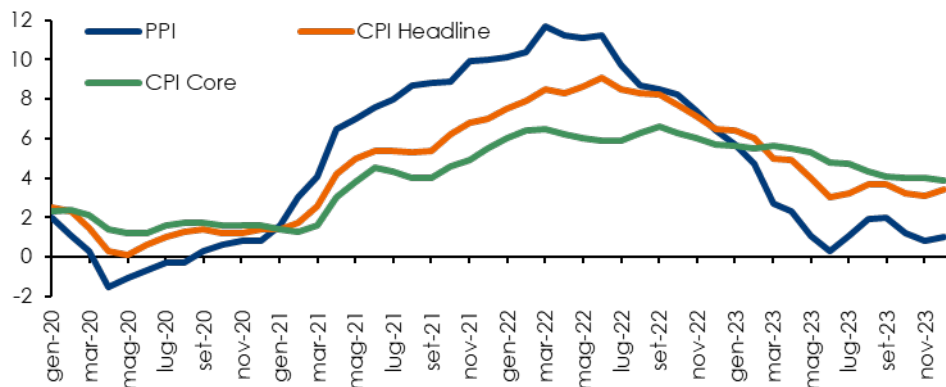


Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** la seconda stima del PIL area euro del 4° trimestre dovrebbe confermare i risultati emersi in sede preliminare (ossia stagnazione su base trimestrale e crescita tendenziale solo marginale). Nell'Eurozona la produzione industriale di dicembre è attesa evidenziare un calo di -0,2% m/m, continuando l'assenza di variazioni positive su base mensile dallo scorso agosto: dalle indagini stanno emergendo segnali meno negativi, che suggeriscono che il punto di minimo del ciclo nell'industria potrebbe essere alle spalle ma la persistente debolezza del commercio mondiale, accentuata dalle difficoltà del traffico navale nel canale di Suez, non pare coerente con una ripresa significativa del settore. In Germania l'indice ZEW di febbraio è previsto in ulteriore recupero a 17,5 punti da 15,2 di gennaio a fronte, però, di un peggioramento della valutazione riguardante la situazione corrente. **Risultati societari: EssilorLuxottica, Orange, Renault, Airbus.**
- **Italia:** questa settimana alcuni tecnici della Commissione UE eseguiranno delle verifiche sull'avanzamento delle riforme in corso. **Risultati societari: CNH Industrial, Stellantis, Unipol Gruppo Finanziario, UnipolSai, ENI.**
- **USA:** a gennaio il PPI è atteso crescere di appena +0,1% m/m sia al lordo che al netto delle componenti più volatili. Nello stesso mese le vendite al dettaglio in calendario sono viste scendere di -0,1% m/m, anticipando un rallentamento dei consumi nel presente trimestre, mentre la produzione industriale e il grado di utilizzo degli impianti potrebbero accelerare rispetto a dicembre. Passando infine ai dati di febbraio, l'indice preliminare sulla fiducia dei consumatori dell'Università del Michigan dovrebbe registrare un incremento, così come le prime indagini regionali sul sentiment manifatturiero (NY Empire e Philadelphia Fed), per le quali non è però stimato un ritorno in territorio espansivo. **Risultati societari: Coca-Cola, Cisco Systems.**

Focus della settimana

A gennaio è previsto un rallentamento dell'inflazione statunitense. Il CPI di gennaio è atteso mostrare una crescita di +0,2% m/m per l'indice headline e di +0,3% per quello core; entrambi gli indici sono visti in rallentamento tendenziale: a +2,9% da +3,4% a/a il primo e, in misura più contenuta il secondo, con +3,7% da 3,9% a/a. Tra i principali fattori di disinflazione dovrebbero figurare i prezzi delle auto usate - in calo dalla metà del 2022 - e gli affitti delle abitazioni. Le categorie di servizi ad alta intensità di lavoro mostreranno probabilmente una certa moderazione dei prezzi, dato che le retribuzioni medie settimanali di gennaio sono rimaste invariate.

Stati Uniti: indici PPI e CPI


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

12 febbraio 2024 - 12:20 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche
**Ricerca per
investitori privati e PMI**
Team Retail Research

Analisti Finanziari

12 febbraio 2024 - 12:28 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

Nell'Eurozona a dicembre le attese di inflazione raccolte dalla BCE hanno fornito segnali rassicuranti, con quelle a 1 anno scese a +3,2% da +3,5% e quelle a 3 anni salite a +2,5% da +2,4%, mentre le vendite al dettaglio (-1,1% m/m) hanno confermato come le famiglie rimangano caute nelle decisioni di spesa, con la ripartenza dei consumi frenata da crescenti risparmi.

