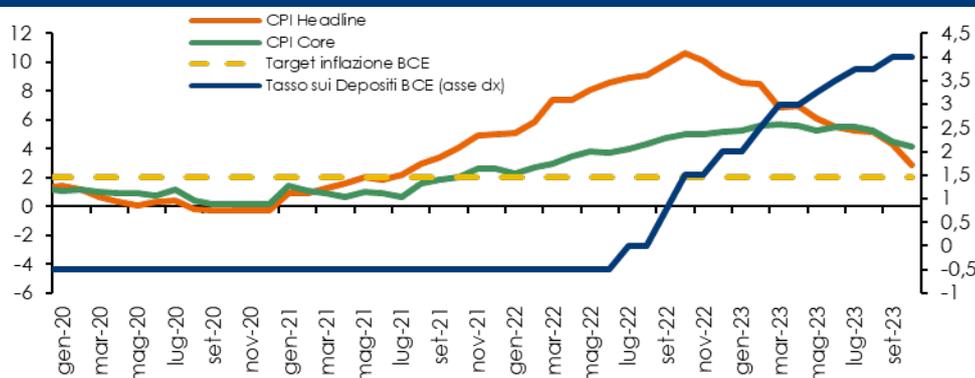


Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** ad ottobre l'aggregato monetario M3 dell'Eurozona è atteso ancora in contrazione tendenziale, anche se probabilmente il punto di minimo è già stato superato. A novembre le indagini della Commissione dovrebbero riassumersi in un indice sintetico di situazione economia (ESI) in lieve salita a 93,7 per l'area euro, livello che resta coerente con una stagnazione dell'economia nel 4° trimestre. Nello stesso mese in Germania la disoccupazione è prevista stabile a 5,8%, mentre quella dell'area euro per ottobre è stimata stabile a 6,5%.
- **Italia:** a novembre l'indice Istat sulla fiducia dei consumatori è atteso in leggero miglioramento, mentre quello delle imprese è previsto invariato. Nello stesso mese il CPI armonizzato complessivo dovrebbe evidenziare variazioni di -0,1% m/m e +1,1% a/a.
- **USA:** la seconda stima del PIL del 3° trimestre è attesa in aumento, con una variazione di +5% t/t ann. rispetto a +4,9% preliminare. Ad ottobre per il reddito personale e i consumi privati è previsto un incremento di +0,2% m/m, a fronte di una decelerazione del deflatore dei consumi sia nella versione headline (+3,1% a/a da +3,4%) che nella versione core (+3,5% a/a da +3,7%). A novembre l'ISM manifatturiero dovrebbe mostrare un recupero, in forza della fine degli scioperi nel settore auto, mentre la fiducia dei consumatori rilevata dal Conference Board dovrebbe mostrare un peggioramento.

Focus della settimana

In area euro il CPI flash di novembre dovrebbe evidenziare un ulteriore ridimensionamento dell'inflazione. A novembre dalla rilevazione preliminare del CPI dell'Eurozona sono attese variazioni di -0,2% m/m (da +0,1% di ottobre) e +2,7% a/a (da +2,9%) per la versione headline e di +3,9% a/a (da +4,2%) per quella core. È probabile che la componente energetica dell'inflazione aumenti un po' su base annua rispetto al minimo di ottobre a causa degli effetti base legati al costo delle bollette, diminuite drasticamente nel novembre dello scorso anno in Belgio, Paesi Bassi e Spagna. Oltre alla verosimile frenata tendenziale dei prezzi di alimenti e beni primari, dovrebbe verificarsi un'analogica dinamica per i servizi, indotta però principalmente da distorsioni statistiche: un maggior peso attribuito ai viaggi nel paniere 2023 rispetto al 2022, riteniamo determinerà una sovrastima del loro probabile calo dovuto a ragioni di stagionalità. L'inflazione area euro è tuttavia prevista in ripresa già a dicembre sulla scia degli effetti base dei sussidi energetici tedeschi, cosa che molto probabilmente provocherà notevole cautela da parte della BCE, in coerenza con le esternazioni più recenti.

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.

27 novembre 2023- 12:57 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per
investitori privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

27 novembre 2023- 13:07 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

In Germania il PPI di ottobre ha registrato un calo di -11% a/a da 14,7%, indotto principalmente dall'energia, mostrando un progressivo miglioramento delle condizioni operative per la manifattura tedesca. Nell'Eurozona a novembre la fiducia preliminare dei consumatori è salita, oltre le attese, a -16,9 da -17,8, rimanendo ben inferiore alla media di lungo periodo.

