

Settimana dei mercati

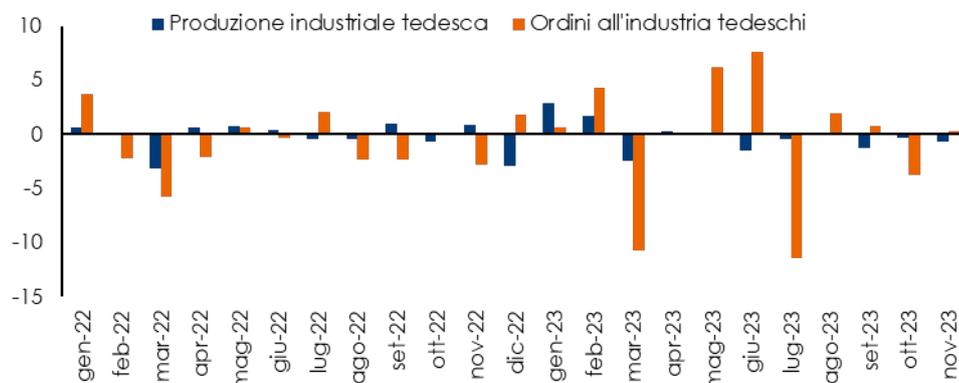
La settimana entrante

- Europa:** in area euro a dicembre le vendite al dettaglio sono attese confermare una domanda per consumi sottotono, con una variazione di -1% m/m da -0,3% precedente: nonostante i segnali di recupero dai minimi della fiducia dei consumatori, le famiglie rimangono molto caute nelle decisioni di spesa, e l'incipiente recupero di potere d'acquisto pare accompagnato da una risalita del tasso di risparmio che inevitabilmente frenerà la ripresa dei consumi. A gennaio la lettura finale degli indici PMI Servizi e Composito dell'Eurozona ha coinciso con la rilevazione preliminare (48,4 e 47,9 rispettivamente) così come dovrebbe avvenire per la statistica definitiva sul CPI armonizzato tedesco (-0,2% m/m e +3,1% a/a rispettivamente). **Risultati societari:** **Nordea Bank, BP, Total Energies, Vinci, ArcelorMittal, AstraZeneca, Crédit Agricole, L'Oréal, Siemens, Société Générale, Unilever.**
- Italia:** a dicembre la produzione industriale è prevista in rialzo di +0,9% m/m. A gennaio l'indice PMI Servizi si è riportato in territorio espansivo, mentre gli indicatori Istat sulla fiducia di famiglie e imprese sono stimati in miglioramento. **Risultati societari:** **UniCredit, Banca Monte dei Paschi di Siena, FincoBank, Intesa Sanpaolo, BPER Banca, Banca Mediolanum, Banco BPM, Mediobanca.**
- USA:** a dicembre il disavanzo commerciale dovrebbe segnare un miglioramento a -62,2 mld di dollari da -63,2 di novembre, mentre a gennaio l'ISM Servizi è atteso evidenziare un'accelerazione dell'espansione nel terziario con un valore in crescita a 52 da 50,5 precedente: sarà importante soprattutto verificare se vi sarà un recupero della componente occupazione, che a dicembre era crollata a 43,8, un minimo da luglio del 2020. **Risultati societari:** **Caterpillar, McDonald's, Ford Motor, Walt Disney, ConocoPhillips, Philip Morris International, PepsiCo.**

Focus della settimana

A dicembre la produzione industriale tedesca potrebbe registrare la settima flessione mensile consecutiva. In Germania l'output industriale dell'ultimo mese del 2023 è atteso mostrare una variazione pari a -0,5% su base mensile, come suggerito dai deboli dati su produzione di auto e traffico di mezzi pesanti. La produzione potrebbe anche risentire di scioperi e proteste in corso: le indagini iniziano a offrire segnali di stabilizzazione ma il traino dal commercio mondiale resta debole, e le costruzioni restano in terreno ampiamente recessivo. Guardando al futuro, prevediamo che l'attività industriale rimarrà contenuta nei prossimi mesi, nonostante il leggero miglioramento della fiducia delle imprese nel settore manifatturiero a gennaio. A conferma di ciò gli ordini all'industria tedesca di dicembre sono previsti in calo di -0,3% rispetto a novembre.

