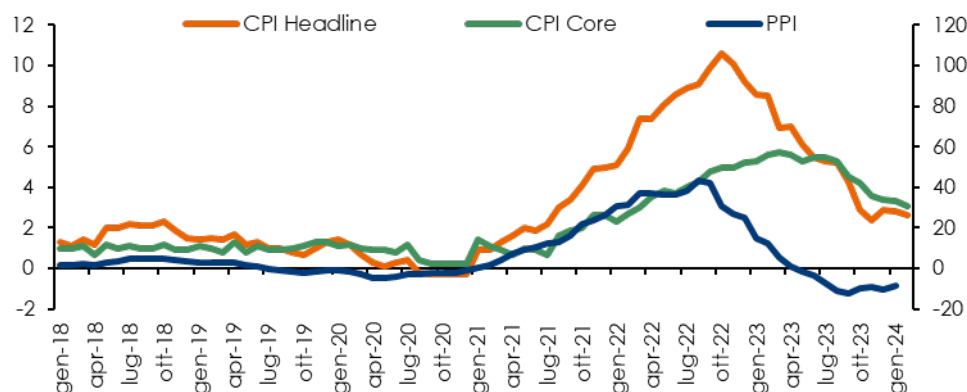


Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** a febbraio per gli ordini all'industria tedeschi è previsto un rimbalzo (+0,6% m/m), così come per la produzione industriale francese (+0,4% m/m). Nello stesso mese per l'Eurozona il tasso di disoccupazione dovrebbe rimanere invariato al 6,4% (minimo storico), mentre le vendite al dettaglio dovrebbero registrare un calo di -0,4% m/m. A marzo in Germania il CPI armonizzato è atteso segnare una variazione di +0,7% m/m (da +0,6% del mese precedente) e di +2,4% a/a (da +2,7%).
- **Italia:** a febbraio il tasso di disoccupazione è stimato stabile al 7,2%. A marzo la prima rilevazione dell'indice PMI manifattura ha mostrato un ritorno in zona espansione (50,4 da 48,7); quella dell'indice servizi dovrebbe mostrare un progresso a 53,1 da 52,2.
- **USA:** a febbraio il disavanzo commerciale è stimato in marginale miglioramento a -67 mld di dollari da -67,4 miliardi di gennaio. A marzo l'indice PMI Manifattura è stato leggermente rivisto al ribasso, mentre la lettura finale di quello dei servizi dovrebbe coincidere con la statistica provvisoria. Nello stesso mese l'ISM Manifatturiero è tornato in territorio espansivo (dopo essere rimasto in zona contrazione da settembre 2022), mentre l'ISM non manifatturiero dovrebbe registrare un marginale aumento. Dall'employment report di marzo dovrebbe emergere una ripresa del processo di riequilibrio del mercato del lavoro: i nuovi occupati non agricoli sono stimati a 203 mila da 275 mila di febbraio, il tasso di disoccupazione in marginale calo a 3,8% e la dinamica salariale (salari medi orari) in ulteriore rallentamento a +4,1% a/a da +4,3% del mese precedente (su base mensile invece le retribuzioni dovrebbero accelerare dopo il rallentamento dovuto alle condizioni meteo avverse).

Focus della settimana

Nell'Eurozona lo scorso mese la crescita dei prezzi dovrebbe aver registrato un marginale rallentamento tendenziale sia per la misura complessiva che per quella core. I dati nazionali di marzo sinora comunicati, ipotizzando un rallentamento in Germania (da +2,7% a +2,4% sul CPI armonizzato), sono coerenti con un'inflazione area euro in marginale ridimensionamento a +2,5% a/a da +2,6% di febbraio. Riguardo ai prezzi dei servizi (comparto del paniere più problematico), ci attendiamo una leggera frenata a marzo e una progressiva decelerazione nei mesi successivi, man mano che si assisterà a un raffreddamento della crescita salariale. Il rallentamento di marzo dovrebbe comunque contribuire a portare l'incremento tendenziale del CPI core a +3% a/a da +3,1% precedente. Prospetticamente, riteniamo che l'indice generale possa toccare un punto di minimo a +2,1% in settembre, prima di risalire negli ultimi mesi del 2024.