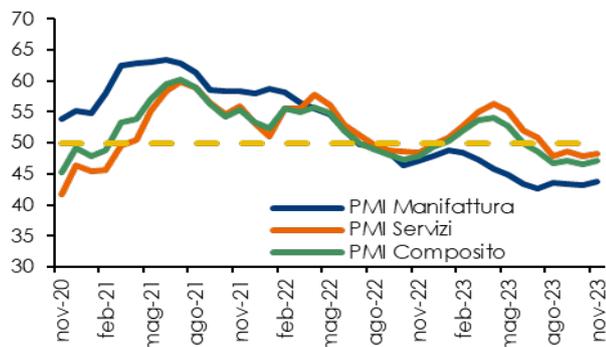
Nell'Eurozona a novembre i PMI flash hanno sorpreso al rialzo: quello manifatturiero è salito a 43,8 da 43,1 precedente, quello dei servizi è aumentato a 48,2 da 47,8 e quello Composito è cresciuto a 47,1 da 46,5. La disaggregazione dell'indagine manifatturiera ha offerto timidi segnali di stabilizzazione, anche se a livelli bassi, mentre nel settore dei servizi l'afflusso di nuovi ordini ha continuato a diminuire, ma a un ritmo più lento, suggerendo che l'attività rimarrà probabilmente debole nel breve termine. Dal sondaggio sono emersi anche un rallentamento dell'occupazione e un rafforzamento delle pressioni inflazionistiche nel terziario a causa dell'aumentato costo del lavoro. L'indagine ha confermato la nostra previsione di stagnazione a fine anno, rafforzando l'evidenza di rischi al ribasso. Nello stesso mese un quadro debole è stato offerto anche dall'IFO tedesco, sebbene salito a 87,3 da 86,9: il valore è compatibile con una contrazione del PIL nel 4° trimestre (stimiamo intorno a -0,2% t/t), con una ripresa che non dovrebbe arrivare prima della prossima primavera (nonostante il punto di minimo sia già alle spalle).

Stati Uniti

Ad ottobre gli indicatori anticipatori hanno registrato una flessione di -0,8% m/m, che potrebbe preludere a un effettivo rallentamento dell'economia nel 1° trimestre 2024; già nel trimestre in corso gli investimenti fissi sia residenziali che non residenziali si stanno indebolendo, alla luce dei cali di ottobre delle vendite di case esistenti (-4,1% m/m) e degli ordini di beni durevoli (-5,4%).

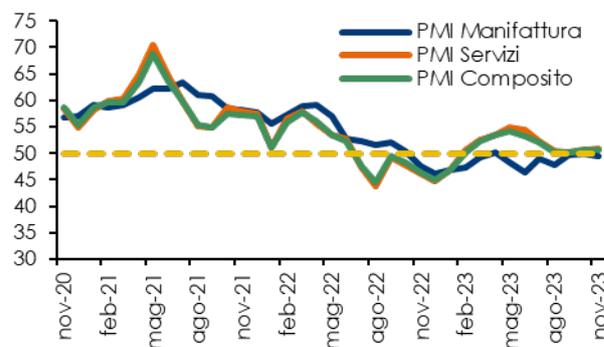
Dalla pubblicazione dei verbali del FOMC di inizio mese è emersa una visione prudente della Fed che dovrebbe tradursi in un mantenimento dei tassi sugli attuali livelli per un periodo prolungato (maggiore di quanto previsto dal mercato che sconta un 50% circa di probabilità di taglio a maggio 2024). La lettura finale dell'indice dell'Università del Michigan di novembre è stata migliorativa grazie, però, solo alla correzione al rialzo della situazione corrente: le aspettative sono invece peggiorate, soprattutto a causa del confronto negativo rispetto alla statistica provvisoria, delle attese di inflazione a 1 anno, passate a +4,5% in considerazione del prezzo del gas. Nello stesso mese i PMI flash hanno mostrato, con l'indice sintetico fermo a 50,7, un quadro nel complesso stabile, ma caratterizzato da un calo dell'occupazione diffusosi anche ai servizi che conferma i riequilibri del mercato del lavoro in corso.