Area euro: produzione industriale e ordini all'industria tedeschi



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

5 febbraio 2024- 12:40 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per
investitori privati e PMI

Team Retail Research

Analisti Finanziari

5 febbraio 2024- 12:50 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

A dicembre il tasso di disoccupazione dell'Eurozona è rimasto stabile a 6,4%. A gennaio l'indice ESI area euro è risultato poco variato, rimanendo sotto la media storica e in linea con i livelli medi del 2023: ciò fa concludere che dovrebbe aver smesso di deteriorarsi, anche se è apparso sempre coerente con una stagnazione o una lieve contrazione del PIL (come nel 4° trim. 2023).

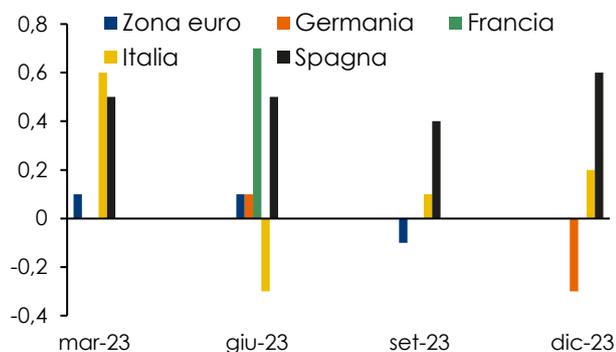
A fronte di una nuova contrazione in Germania (-0,3% t/t) e di una stagnazione in Francia (che però dovrebbe tornare a crescere moderatamente già nel corrente inverno), la prima stima del PIL area euro del 4° trimestre ha mostrato una variazione congiunturale nulla, grazie alle sorprendenti espansioni di Italia (+0,2% t/t in forza, probabilmente, del buon andamento dell'edilizia) e Spagna (+0,6% t/t guidato soprattutto dalla spesa per consumi). A gennaio, secondo la stima preliminare, l'inflazione nell'area euro è scesa (meno delle attese) di appena un decimo a +2,8% a/a (-0,4% m/m). I prezzi di servizi, seppur in marginale calo mensile, sono rimasti su livelli elevati (+4% a/a). In prospettiva, l'inflazione sta mostrando segni di resilienza: poiché il contributo disinflattivo dall'energia e dei beni è destinato a ridursi nei prossimi mesi, occorre un maggior apporto dai prezzi dei servizi, che però mantengono ritmi vivaci. Un ulteriore rischio è rappresentato dalle tensioni geopolitiche mediorientali. Vediamo al momento una media annua dell'inflazione attorno a +2,5% (con rischi al rialzo) nel 2024 e a +2% nel 2025.

Stati Uniti

A gennaio la fiducia dei consumatori (Conference Board) ha raggiunto 114,8, massimo dalla fine del 2021, grazie a un calo delle attese di inflazione e a un' apprezzata situazione occupazionale: il dato ha anticipato una domanda forte anche a inizio 2024. Nel 4° trimestre la produttività ha mostrato ancora una crescita solida, consolidando lo scenario di minor inflazione.

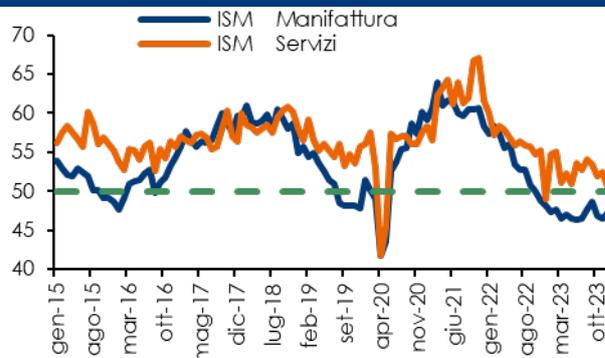
La scorsa settimana la Fed, come da attese, ha mantenuto i tassi di riferimento stabili, eliminando dal comunicato ogni esplicito riferimento alla possibilità di un nuovo rialzo e orientandosi verso il riconoscimento di un "migliore equilibrio" dei rischi riguardanti il raggiungimento dei propri obiettivi di inflazione e occupazione. In considerazione di questo, la banca centrale ha segnalato la propria disponibilità ad operare dei tagli sul costo del denaro, anche se non nell'immediato. A rafforzare un differimento della svolta monetaria ha contribuito un employment report di gennaio più solido del previsto, con i nuovi occupati non agricoli aumentati di 353 mila (rivisti al rialzo anche quelli dei 2 mesi precedenti), il tasso di disoccupazione stabile a 3,7% e un'accelerazione della crescita del salario medio orario. A gennaio l'ISM Manifatturiero è salito al massimo da 15 mesi grazie alla spinta della componente ordini; gli aspetti meno positivi emersi dall'indagine sono stati invece legati alla domanda estera, in calo, e allo straordinario aumento dei prezzi pagati, su cui hanno inciso fra l'altro i carburanti e le condizioni meteo.