Area euro: indici CPI e PPI


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

2 aprile 2024- 12:52 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Research Department
**Ricerca per
investitori privati e PMI**
Team Retail Research

Analisti Finanziari

2 aprile 2024- 13:02 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

A febbraio le vendite al dettaglio tedesche hanno sorpreso al ribasso (-1,9% m/m), confermando le nostre attese per un calo di -0,1% t/t dell PIL nel 1° trimestre. A marzo i CPI flash (armonizzati) francese e italiano hanno segnato variazioni inferiori alle stime (+0,3% m/m e +2,4% a/a e +1,2% m/m e +1,3% a/a, rispettivamente), rafforzando le aspettative di un taglio dei tassi BCE a giugno.

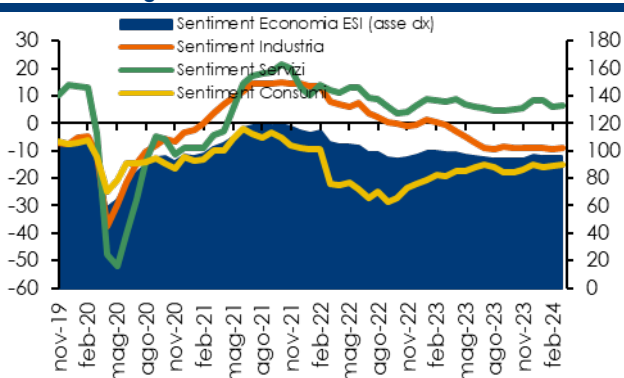
Nell'Eurozona, a marzo, l'indice di situazione economica è salito, sostanzialmente in linea con le attese, a 96,3 da 95,5 di febbraio: la fiducia è migliorata sia nei servizi (6,3 da 6) sia nell'industria (-8,8 da -9,4), mentre per le famiglie è stato confermato il sentiment emerso in sede preliminare (-14,9). Lo spaccato del sondaggio ha fornito alcuni segnali modestamente incoraggianti per i prossimi trimestri, provenienti dalle componenti più prospettiche (aspettative nei servizi, ordini nel settore manifatturiero e le attese sulle condizioni finanziarie delle famiglie); tuttavia in base all'indagine le prospettive di crescita, seppur in lieve miglioramento, sono rimaste complessivamente deboli. Le aspettative sui prezzi sono scese per il secondo mese sia nei servizi che nel commercio al dettaglio, pur permanendo al di sopra delle medie storiche. In sintesi, l'insieme delle indagini di marzo è risultata coerente con una sostanziale stagnazione del PIL nel 1° trimestre e non ha aperto alla possibilità di una significativa riaccelerazione nei prossimi mesi. Le più recenti indagini sulla fiducia non hanno in sostanza modificato il nostro scenario, per cui continuiamo a prevedere un primo taglio BCE a giugno.

Stati Uniti

A febbraio gli ordini di beni durevoli, benché in crescita (+1,4% m/m), hanno evidenziato un significativo grado di incertezza da parte delle imprese nella definizione dei propri piani di spesa. A marzo la fiducia dei consumatori (Conference Board) ha segnato un calo, guidata dalla componente aspettative, che ha confermato il quadro di potenziale rallentamento dei consumi.

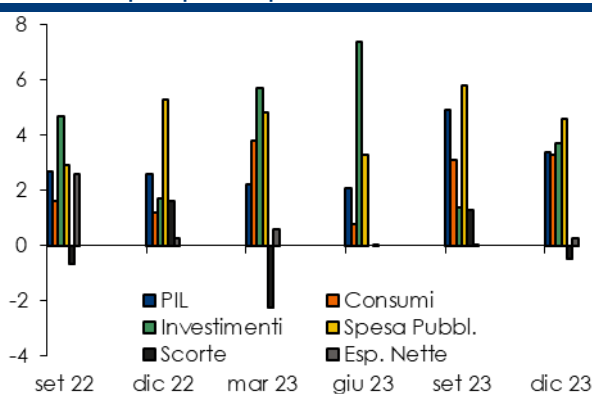
La lettura finale del PIL del 4° trimestre è stata significativamente migliorativa, rilevando una variazione di +3,4% t/t ann. rispetto a +3,2% preliminare. Il ricalcolo è stato originato da una revisione al rialzo dei consumi (+3,3% t/t ann. da +3%) e degli investimenti non residenziali, in parte compensata da una revisione al ribasso delle scorte. La rilevazione definitiva dell'indice dell'Università del Michigan di marzo ha determinato una correzione al rialzo rispetto al dato provvisorio grazie a una ridefinizione più contenuta delle attese di inflazione. A febbraio il deflatore dei consumi (PCE) ha mostrato variazioni sostanzialmente in linea con il consenso: +0,3% m/m e +2,5% a/a. I risultati dovrebbero essere confortanti per la Fed, soprattutto alla luce del rallentamento riscontrato nei prezzi dei servizi (+0,3% m/m da +0,6% di gennaio): il quadro ha dunque rafforzato la possibilità di un taglio a giugno per la Banca Centrale Americana.