Area euro: indici PMI



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: indici PMI



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La settimana, povera di spunti sul fronte macro e di policy, si è conclusa con una performance moderatamente negativa, accompagnata da una preferenza relativa per i titoli periferici e le scadenze più lunghe. Sul tratto decennale il BTP di ferma a 4,38% e il Bund a 2,64% con lo spread in fase di stabilizzazione poco sopra i 170pb.

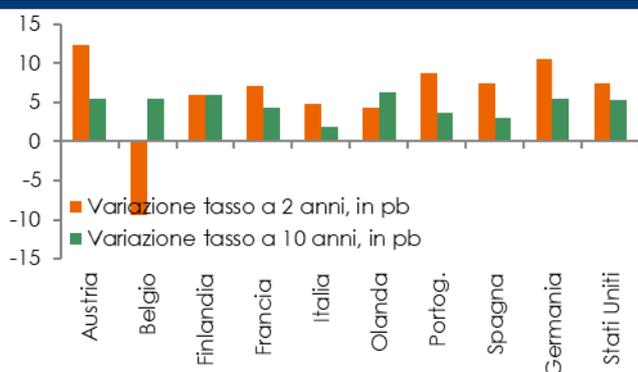
I verbali della riunione BCE di ottobre hanno confermato che la banca mantiene formalmente un orientamento restrittivo e che vuole evitare un "indesiderabile allentamento delle condizioni finanziarie". D'altra parte, però, la BCE giudica i progressi sul fronte inflazione in linea con le attese ed è consapevole che il quadro congiunturale nell'Eurozona sia in fase di indebolimento, tanto da prospettare una possibile recessione tecnica prima della riaccelerazione ancora attesa nel 2024. Nonostante il mantenimento di toni complessivamente restrittivi, ripetuti anche da diversi interventi di banchieri centrali nell'ultima settimana, i mercati continuano ad aspettarsi un taglio pieno da un quarto di punto entro giugno e mezzo punto di ribasso entro settembre: uno scenario che, a nostro avviso, potrebbe essere possibile solo in presenza di una significativa contrazione dell'attività economica e di una decelerazione robusta dell'inflazione anche quando, dalla primavera, i dati di CPI saranno meno influenzati da effetti base favorevoli.

Corporate

Sul credito europeo, in assenza di novità rilevanti, la settimana si è chiusa con un ritorno totale abbastanza modesto, divergente tra IG (-0,4%) e HY (+0,45%). Il tono di fondo resta comunque supportivo, come emerge anche dalle dinamiche di primario. Nuovi spunti operativi potranno arrivare nei prossimi giorni da un calendario macro piuttosto ricco di dati significativi.

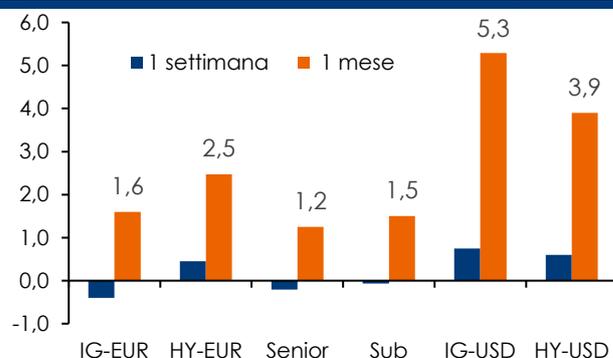
Il mercato corporate ha chiuso l'ultimo mese con una performance positiva grazie all'effetto combinato della discesa dei tassi (soprattutto sulle scadenze medie e lunghe, con conseguente appiattimento delle curve) e del restringimento degli spread. La rimodulazione delle attese sui tempi di svolta delle politiche monetarie, che dovrebbe trovare ulteriore sostegno nei prossimi giorni dai dati preliminari del CPI dell'Eurozona, ha guidato gli acquisti sul secondario e ha fornito carburante al primario, ove i volumi hanno registrato un robusto aumento. Lo slancio ha trovato conferma, oltre che nella significativa ripresa dell'attività, anche nella buona diversificazione delle operazioni per rating, tipologia e settore, sintomo di una domanda solida. Le valutazioni sempre interessanti, combinate con una qualità del credito attesa in progressivo peggioramento, ci portano a confermare la view sia tattica che strategica a Moderatamente Positiva sugli IG e Neutrale sugli HY. Le prospettive di medio termine sono peraltro supportate dall'atteso calo dei tassi di mercato e di quelli ufficiali. In termini operativi suggeriamo un posizionamento prudente, privilegiando le scadenze brevi.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 17.11.23 in pb



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

Il cambio EUR/USD apre la settimana salendo in area 1,0950. La gran mole di dati macro attesi sia negli Stati Uniti che in Europa e le conseguenze che avranno sulle scelte delle banche centrali, previste riunirsi a metà dicembre, sono i temi chiave di questa ottava.