Area euro: var. t/t PIL area euro e principali economie



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: indici ISM



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava, ricca di appuntamenti e dati e di conseguenza condizionata da volatilità elevata, si è chiusa con rendimenti in rialzo sul tratto breve e in calo su quello lungo delle curve delle scadenze. Sul tratto decennale il BTP riparte da 3,80% e il Bund da 2,23%.

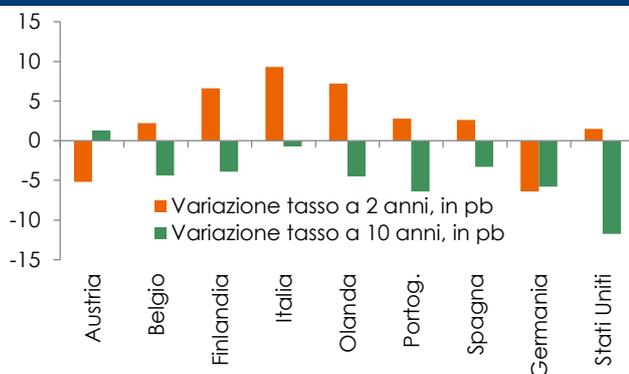
Nonostante i toni cauti della Fed e i dati statunitensi sorprendentemente robusti (cfr. Macro) i Treasury hanno chiuso l'ottava precedente con un marginale aumento del rendimento a due anni e un calo dei tassi sui titoli più lunghi. Un elemento determinante per questi ultimi è stato l'annuncio del Tesoro sulle necessità di finanziamento future. L'ulteriore aumento delle emissioni, dopo gli incrementi nel 2023, era atteso, con i collocamenti che dovrebbero ammontare a 121 mld di dollari (in linea con le previsioni di mercato). Meno scontata era invece la dichiarazione secondo cui questo dovrebbe essere l'ultimo ampliamento "almeno per alcuni trimestri", rendendo meno pesanti le aspettative relative all'offerta nella seconda parte dell'anno. Per converso, i titoli a breve termine sono stati condizionati dall'ampia rimodulazione delle attese circa le tempistiche della svolta della Fed, con i tassi di mercato monetario che hanno ridotto la probabilità di un primo taglio a marzo al 20%.

Corporate

Terminata la scorsa ottava, con un ritorno totale divergente tra IG (+0,2%) e HY (-0,1%), la settimana prende il via in un clima di generale cautela, tra listini azionari contrastati e tassi in ulteriori anche se contenuto rialzo. Archiviati gli appuntamenti con le banche centrali, il focus si sposterà sulle trimestrali europee che questa settimana entreranno nel vivo.

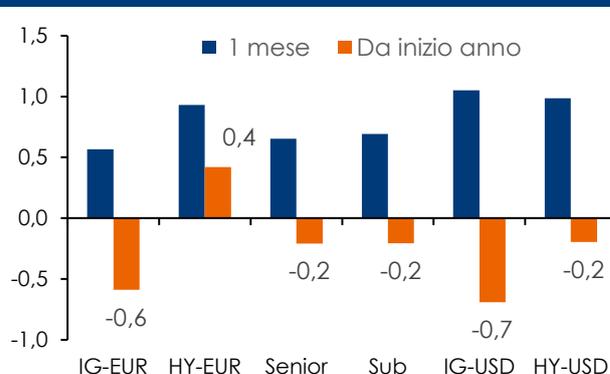
A inizio 2024, in un quadro di tassi di mercato in rialzo e di listini azionari contrastati, gli spread del credito hanno segnato un iniziale allargamento seguito da un recupero: il saldo year-to-date appare quindi poco mosso. Sia sul segmento delle obbligazioni in euro che su quelle in dollari il credito europeo mostra, in maniera coerente, una performance piuttosto modesta, caratterizzata da debolezza relativa degli IG. In attesa che dalle banche centrali (7 marzo BCE, 19-20 marzo Fed) possa giungere qualche indicazione più chiara in merito alla tempistica della svolta monetaria, il comparto potrebbe non mostrare trend direzionali forti, ma restare esposto a una certa volatilità, soprattutto in coincidenza di dati macro cruciali per orientare le scelte dei banchieri centrali. I segnali più interessanti delle prime settimane dell'anno sono giunti intanto dal segmento del primario, sia in termini di attività che di ottima capacità del mercato di assorbire i volumi corposi, un segnale tangibile in merito al costante interesse degli investitori per l'asset class.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 26.1.2024