Area euro: indagini mensili Commissione UE



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: PIL e principali componenti



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

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava, condizionata dalle festività, ha visto rendimenti in aumento e spread BTP in allargamento, sulla scia di alcune sorprese dai dati e da molte dichiarazioni di banchieri. Sul tratto decennale il Treasury si riporta sopra 4,30%, il Bund in area 2,35% e il BTP a ridosso di 3,80%.

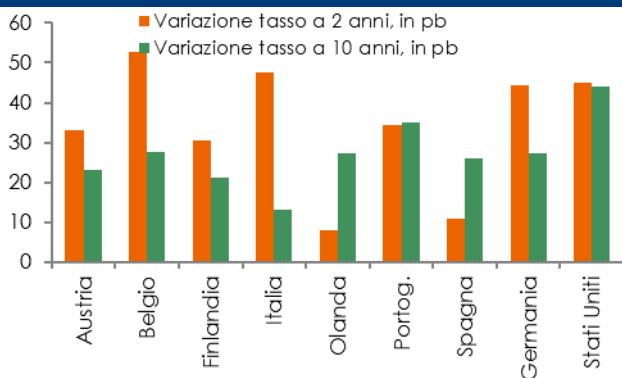
Il primo trimestre dell'anno si è chiuso con performance negative per il debito sovrano delle principali economie avanzate, con le valutazioni dei titoli di Stato appesantite da uno spostamento parallelo verso l'alto delle curve di Treasury e Bund, mentre si è registrato in robusto restringimento del differenziale tra BTP e Bund sul tratto decennale, con un parziale ritracciamento solo nelle ultime sedute. Negli Stati Uniti, le dichiarazioni rilasciate da esponenti Fed negli ultimi giorni hanno rimarcato che non c'è fretta di tagliare i tassi (Waller e Cook), con Bostic (Atlanta Fed) che aveva dichiarato di attendersi un unico taglio dei tassi nel 2024 invece dei due attesi in dicembre a causa di preoccupazioni per la vischiosità dell'inflazione. Più caute sono state le numerose esternazioni di membri del consiglio direttivo BCE le quali segnalano che si è formato un chiaro orientamento a tagliare i tassi ufficiali in giugno, ormai condiviso dai membri in precedenza più restii ad allentare il freno.

Corporate

L'ultima settimana - condizionata dall'avvicinarsi delle Pasqua e da flussi tecnici legati ad aggiustamenti di portafoglio in vista della chiusura del mese e del trimestre - ha registrato un total return moderatamente positivo. Gli IG (+0,3%) hanno mostrato forza relativa rispetto agli HY (+0,1%), supportati da una buona discesa dei tassi. Attività modesta sul primario.

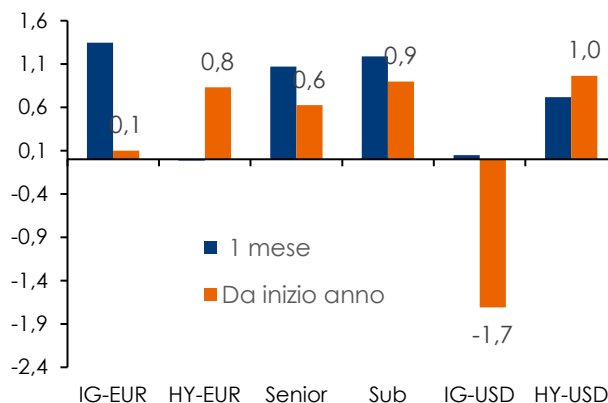
Il primo trimestre dell'anno si è chiuso all'insegna della debolezza relativa degli IG sia in euro che soprattutto in dollari, penalizzati dal ridimensionamento delle aspettative in merito a tempistica e ampiezza della svolta monetaria. Le attese degli investitori e il wording delle banche centrali risultano attualmente allineati. L'avvio del primo taglio è a giugno per la BCE e più incerto (tra giugno e settembre) per la Fed. Sotto il profilo fondamentale la dinamica favorevole degli spread ha trovato supporto in uno scenario macro favorevole, caratterizzato da discesa dell'inflazione e contenuto rallentamento della crescita (soft landing). In relazione agli IG, un recente articolo di Bloomberg ha sottolineato come, a livello globale, la qualità del segmento IG sia la più elevata da circa un decennio: i titoli con rating medio "singola A" sono oggi il 43,5% degli indici IG, mentre all'inizio del 2020 la quota oscillava intorno al 40%. In parallelo si è invece ridotto il peso relativo dei titoli BBB. Tale quadro riflette quattro anni in cui vi è stata una netta prevalenza di upgrade nell'ambito del segmento IG.