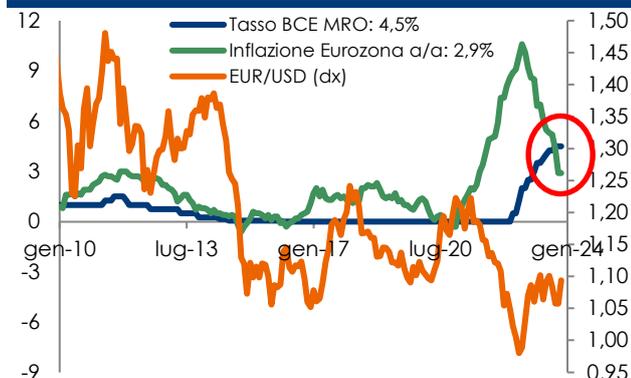
La settimana sul mercato Forex sarà influenzata dal ricco calendario macroeconomico in Europa e negli Stati Uniti. Ci si attende più di una indicazione sia sulla dinamica dei prezzi che sullo stato di salute delle due economie e, conseguentemente, sui possibili atteggiamenti di BCE e Fed nelle riunioni di dicembre. Sia il dollaro che la valuta unica hanno già iniziato a scontare la rimodulazione delle aspettative sui rispettivi tassi, da parte degli investitori. In particolare, i dati preliminari di inflazione di novembre, attesi in calo sia per l'aggregato europeo che per i principali Paesi, dovrebbero rassicurare sul lavoro fatto dalla BCE per contrastare il surriscaldamento dei prezzi. Ci aspettiamo quindi che la valuta unica mantenga i guadagni delle ultime settimane e che l'EUR/USD consolidi in area 1,09. Sul fronte giapponese, nonostante i prezzi al consumo siano saliti leggermente, rafforzando le aspettative di svolta restrittiva sulla Banca del Giappone, lo yen non ne ha beneficiato. Continuiamo a pensare che l'approccio accomodante della BoJ e l'ampio differenziale tassi fra il Giappone e le altre principali economie impedirà il recupero della valuta.

Materie Prime

Il forte nervosismo degli operatori delle commodity si traduce in un generalizzato rialzo degli asset difensivi col comparto dei Metalli Preziosi in salita e l'oro nuovamente sopra 2.000 dollari l'oncia, in questo inizio di settimana.

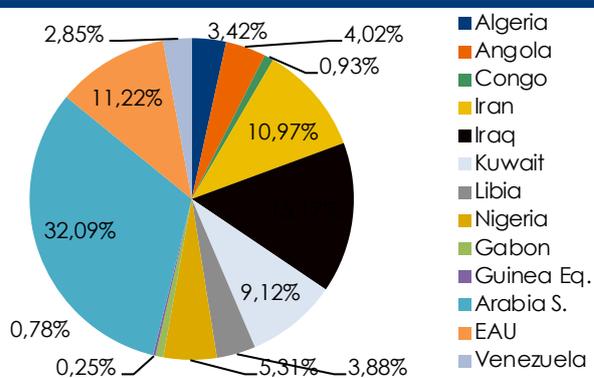
Petrolio volatile ma su livelli più bassi rispetto ai rialzi del mese di settembre e ottobre. È probabile che la strategia di contrazione dell'offerta venga confermata anche per tutto il 2024, nel meeting OPEC+ del 30 novembre (online), probabilmente distribuendo l'onere delle riduzioni che attualmente gravano maggiormente sull'Arabia Saudita. Al centro delle tensioni fra i Sauditi e gli altri produttori resta il mancato rispetto delle quote assegnate ai membri del Cartello. Lo scontro ha impedito una rapida individuazione del target di produzione per il 2024 costringendo ad un rinvio. Quando il prezzo del Brent è tornato a salire, dopo i tagli volontari di Arabia Saudita e Russia, anche il greggio russo è stato venduto a prezzi più alti, aggirando le sanzioni. Alla maggior quantità di petrolio russo immesso nel sistema è seguito un calo dei prezzi che in realtà ha favorito tutti i consumatori. L'obiettivo resta quindi quello di ridurre le entrate di Mosca ma al contempo scongiurare un eccessivo calo dell'offerta che creerebbe una nuova impennata dei prezzi.