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: performance a 1 mese e da inizio anno (dati in %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

Avvio di settimana all'insegna della debolezza per il cambio EUR/USD con la forza del dollaro a dominare il mercato Forex. La resilienza dell'economia USA, emersa dal rapporto sul mercato del lavoro in gennaio della scorsa ottava, unita all'avversione al rischio, sostiene l'apprezzamento del biglietto verde contro tutte le principali valute.

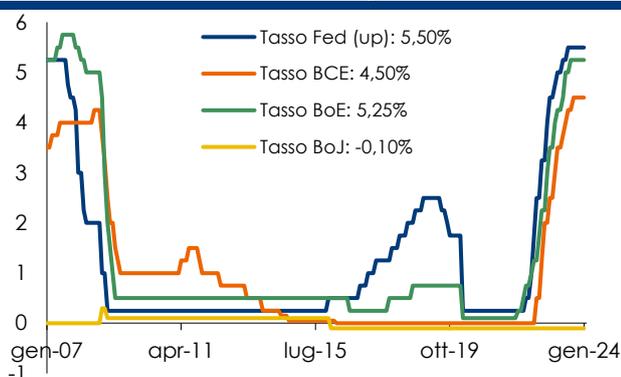
Si è conclusa la tornata di banche centrali di inizio 2024, confermando trasversalmente le aspettative di inizio del ciclo di taglio dei tassi per quest'anno, pur raffreddandone la tempistica. Fed, BCE e Banca d'Inghilterra hanno espresso cautela nel ridurre il costo del denaro, pur partendo da condizioni diverse. La BCE è preoccupata di possibili risvolti negativi della crisi del Mar Rosso sulla frenata dell'inflazione. A venirne penalizzato potrebbe essere l'euro che, da un lato, teme un ulteriore rallentamento del ciclo e un possibile surriscaldamento dei prezzi, e dall'altro incorpora comunque le aspettative di taglio. La Fed ha mantenuto i tassi fermi ma ha lasciato intendere che la svolta espansiva è vicina, pur frenando le eccessive aspettative del mercato. Il dollaro, pur in attesa della fine della restrizione monetaria, fatica a deprezzarsi, a causa dell'appeal esercitato come asset difensivo e della resilienza dell'economia USA. Infine, il profilo ipotizzato dalla Banca d'Inghilterra per il bank rate, esprime un grado di espansione monetaria inferiore a quello di Fed e BCE, e questo potrebbe fungere da sostegno alla sterlina.

Materie Prime

La sicurezza dei trasporti resta il tema centrale: il rischio è che si passi da un mercato globale a uno molto più locale, poiché gli attacchi nel Mar Rosso e l'aumento delle tariffe rendono più attraenti le forniture da paesi vicini, che riducano distanze e rischi. Non a caso, le entrate del Canale di Suez nel Mediterraneo sono crollate di quasi il 50% a gennaio, secondo i dati egiziani.

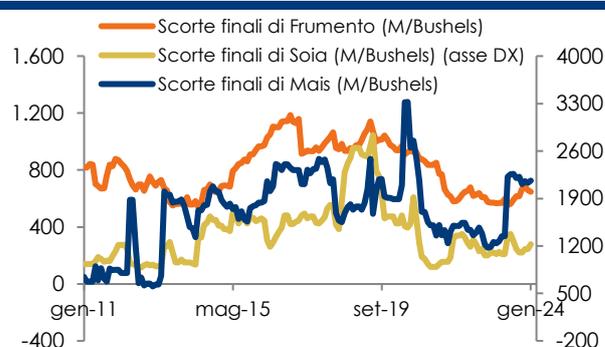
Le Commodity saranno ancora influenzate dalle tensioni in Medi Oriente. Le aspettative legate a una iniziale tregua che porti poi a un accordo tra Israele e Palestina ridurrebbe il rischio geopolitico, smussando la speculazione sul petrolio. In settimana è atteso lo Short-Term Energy Outlook (STEO) di febbraio, a cura dell'Energy Information Administration (EIA) statunitense. Vedremo se l'Agenzia confermerà il rallentamento della crescita del consumo di petrolio come a gennaio, quando venne abbassato a +1,4 milioni di barili al giorno nel 2024, una variazione positiva ma inferiore alla crescita di 1,9 milioni registrata mediamente nel 2023. L'EIA probabilmente rinnoverà l'allarme sulle minori richieste in arrivo dalla Cina, che avrebbe esaurito la forte domanda post pandemica dello scorso anno. In calendario anche il report WASDE (World Agricultural Supply and Demand Estimates) di febbraio, a cura del Dipartimento dell'Agricoltura statunitense. Potrebbe riproporsi la sorpresa di gennaio quando vennero forniti molti spunti inattesi, rispetto alla consueta stagionalità invernale, proprio a causa delle tensioni generate dalla crisi dei trasporti nel Mar Rosso su molti prodotti agricoli.