Titoli di Stato: primo trimestre caratterizzato da spostamento verso l'alto delle curve Bund e Treasury e spread più stretti nell'Eurozona



Note: variazioni dei rendimenti dal 29.12.2023 in pb.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

Le tensioni geopolitiche muovono gli investitori verso le valute rifugio come dollaro e franco svizzero. Il cross EUR/USD apre la settimana in discesa in area 1,07, spinto al ribasso dalla forza del biglietto verde.

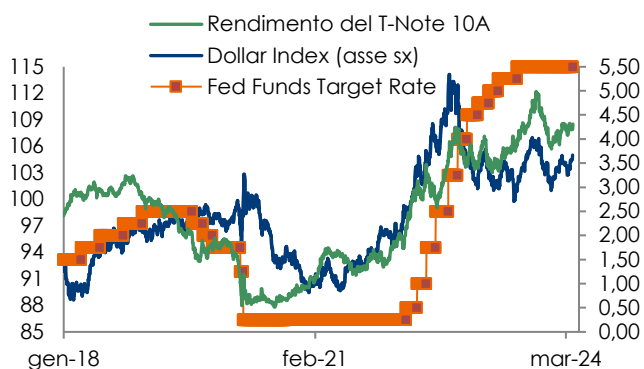
Due gli appuntamenti chiave per il cambio EUR/USD in agenda questa settimana. La valuta unica attende il dato sull'inflazione dell'Eurozona di marzo; la frenata dei prezzi già vista nelle rilevazioni dei singoli paesi dovrebbe rafforzare le attese di taglio dei tassi per la BCE. Discorso analogo per il dollaro che attende invece il report sul mercato del lavoro statunitense di marzo, da cui dovrebbe emergere una ripresa del processo di riequilibrio smussando le tensioni generate da questo fattore che la Fed tiene in grande considerazione, anche in questo caso rafforzando le aspettative di imminente ribasso dei tassi. Infine, tenterà di proseguire il suo recupero anche lo yen, dopo i minimi storici registrati le scorse settimane, dopo che l'attesa svolta restrittiva attuata dalla Bank of Japan sembra avere effetti minimi sulla valuta. Non a caso recentemente alcuni esponenti del Governo giapponese hanno espresso preoccupazione per l'eccessiva debolezza dello yen facendo esplicito riferimento alla anomala reazione della moneta dopo il ritorno alla normalità, con tassi di interesse positivi, che mancavano in Giappone da 17 anni.

Materie Prime

Occhi puntati sul JMMC (Joint Ministerial Monitoring Committee) del 3 aprile, l'incontro fra i tecnici dei principali produttori di petrolio. Non ci attendiamo variazioni all'attuale strategia ma solo un richiamo al maggior rispetto delle quote assegnate (Iran e Kazakhstan avrebbero ecceduto ma garantiscono di rientrare nei ranghi).

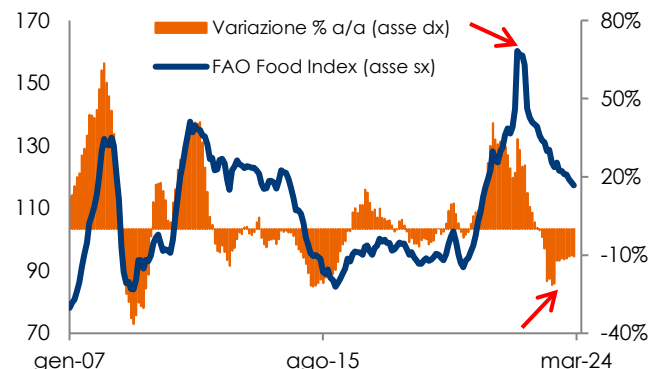
Non ci sono motivi per un calo della tensione sul mercato petrolifero: alle previsioni di aumento dei consumi per quest'anno si somma la contrazione dell'offerta fino al 30 giugno, in un clima di costante tensione geopolitica. L'indice FAO dei prezzi alimentari è l'altro appuntamento della settimana, dopo che a febbraio aveva registrato la settima variazione negativa mensile consecutiva (minimo a 3 anni): -0,8% m/m e -10,5% a/a, per una media di 117,3 punti (dai 118,2 di gennaio, rivisti da 118,0). Il calo dei cereali e degli oli vegetali aveva più che compensato gli aumenti di zucchero, carne e latticini. Secondo la FAO la produzione e il consumo di cereali saliranno nel 2024, con l'offerta globale di grano fissata a 797 milioni di tonnellate, +1,0% rispetto al 2023. Il consumo di cereali era fissato invece a 2.823 milioni di tonnellate: +1,1% a/a, dovuto al maggiore utilizzo di mais e grano per uso zootecnico.