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati BCE e Eurostat

Produzione Membri OPEC (%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC, dati al 31.10.2023

Mercati Azionari

Area euro

Le borse europee hanno mostrato variazioni contenute, dopo aver chiuso una settimana di consolidamento complice anche la presenza ridotta di Wall Street per la festività del Ringraziamento. Il Dax e il Cac 40 quotano in prossimità dei massimi assoluti.

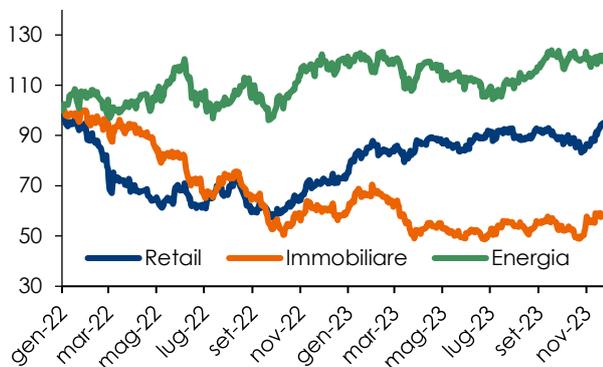
I mercati azionari rimangono tonici e iniziano a scontare un atteggiamento più accomodante da parte delle banche centrali man mano che l'inflazione si attenua, nella speranza che il primo taglio dei tassi possa avvenire già nella primavera 2024. I titoli Tecnologici e quelli Immobiliari, due settori particolarmente sensibili ai tassi di interesse, hanno registrato guadagni a doppia cifra nell'ultimo mese. A livello settoriale la settimana ha visto un recupero del Retail seguito da Media e Chimico, mentre Risorse di Base, Farmaceutico e Turismo&Tempo Libero hanno registrato performance leggermente negative. Il comparto Energia mostra variazioni contenute in attesa di conoscere le decisioni dell'Opec Plus, che ha deciso di posticipare la riunione al 30 novembre a causa di una disputa interna sui livelli di produzione.

Stati Uniti

Wall Street conferma il trend al rialzo di breve periodo favorito dalle aspettative di un'inversione della politica monetaria restrittiva della Fed in tempi più rapidi; il sostegno arriva anche da una stagione di risultati societari incoraggiante con una crescita media degli utili (+4,3%), accompagnata da percentuale di sorprese positive ancora elevata (81%).

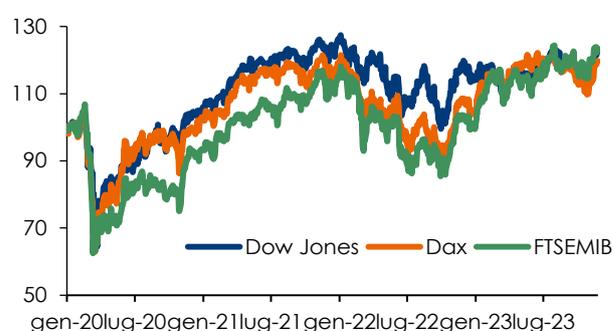
A livello settoriale, l'Energia recupera forza nel brevissimo nonostante sia ancora ben al di sotto dei massimi registrati negli ultimi mesi: la decisione di posticipare la riunione dell'OPEC + sembra essere stata interpretata come un segnale di tensione tra i principali produttori con riflessi sui tagli produttivi anche per il prossimo anno. Situazione che potrebbe portare a una contrazione dell'offerta con riflessi sul prezzo del petrolio e, in ultima analisi, sugli utili societari. Al momento, il consenso stima una crescita degli EPS nel 2024 a un livello moderato e non in grado di compensare i cali a doppia cifra con cui è atteso chiudersi l'attuale esercizio. Prosegue la forza relativa del Retail anche se le ultime trimestrali hanno mostrato alcuni segnali di debolezza soprattutto per quanto riguarda il segmento legato ai materiali per le ristrutturazioni edilizie la cui domanda sembra ormai rallentata rispetto al periodo pandemico. Perde forza, nel brevissimo, il segmento dei semiconduttori nonostante la solida trimestrale di Nvidia: a pesare potrebbero essere le prese di profitto dopo i recenti guadagni.