Tassi ufficiali di BCE, BoE, BoJ e Fed da gennaio 2007



Fonte: livello tassi a cura delle banche centrali, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Scorte finali di cereali, stime WASDE



Fonte: WASDE, elaborazioni Intesa Sanpaolo (dicembre 2023)

Mercati Azionari

Area euro

I mercati azionari europei hanno chiuso il mese di gennaio con segno positivo (EuroStoxx +1,5%) pur sottoperformando rispetto agli indici Statunitensi. Nel contempo, è iniziata in Europa la reporting season che dovrebbe mostrare utili in flessione il 4° trimestre 2023, secondo le stime di consenso, portando il dato dell'intero anno in progresso moderato.

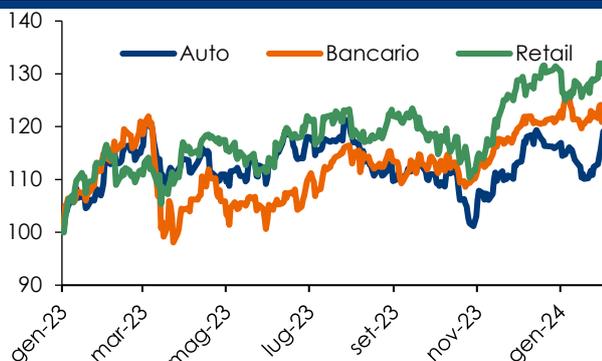
I tassi d'interesse rimangono il fattore determinante nei movimenti a breve termine dell'azionario. Le dichiarazioni dei banchieri centrali sono state recentemente più caute sulle tempistiche di inversione della politica monetaria, e ora il mercato non sconta più con certezza il primo taglio dei tassi a marzo. I primi risultati riportati dalle società europee mostrano maggiore cautela sulle previsioni di crescita degli utili, soprattutto nel 1° semestre. Non fanno eccezione alcuni titoli bancari come BNP Paribas e Ing Goep che nonostante gli ottimi risultati conseguiti nel 2023 hanno disatteso le stime di consenso sull'outlook per l'anno in corso. Anche alcune società legate ai consumi Retail hanno fornito prospettive prudenti. Per contro, indicazioni favorevoli sono emerse dal comparto Auto trainato dai risultati record di Ferrari e dal solido portafoglio ordini che offre una buona visibilità sul prossimo biennio, oltre che da Volvo che, dopo avere annunciato ottimi risultati sul 2023, ha comunicato l'ottimizzazione della gestione delle partecipazioni infragruppo nel segmento dell'auto di lusso ed elettriche.

Stati Uniti

Nuovi record a Wall Street, in scia alle trimestrali di alcuni Tecnologici, che consentono di dare meno peso al messaggio cauto della Fed riguardo a un eccessivo anticipo dei tempi di svolta della politica monetaria. Allo stato attuale, hanno riportato oltre il 40% delle società, con sorprese positive nel 79,6% dei casi e con il consenso che rivede nuovamente al rialzo al 5,4% gli utili del 4° trimestre.