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

FAO Food Index da gennaio 2007



Fonte: FAO, elaborazioni Intesa Sanpaolo (febbraio 2024)

Mercati Azionari

Area euro

Le borse europee archiviano il primo trimestre dell'anno con una performance ampiamente positiva. Si distingue il FTSE MIB che, con un progresso del 14,5%, ha messo a segno la migliore performance tra i listini europei ed è secondo solo al giapponese Nikkei a livello globale.

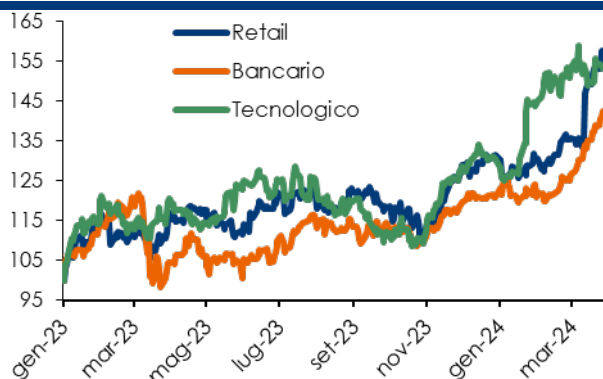
La convinzione che il ciclo restrittivo della politica monetaria sia ormai giunto a termine, sia in Europa che negli Stati Uniti e il progressivo rallentamento dell'inflazione, hanno alimentato l'ottimismo degli investitori, supportando gli acquisti sull'azionario nel primo trimestre. Il mercato sconta il primo taglio dei tassi a giugno, con l'idea che l'economia globale eviterà la recessione e si manterrà tonica nel medio periodo. Vista la condizione di ipercomprato che caratterizza l'azionario europeo, eventuali disattese in tal senso potrebbero innescare consistenti prese di profitto. Il FTSE MIB si è riportato stabilmente sopra i 34mila punti, sui massimi dal 2008. Il Dax e il Cac hanno raggiunto nuovi massimi storici guadagnando nel 1° trimestre rispettivamente il 10,4% e l'8,8%. Madrid ha messo a segno un progresso del 9,6% mentre è rimasta indietro Londra con un +2,8%. La migliore borsa a livello globale, come detto, è quella giapponese, con il Nikkei che, grazie anche a uno yen sceso ai minimi da 34 anni, è cresciuta del 20% da inizio anno.

Stati Uniti

Wall Street sotto i massimi, in scia ai rinnovati timori riguardo alla situazione geopolitica e alla tempistica relativa al primo taglio dei tassi da parte della Fed, dopo ulteriori dati macro superiori alle attese. Il mercato attende l'avvio delle trimestrali il 12 aprile, con i Finanziari; complessivamente il consenso indica un aumento degli utili del 4,2% e dei ricavi del 3,4%.

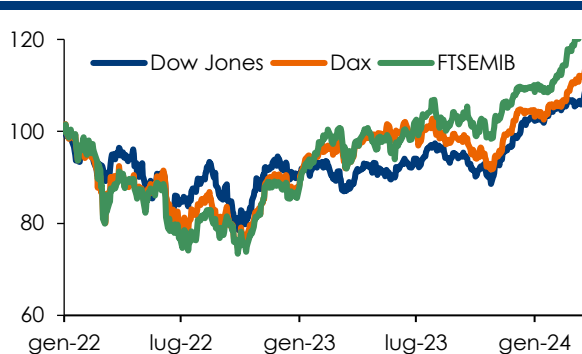
A livello settoriale, torna a mostrare forza relativa il comparto Utility in scia alle aspettative di un imminente avvio della normalizzazione della politica monetaria della Fed con il taglio dei tassi che rende meno onerose le tradizionali elevate posizioni debitorie del settore. La crescente domanda di energia da fonti rinnovabili e il contestuale sostegno pubblico attraverso le agevolazioni fiscali previste dall'IRA (Inflation Reduction Act) dovrebbero garantire ancora un sostegno alla crescita degli utili. A tal proposito, il consenso stima una crescita media intorno alla doppia cifra nel biennio 2024-25. Torna a mostrare una reazione nel breve il comparto Auto dopo che l'indice settoriale aveva registrato nuovi minimi d'anno. Il mercato è in attesa dei nuovi dati relativi alle vendite di auto di marzo, per le quali il consenso si attende una ripresa con l'indice destagionalizzato SAAR a 15,9 milioni dal precedente 15,81. Il focus resta sul segmento dell'elettrico, con stime di mercato che indicano ancora una crescita delle vendite a livello mondiale nel 2024; il ritmo dovrebbe attestarsi al 22% quest'anno, anche se inferiore rispetto al 30% del 2023 (Fonte Bloomberg).