Andamento settoriale europeo



Nota: 01.01.2022= base 100 Fonte: Bloomberg

Andamento indici Dow Jones, Dax e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
34.711	29.191
33.154	29.079
31.188	28.976-28.928
30.121	28.623
29.757	28.390
29.580	28.191-28.180
	28.079
	27.676
	27.305
	27.228-27.145
	27.078
	26.864
	26.687-26.634

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
36.513	34.907
35.824	34.818
35.645-35.679	34.581-34.405
35.578	33.905-33.852
35.340	33.450-33.337
	33.010
	32.537
	32.327
	32.276
	31.805
	31.429-31.423
	31.151-31.119
	30.206

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 27	Dati macro			
	Risultati societari			
Martedì 28	Dati macro			
	Risultati societari			
Mercoledì 29	Dati macro	(••) PPI m/m (%) di ottobre	-	0,8
		(••) PPI a/a (%) di ottobre	-	-18,3
		(•) Fatturato industriale m/m (%) di settembre	-	-0,4
		(•) Fatturato industriale a/a (%) di settembre	-	-5,0
		(•••) Indice di fiducia dei consumatori di novembre	102,0	101,6
		(•••) Fiducia delle imprese di novembre	96	96
	Risultati societari			
Giovedì 30	Dati macro	(••) CPI NIC m/m (%) di novembre, preliminare	-0,2	-0,2
		(••) CPI NIC a/a (%) di novembre, preliminare	1,0	1,7
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di novembre, preliminare	-0,1	0,1
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di novembre, preliminare	1,1	1,8
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di ottobre	7,4	7,4
	Risultati societari			
Venerdì 01	Dati macro	(•••) PMI Manifattura di novembre	45,2	44,9
		(•••) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima finale	0,0	0,0
		(•••) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima finale	0,0	0,0
	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: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Lunedì 27	Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di ottobre, finale	-	-20,6	
	Risultati Europa Risultati USA				
Martedì 28	Area Euro	(••) M3 (%) di ottobre	-0,9	-1,2	
	USA	(•) Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di settembre	3,9	2,2	
		(•••) Fiducia dei consumatori Conference Board di novembre	101,0	102,6	
	Risultati Europa Risultati USA				
Mercoledì 29	Area Euro	(•••) Fiducia dei consumatori di novembre, finale	-	-16,9	
		(••) Indicatore situazione economica di novembre	93,7	93,3	
		(•) Fiducia nel Manifatturiero di novembre	-9,0	-9,3	
	Germania	(•) Fiducia nei Servizi di novembre	4,3	4,5	
		(•••) CPI m/m (%) di novembre, preliminare	-0,1	0,0	
		(•••) CPI a/a (%) di novembre, preliminare	3,5	3,8	
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di novembre, preliminare	-0,5	-0,2	
	USA	(•••) CPI armonizzato a/a (%) di novembre, preliminare	2,5	3,0	
		(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 3° trimestre, seconda stima	5,0	4,9	
		(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 3° trimestre	4,0	4,0	
		(•••) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 3° trimestre, seconda stima	3,5	3,5	
		(••) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 3° trimestre	2,4	2,4	
	Risultati Europa Risultati USA				
	Giovedì 30	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di ottobre	6,5	6,5
			(•••) CPI armonizzato m/m (%) di novembre, preliminare	-0,2	0,1
			(•••) CPI stima flash a/a (%) di novembre	2,7	2,9
			(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di novembre, preliminare	3,9	4,2
Germania		(•••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di novembre	20	30	
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di novembre	5,8	5,8	
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di ottobre	0,5	-0,6	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di ottobre	-1,9	-4,4	
Francia		(••) PPI m/m (%) di ottobre	-	0,7	
		(••) PPI a/a (%) di ottobre	-	-1,7	
		(••) CPI m/m (%) di novembre, preliminare	0,0	0,1	
		(•••) CPI a/a (%) di novembre, preliminare	3,7	4,0	
		(••) CPI armonizzato m/m (%) di novembre, preliminare	0,0	0,2	
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di novembre, preliminare	4,1	4,5	
		(•••) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima finale	0,1	0,1	
		(•••) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima finale	0,7	0,7	
USA		(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	220	209	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1.870	1.840	
		(•••) Reddito personale m/m (%) di ottobre	0,2	0,3	
		(••) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di ottobre	3,1	3,4	
		(•••) Consumi privati m/m (%) di ottobre	0,2	0,7	
		(•••) Vendite di case in corso m/m (%) di ottobre	-1,0	1,1	
		(•) Vendite di case in corso a/a (%) di ottobre	-	-13,1	
		(•••) Produzione industriale m/m (%) di ottobre, preliminare	0,8	0,5	
Giappone		(•••) Produzione industriale a/a (%) di ottobre, preliminare	0,5	-4,4	
		(•••) Vendite al dettaglio a/a (%) di ottobre	6,0	6,3	
		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; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono riportati da sinistra il dato effettivo e il consenso. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Venerdì 01	Area Euro	(•••) PMI Manifattura di novembre, finale	43,8	43,8
	Germania	(•••) PMI Manifattura di novembre, finale	42,3	42,3
	Francia	(•••) PMI Manifattura di novembre, finale	42,6	42,6
		(•) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di ottobre	-	-186,1
	Regno Unito	(•••) PMI Manifattura di novembre, finale	46,7	46,7
	USA	(•••) ISM Manifatturiero di novembre	47,7	46,7
		(•••) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di novembre	-	45,1
		(•••) Spesa per costruzioni m/m (%) di ottobre	0,4	0,4
		(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di novembre	15,5	15,5
	Giappone	(•••) Tasso di disoccupazione (%) di ottobre	2,6	2,6
		(•••) Investimenti t/t (%) del 3° trimestre	3,4	4,5
		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