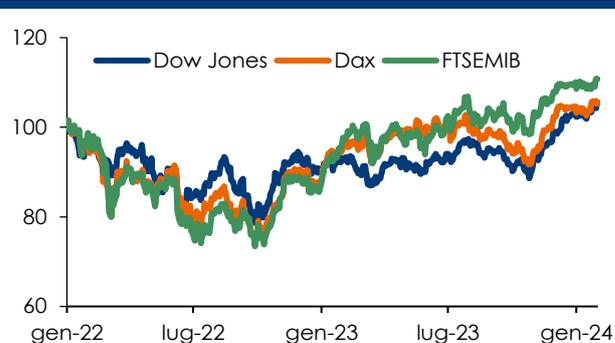
Il comparto Tecnologico si conferma trainante e il consenso stima chiuda il 4° trimestre 2023 con utili in crescita del 20,8% dal 17% precedente (di cui i semiconduttori +39% a cui dovrebbero far seguito aumenti a doppia cifra anche per i successivi trimestri - Fonte Bloomberg). Il comparto Auto sembra mostrare un timido segnale di recupero dopo la debolezza delle scorse settimane, nonostante il calo peggiore delle attese delle vendite di vetture negli Stati Uniti a gennaio: in questo caso hanno pesato ancora sia gli elevati costi dei finanziamenti sia, soprattutto, condizioni climatiche avverse che hanno frenato i consumatori a presentarsi nei concessionari. Situazioni che dovrebbero allentarsi nei prossimi mesi favorendo una ripresa della domanda. L'andamento ancora positivo degli acquisti nell'ultima parte dello scorso anno, evidenziata anche dai solidi risultati di Amazon, garantisce sostegno al Retail. Significativo banco di prova per i consumi sarà rappresentato anche dagli acquisti per l'importante evento sportivo del Superbowl (11 febbraio), per il quale la NRF (National Retail Federation) stima una spesa complessiva di 17,3 mld di dollari.

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	30.771-30.684
35.406	30.534
34.711	30.233
33.266	30.093-29.987
31.188	29.956-29.925
	29.645-29.567
	29.422-29.402
	29.186-29.079
	28.976-28.928
	28.623
	28.191-28.180
	27.676
	27.305

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	38.061
42.076	37.795
41.098	37.122
40.861	37.073
38.783	36.523
	36.264-36.231
	36.010-35.914
	35.592
	35.280
	34.907-34.818
	34.581-34.405
	33.905-33.852
	33.450-33.337
	33.010

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 05	Dati macro	(•••) PMI Servizi di gennaio (*)	51,2	50,8
	Risultati societari	Unicredit		
Martedì 06	Dati macro	(•••) Indice di fiducia dei consumatori di gennaio	107,0	106,7
	Risultati societari	(•••) Fiducia delle imprese di gennaio Banca Monte dei Paschi di Siena, Finecobank, Intesa Sanpaolo	96,5	95,4
Mercoledì 07	Dati macro	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di dicembre	-	0,4
	Risultati societari	(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre BPER Banca	-	1,5
Giovedì 08	Dati macro			
	Risultati societari	Banca Mediolanum, Banco BPM		
Venerdì 09	Dati macro	(•••) Produzione industriale m/m (%) di dicembre	0,9	-1,5
	Risultati societari	(••) Produzione industriale a/a (%) di dicembre Mediobanca	-2,5	-3,1

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 05	Area Euro	(••) PPI a/a (%) di dicembre (*)	-10,6	-10,5
		(••) PPI m/m (%) di dicembre (*)	-0,8	-0,8
		(•••) PMI Servizi di gennaio, finale (*)	48,4	48,4
		(•••) PMI Composito di gennaio, finale (*)	47,9	47,9
	Germania	(•••) PMI Servizi di gennaio, finale (*)	47,7	47,6
	Francia	(•••) PMI Servizi di gennaio, finale (*)	45,4	45,0
	Regno Unito	(•••) PMI Servizi di gennaio, finale (*)	54,3	53,8
	USA	(•••) ISM non Manifatturiero di gennaio	52,0	50,6
		(•••) PMI Servizi di gennaio, finale	52,9	52,9
	Risultati Europa	(•••) PMI Composito di gennaio, finale	52,4	52,3
Risultati USA	Nordea Bank			
Martedì 06	Area Euro	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di dicembre	-1,0	-0,3
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	-0,8	-1,1
		Aspettative di inflazione a 1 anno rilevate dalla BCE a dicembre	-	3,2
		Aspettative di inflazione a 3 anni rilevate dalla BCE a dicembre	-	2,2
	Germania	(•••) Ordini all'industria m/m (%) di dicembre	-0,3	0,3
	Regno Unito	(••) Ordini all'industria a/a (%) di dicembre	-5,3	-4,4
		(•••) PMI Costruzioni di gennaio	47,2	46,8
	Risultati Europa	BP		
	Risultati USA	Ford Motor		
	Mercoledì 07	Germania	(•••) Produzione industriale m/m (%) di dicembre	-0,5
(••) Produzione industriale a/a (%) di dicembre			-2,4	-4,8
Francia		(••) Bilancia commerciale (milioni di euro) di dicembre	-	-5943,4
USA		(•) Credito al consumo (miliardi di dollari) di dicembre	15,9	23,8
		(•••) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di dicembre	-62,2	-63,2
Giappone		(••) Indicatore anticipatore di dicembre, preliminare	109,3	107,6
Risultati Europa		Total Energies, Vinci		
Risultati USA	Walt Disney			
Giovedì 08	USA	(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	220	224
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1872,5	1898
	Giappone	(••) Partite correnti (miliardi di yen) di dicembre	1934,2	1885,4
	Risultati Europa	ArcelorMittal, AstraZeneca, Crédit Agricole, L'Oréal, Siemens, Societe Generale, Unilever		
Risultati USA	ConocoPhillips, Philip Morris International			
Venerdì 09	Germania	(•••) CPI m/m (%) di gennaio, finale	0,2	0,2
		(•••) CPI a/a (%) di gennaio, finale	2,9	2,9
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, finale	-0,2	-0,2
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, finale	3,1	3,1
	Risultati Europa			
Risultati USA	PepsiCo			