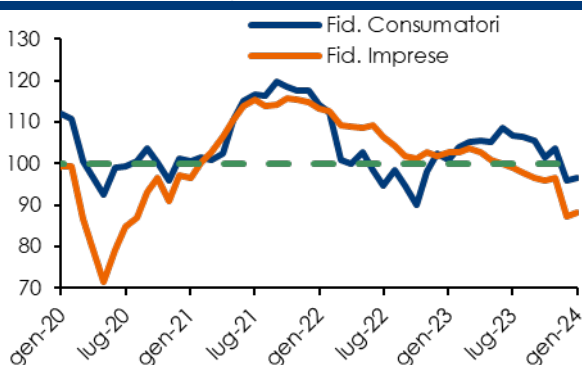
In Italia, a gennaio, gli indici Istat sulla fiducia di consumatori e imprese hanno registrato un significativo rialzo: il primo ha aperto alla possibilità che i consumi, pur rimanendo cauti nel breve termine, inizino a riguadagnare vigore entro la metà del 2024 (salvo problematiche riguardanti inflazione e occupazione); il secondo, benché abbia mostrato componenti sull'attività corrente coerenti con una produzione industriale ancora debole all'inizio dell'anno, ha evidenziato qualche timido segnale di ripresa sul piano delle aspettative. In Germania, a dicembre, la produzione industriale è scesa per l'ottavo mese consecutivo, di -1,6% m/m da un precedente -0,2%. Le prospettive per i prossimi mesi non sono incoraggianti: il rimbalzo dei nuovi ordini dello stesso mese è stato guidato da singole commesse di grandi dimensioni, mentre la domanda sottostante rimane piuttosto debole. Le indagini di fiducia, nonostante abbiano offerto qualche embrionale segno di attenuazione della recessione manifatturiera, sono rimaste coerenti con un debole inizio di 2024 per l'industria tedesca.

Stati Uniti

Nel 2023 il disavanzo commerciale annuale statunitense si è ridotto (quasi -19%) rispetto al 2022, riflettendo gli sforzi delle aziende di limitare l'accumulo di scorte con minori importazioni.

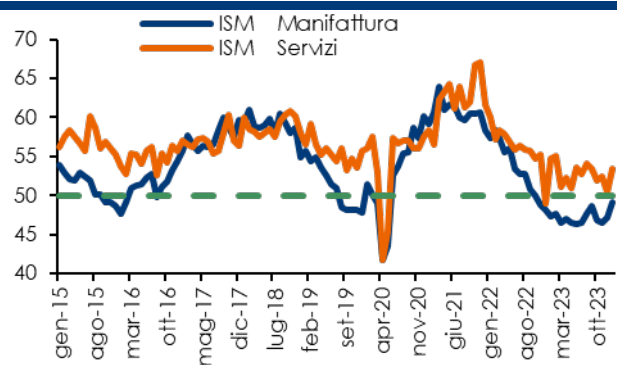
A gennaio l'ISM non Manifatturiero ha sorpreso al rialzo, attestandosi a 53,4 rispetto a 52 previsto ed a 50,5 di dicembre. Si è trattato del maggior incremento da 1 anno che ha portato l'indicatore sul livello più alto degli ultimi 4 mesi, trainato da un'apprezzabile domanda. La maggior parte degli intervistati ha giudicato il giro d'affari "stabile", esprimendo ottimismo sull'andamento dell'economia, in considerazione dell'impatto dei futuri tagli Fed (ciò ha portato anche a un netto miglioramento dell'occupazione). Un atteggiamento più cauto è emerso in merito all'inflazione, dato che la componente prezzi pagati è salita al massimo da 1 anno, con un differenziale di oltre 7 punti rispetto a gennaio (aumento più elevato dal 2012). Su questo ha inciso la salita dei costi di spedizione indotta dalle tensioni politiche nel Mar Rosso. Negli Stati Uniti la lettura finale dei PMI Servizi e Composito di gennaio è stata peggiorativa, con un risultato finale – rispettivamente – pari a 52,5 e 52 (contro 52,9 e 52,3 preliminari). A livello settoriale l'indagine ha rilevato una decisa svolta espansiva per i servizi finanziari e un proseguimento nella crescita per tecnologici, sanità e beni di consumo; le risorse di base hanno continuato, invece, a contrarsi pesantemente.

Area euro: fiducia di famiglie e imprese italiane



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: indici ISM



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

I rendimenti sono ulteriormente saliti durante la settimana, con uno spostamento parallelo verso l'alto delle curve di 10-15pb senza evidenti distinzioni in termini di segmento di curva o paese di emissione. Sul tratto decennale il BTP si è fermato a 3,95% e il Bund poco sotto il 2,40%.