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
41.158	34.374
40.611	34.179
39.858	33.872-33.736
38.544	33.341
37.795	33.109
35.704	32.832-32.818
35.406	32.784-32.739
34.930	32.505
	32.194-32.037
	31.479-31.375
	31.094-30.939
	30.939
	30.771

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*	39.491-39.277
42.076*	38.988-38.760
41.098*	38.618
40.861*	38.483-38.457
39.889	38.338
	38.194
	38.039
	37.795
	37.122
	37.073
	36.523
	36.264-36.231
	36.010-35.914
	35.592
	35.280

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

Appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani

Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 01	Dati macro Risultati societari			
Martedì 02	Dati macro Risultati societari	(•••) PMI Manifattura di marzo (*)	50,4	48,8
Mercoledì 03	Dati macro Risultati societari	(••) Tasso di disoccupazione (%) di febbraio	7,2	7,2
Giovedì 04	Dati macro Risultati societari	(•••) PMI Servizi di marzo	53	52,2
Venerdì 05	Dati macro Risultati societari			

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

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Lunedì 01	USA	(•••) ISM Manifatturiero di marzo (*)	50,3	48,3	
		(•••) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di marzo (*)	55,8	53,0	
		(•••) Spesa per costruzioni m/m (%) di febbraio (*)	-0,3	0,7	
		(•••) PMI Manifatturiero di marzo, finale (*)	51,9	52,5	
		(•••) Indice di fiducia Tankan Manifatturiero del 1° trimestre (*)	11	10	
	Giappone	(•••) Indice di fiducia Tankan non Manifatturiero del 1° trimestre (*)	34	32	
		(•••) Indice degli investimenti del 1° trimestre (*)	4	-	
	Risultati Europa				
	Risultati USA				
	Martedì 02	Area Euro	(•••) PMI Manifattura di marzo, finale (*)	46,1	45,7
Germania		(•••) PMI Manifattura di marzo, finale (*)	41,9	41,6	
		(•••) CPI m/m (%) di marzo, preliminare	0,5	0,4	
		(•••) CPI a/a (%) di marzo, preliminare	2,2	2,5	
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di marzo, preliminare	0,7	0,6	
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, preliminare	2,4	2,7	
Francia		(•••) PMI Manifattura di marzo, finale (*)	46,2	45,8	
Regno Unito		(•••) PMI Manifattura di marzo, finale (*)	50,3	49,9	
USA		(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di marzo	15,8	15,8	
		(•••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di febbraio	1	-3,6	
		(•••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di febbraio, finale	1,4	1,4	
		(•••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di febbraio, finale	-	0,5	
		(•••) Base monetaria a/a (%) di marzo (*)	1,6	-	
Giappone					
Risultati Europa					
Risultati USA					
Mercoledì 03		Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di febbraio	6,4	6,4
	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di marzo, preliminare		0,9	0,6	
	(•••) CPI stima flash a/a (%) di marzo		2,5	2,6	
	(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di marzo, preliminare		3	3,1	
	(•) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di febbraio		-	-25,7	
	Francia				
	USA	(•••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di marzo	150	140	
		(•••) ISM non Manifatturiero di marzo	52,8	52,6	
		(•••) PMI Servizi di marzo, finale	51,7	51,7	
		(•••) PMI Composito di marzo, finale	-	52,2	
Risultati Europa					
Risultati USA					
Giovedì 04	Area Euro	(••) PPI a/a (%) di febbraio	-8,5	-8,6	
		(••) PPI m/m (%) di febbraio	-0,6	-0,9	
		(•••) PMI Servizi di marzo, finale	51,1	51,1	
		(•••) PMI Composito di marzo, finale	49,9	49,9	
	Germania	(•••) PMI Servizi di marzo, finale	49,8	49,8	
	Francia	(•••) PMI Servizi di marzo, finale	47,8	47,8	
	Regno Unito	(•••) PMI Servizi di marzo, finale	53,4	53,4	
	USA	(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	214	210	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1812	1819	
		(•••) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di febbraio	-67	-67,4	
	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; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono riportati da sinistra il dato effettivo e il consenso. Fonte: Research Department Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Venerdì 05	Area Euro	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di febbraio	-0,4	0,1
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	-0,8	-1
	Germania	(•••) Ordini all'industria m/m (%) di febbraio	0,6	-11,3
		(••) Ordini all'industria a/a (%) di febbraio	-10,1	-6
	Francia	(•••) Produzione industriale m/m (%) di febbraio	0,4	-1,1
		(•••) Produzione industriale a/a (%) di febbraio	-0,1	0,8
		(••) Produzione manifatturiera m/m (%) di febbraio	1,2	-1,6
		(••) Produzione manifatturiera a/a (%) di febbraio	-	0,1
	Regno Unito	(•••) PMI Costruzioni di marzo	49,9	49,7
	USA	(•••) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di marzo	203	275
		(•••) Tasso di disoccupazione (%) di marzo	3,8	3,9
		(••) Variazione degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di marzo	9	-4
		(•) Credito al consumo (miliardi di dollari) di febbraio	16,7	19,5
	Giappone	(••) Indicatore anticipatore di febbraio, preliminare	111,6	109,5
	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: Research Department Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