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

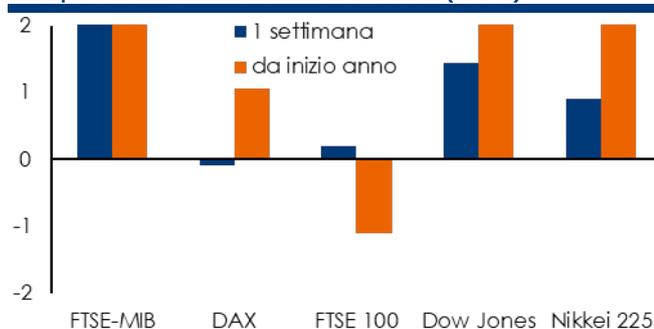
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,3	4,1	15,1	2,5
MSCI - Energia	-0,9	-2,7	-1,6	-1,7
MSCI - Materiali	-0,3	-2,6	-3,1	-5,0
MSCI - Industriali	1,0	3,2	14,0	0,9
MSCI - Beni di consumo durevoli	1,7	4,6	15,8	1,3
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,9	1,6	0,9	1,4
MSCI - Farmaceutico	0,6	1,0	6,4	2,9
MSCI - Servizi Finanziari	0,0	1,3	5,1	1,1
MSCI - Tecnologico	-0,2	11,1	41,2	6,5
MSCI - Telecom	0,5	10,1	32,8	8,8
MSCI - Utility	-0,2	-5,2	-5,4	-4,0
FTSE MIB	2,6	1,9	15,1	2,2
CAC 40	-0,5	2,5	5,1	0,8
DAX	-0,1	2,0	9,4	1,0
FTSE 100	0,2	-0,6	-3,2	-1,1
Dow Jones	1,4	3,2	13,9	2,6
Nikkei 225	0,9	8,9	32,2	8,6
Bovespa	-1,4	-3,7	17,2	-5,2
Hang Seng China Enterprise	-3,5	-6,2	-28,4	-9,0
Micex	2,3	3,1	47,1	5,2
Sensex	0,4	0,3	18,8	0,0
FTSE/JSE Africa All Share	0,1	0,0	-7,2	-3,2
Indice BRIC	-1,8	-4,0	-11,5	-5,4
Emergenti MSCI	-0,2	-1,4	-4,9	-3,5
Emergenti - MSCI Est Europa	6,3	1,2	29,5	-0,6
Emergenti - MSCI America Latina	-0,7	-3,2	12,4	-4,8

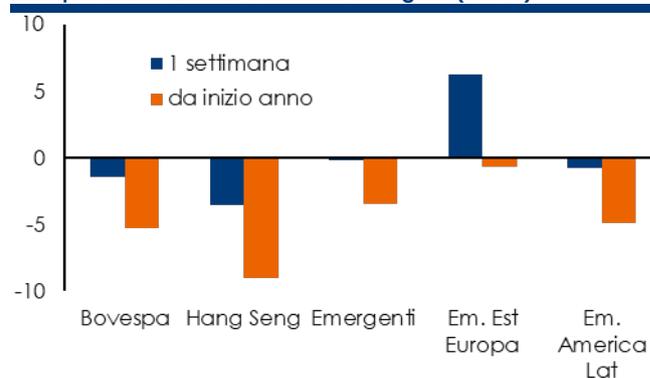
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)