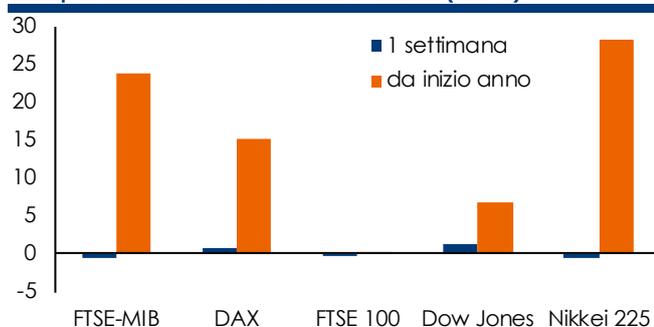
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,3	10,4	11,5	15,8
MSCI - Energia	0,1	0,2	-4,5	-0,1
MSCI - Materiali	0,7	8,4	1,1	3,9
MSCI - Industriali	0,6	11,0	9,1	12,2
MSCI - Beni di consumo durevoli	0,1	12,0	17,9	26,7
MSCI - Beni di consumo non durevoli	1,5	5,7	-3,8	-2,2
MSCI - Farmaceutico	1,6	6,8	-2,1	-1,8
MSCI - Servizi Finanziari	0,6	11,2	2,8	5,7
MSCI - Tecnologico	-0,7	14,8	35,4	45,4
MSCI - Telecom	0,2	11,9	33,4	39,8
MSCI - Utility	0,5	7,2	-5,8	-5,6
FTSE MIB	-0,6	7,6	18,8	23,8
CAC 40	0,7	7,4	8,8	12,8
DAX	0,8	9,1	10,2	15,1
FTSE 100	-0,3	2,5	-0,1	0,3
Dow Jones	1,3	9,2	3,0	6,8
Nikkei 225	-0,4	7,9	18,3	28,2
Bovespa	0,6	10,8	15,2	14,4
Hang Seng China Enterprise	-1,4	0,7	-0,3	-11,4
Micex	0,8	-0,2	49,6	48,8
Sensex	0,3	3,4	5,9	8,4
FTSE/JSE Africa All Share	1,7	8,9	3,4	3,5
Indice BRIC	-0,6	3,9	4,4	-2,3
Emergenti MSCI	-0,5	6,6	4,2	2,5
Emergenti - MSCI Est Europa	-1,0	9,8	36,8	32,7
Emergenti - MSCI America Latina	-0,1	10,6	13,7	15,4

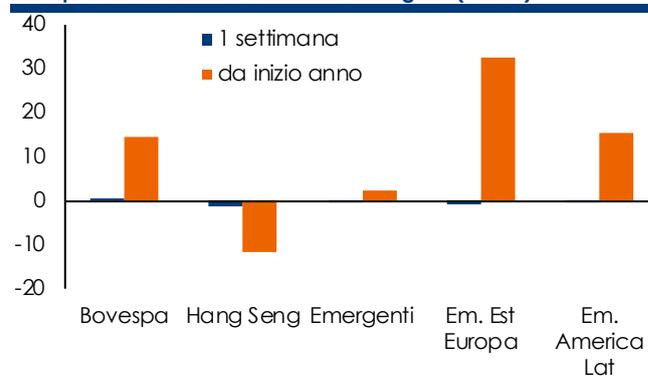
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