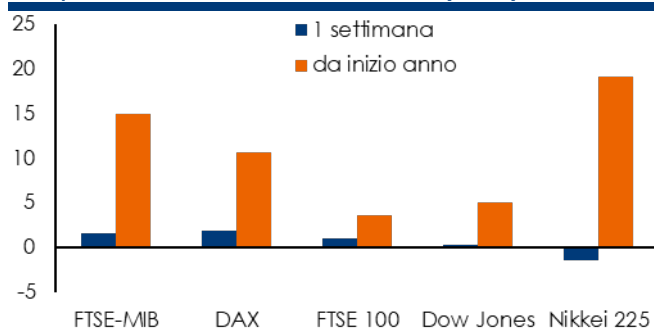
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,3	1,8	22,7	8,1
MSCI - Energia	1,8	7,8	13,3	9,2
MSCI - Materiali	0,9	4,5	8,6	2,2
MSCI - Industriali	-0,2	2,4	23,2	8,4
MSCI - Beni di consumo durevoli	-0,1	-0,5	21,6	5,8
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,3	1,4	-0,7	2,2
MSCI - Farmaceutico	0,3	0,3	11,0	6,2
MSCI - Servizi Finanziari	0,2	3,7	26,1	9,0
MSCI - Tecnologico	0,0	0,0	41,4	12,2
MSCI - Telecom	0,9	4,2	39,4	13,9
MSCI - Utility	1,8	5,3	-2,4	0,0
FTSE MIB	1,6	7,1	30,5	14,9
CAC 40	1,1	4,0	14,7	9,3
DAX	1,9	4,9	21,0	10,7
FTSE 100	1,1	5,1	6,0	3,6
Dow Jones	0,2	1,2	18,9	5,0
Nikkei 225	-1,4	-0,2	42,1	19,0
Bovespa	0,0	-1,7	24,6	-5,4
Hang Seng China Enterprise	2,4	2,4	-16,3	-0,9
Micex	1,6	2,3	43,3	10,2
Sensex	1,4	0,0	25,1	2,2
FTSE/JSE Africa All Share	2,2	2,9	-2,1	-2,7
Indice BRIC	0,8	0,0	-1,0	0,2
Emergenti MSCI	0,2	1,7	5,2	1,8
Emergenti - MSCI Est Europa	1,3	-0,5	37,9	1,1
Emergenti - MSCI America Latina	0,2	-0,9	14,4	-5,8

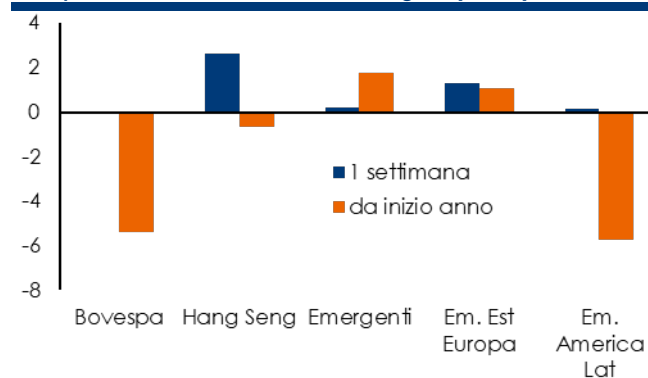
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