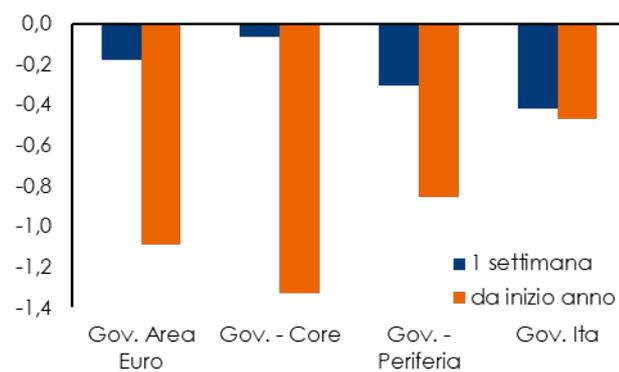
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Obbligazionario

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

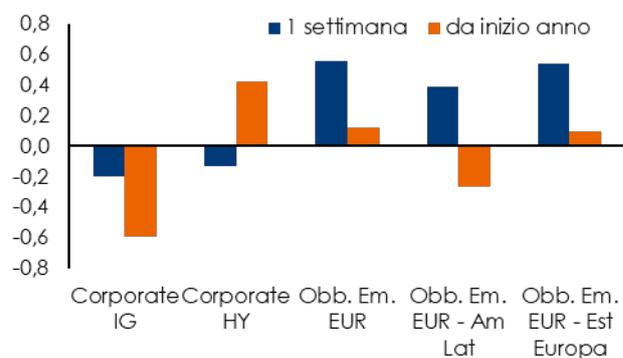
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



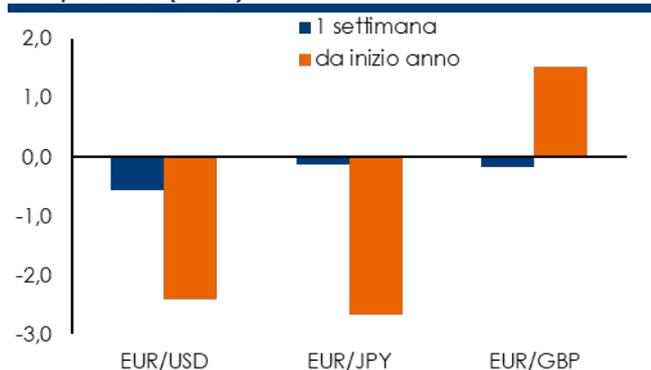
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,6	-1,6	0,4	-2,4
EUR/JPY	-0,1	-1,1	-11,1	-2,7
EUR/GBP	-0,2	0,8	4,5	1,5
EUR/ZAR	-0,3	0,0	-7,3	-1,3
EUR/AUD	-1,0	-1,6	-5,9	-2,1
EUR/NZD	-0,5	-1,2	-4,2	-1,5
EUR/CAD	0,1	0,7	-0,7	0,6
EUR/TRY	-0,2	-1,0	-38,7	-1,2
WTI	-5,9	-2,2	-1,6	0,8
Brent	-6,1	-1,8	-3,2	0,4
Oro	-0,1	-1,3	8,6	-2,4
Argento	-3,0	-3,3	0,6	-6,4
Grano	0,1	-3,6	-21,5	-5,4
Mais	0,3	-4,2	-34,8	-6,3
Rame	-0,7	-0,7	-6,3	-0,9
Alluminio	-1,8	-4,4	-14,7	-6,3

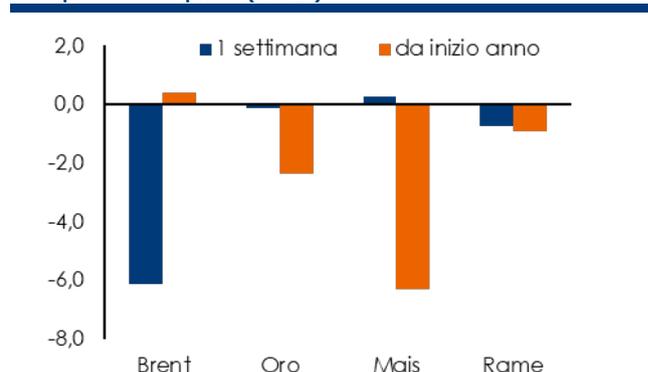
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 29.01.2024.

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 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: Sonia Papandrea, Thomas Viola