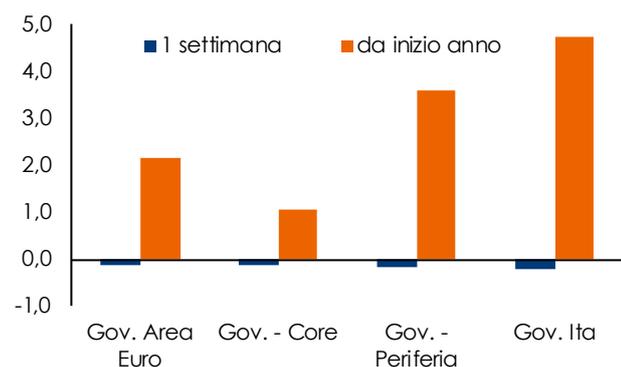


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

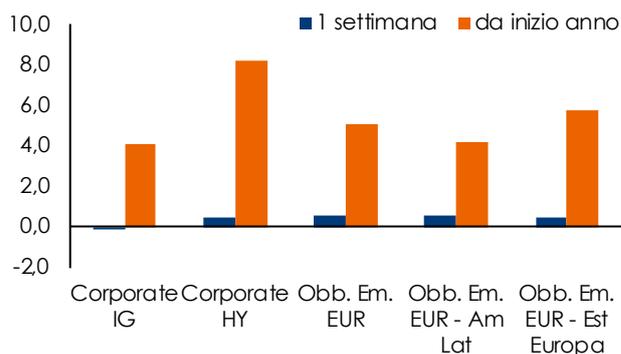
Obbligazionario

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

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. %)

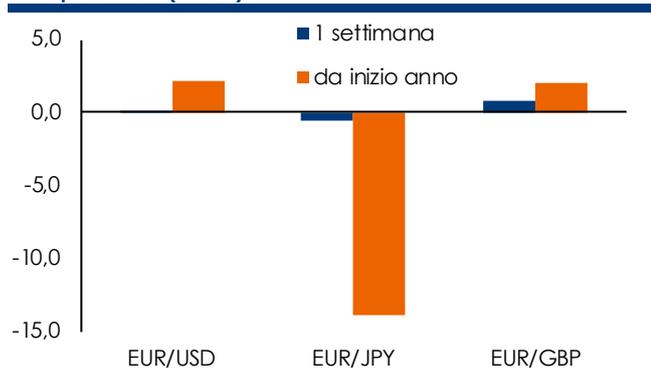
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,0	3,6	5,5	2,2
EUR/JPY	-0,5	-3,0	-11,8	-13,9
EUR/GBP	0,8	0,4	-0,4	2,0
EUR/ZAR	-2,5	-3,4	-13,8	-11,5
EUR/AUD	0,6	0,5	-6,5	-5,3
EUR/NZD	1,0	1,1	-6,8	-6,2
EUR/CAD	0,7	-1,7	-6,5	-2,7
EUR/TRY	-0,5	-5,8	-39,0	-36,9
WTI	-1,4	-12,5	-1,9	-6,8
Brent	-2,9	-11,7	-4,4	-7,0
Oro	1,4	1,2	14,8	10,2
Argento	3,7	8,0	15,4	2,8
Grano	0,0	-4,3	-29,0	-30,5
Mais	-0,6	-3,4	-30,5	-31,6
Rame	-0,2	3,8	5,0	0,4
Alluminio	-0,7	0,5	-5,6	-6,2

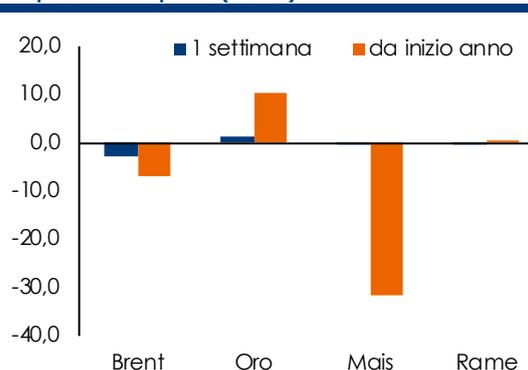
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 20.11.2023.

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.intesasnpaolo.prodottiequotazioni.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasnpaolo.com/it/person-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.intesasnpaolo.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 separatezza 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: Monica Bosi, Thomas Viola