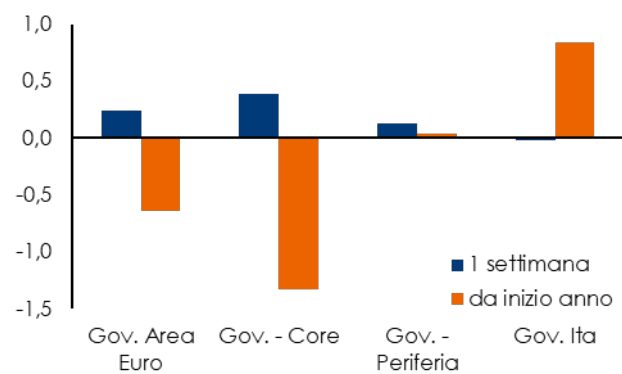


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

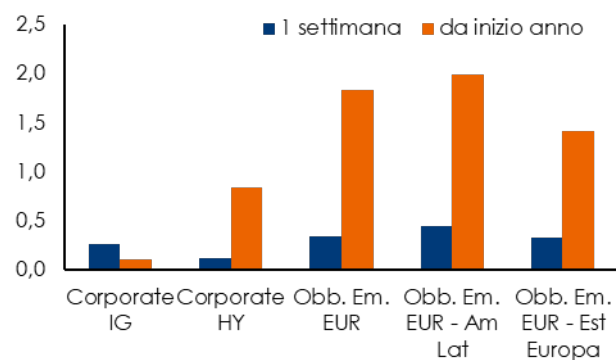
Obbligazionario

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

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. %)

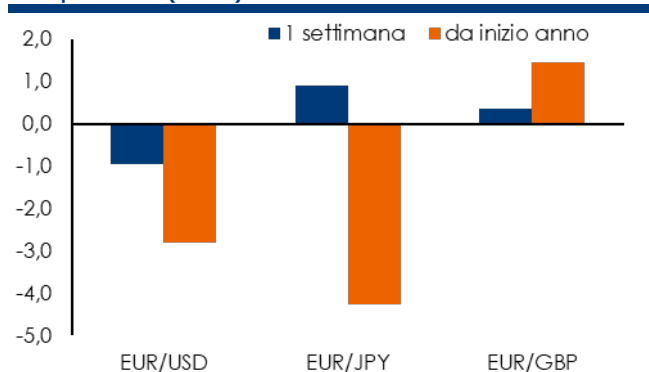
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,9	-1,2	-1,6	-2,8
EUR/JPY	0,9	0,5	-11,2	-4,3
EUR/GBP	0,4	0,1	2,7	1,4
EUR/ZAR	1,7	2,3	-3,7	-0,1
EUR/AUD	0,5	1,1	-2,6	-1,7
EUR/NZD	0,1	-1,1	-3,9	-3,0
EUR/CAD	1,1	1,3	0,7	0,4
EUR/TRY	1,1	-0,7	-39,5	-5,8
WTI	3,4	6,0	12,0	18,3
Brent	1,9	5,8	10,8	14,7
Oro	3,6	7,6	14,5	8,8
Argento	4,2	11,3	6,7	7,0
Grano	-0,1	-1,0	-19,9	-11,7
Mais	-0,9	5,2	-34,3	-8,0
Rame	-0,9	5,0	-1,2	3,6
Alluminio	1,5	6,7	-2,2	-2,0

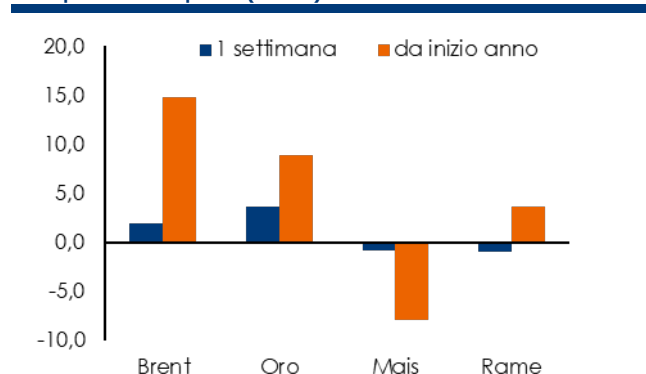
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 25.03.2024.

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 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 Research Department - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Riso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Raffaella Caravaggi, Thomas Viola