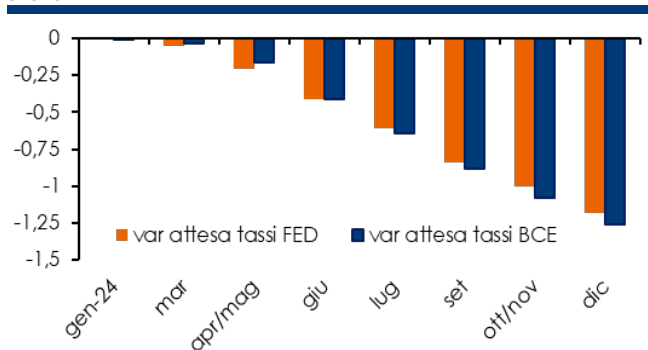
Continua la rimodulazione delle aspettative di politica monetaria. Ad inizio anno la distanza tra le attese delle banche centrali, molto caute circa i tempi e il ritmo della svolta, e i mercati, decisamente più ottimisti riguardo alla discesa dei tassi, era molto ampia. Una serie di dati più elevati delle attese, soprattutto in merito alla forza della crescita e del mercato del lavoro negli Stati Uniti, e soprattutto la continua retorica di molti membri di Fed e BCE, hanno avvicinato banche centrali e mercati. Ad oggi, i tassi OIS (Overnight Interest Swap) anticipano un primo taglio dei tassi BCE ad aprile con una probabilità del 50% e a giugno con certezza, per un allentamento complessivo di poco oltre 100pb nel 2024. Per la Fed, il primo taglio è atteso a maggio con probabilità di circa il 75% e a giugno con certezza, mentre entro dicembre i tassi impliciti puntano ad un target rate su fed fund a 4,50% (-100pb). Le nostre previsioni restano ancora moderatamente più caute di quanto segnala il mercato, con un possibile proseguimento della volatilità sul settore.

Corporate

La settimana, priva di dati macro rilevanti, si è chiusa all'insegna della debolezza relativa degli IG che, penalizzati dalla persistente volatilità dei tassi e da spread in leggero allargamento, segnano un ritorno totale di -0,8% rispetto a una performance nulla degli HY.

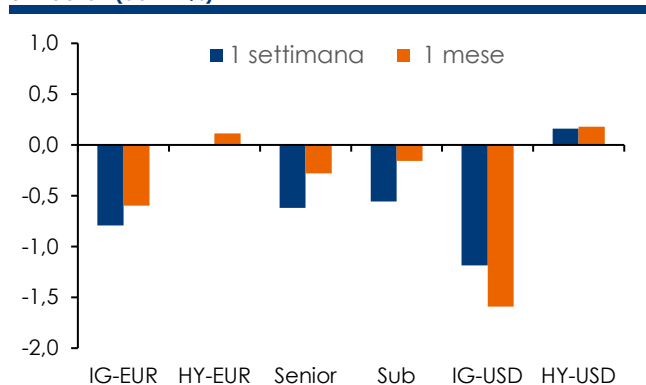
L'ultimo bollettino economico della BCE ha riportato alcuni dati interessanti relativi all'andamento delle imprese "vulnerabili" desunto dall'indagine semestrale sull'accesso ai finanziamenti (SAFE, Survey on the access to finance of enterprises). Un'impresa è definita vulnerabile se, nell'ultimo semestre, segnala contemporaneamente un calo del fatturato, una diminuzione degli utili, una maggiore spesa per interessi e un rapporto debito/attività stabile o in crescita. Nel 2° e 3° trimestre 2023 l'indicatore di vulnerabilità SAFE ha mostrato un peggioramento e ciò appare coerente con l'andamento del tasso di insolvenza di Moody's, anche se i basket sono diversi. Poiché l'iter di fallimento delle imprese in difficoltà dipende in larga misura dal sistema legislativo di ciascun paese, gli indicatori di vulnerabilità possono essere uno strumento utile per la valutazione della qualità del credito. Un altro elemento interessante è che gli aumenti della spesa per interessi sono cruciali per spiegare la probabilità che le imprese diventino vulnerabili, mentre le variazioni di debito, fatturato o profitti hanno un impatto minore.

Titoli di Stato: attese di mercato monetario sui tempi e ritmi della svolta



Note: variazioni dei target rate implicite nei tassi OIS. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: il ritorno totale a 1 settimana e a 1 mese sui titoli in euro e in dollari (dati in %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

L'EUR/USD consolida il recupero già visto sul finire della scorsa ottava scambiando in area 1,08, sfruttando il lieve storno del dollaro. Il mercato continua a scommettere su un imminente taglio dei tassi da parte della Fed, probabilmente in maggio, e questo ha frenato parzialmente la corsa del biglietto verde.

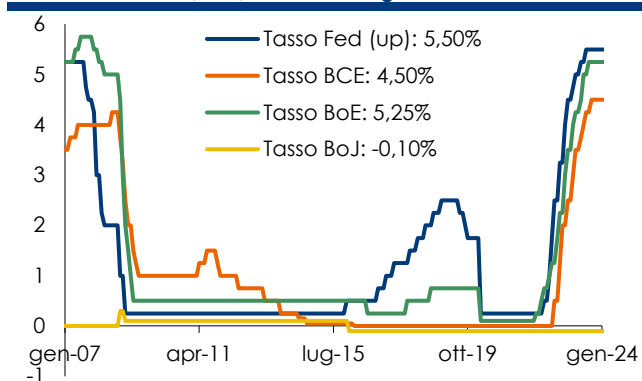
La rimodulazione delle attese sui tassi influenzerà le principali valute del mercato Forex anche questa ottava. Per la moneta statunitense si è appena chiusa la quarta settimana consecutiva di rialzo, mentre lo yen si è decisamente indebolito, scontando le recenti dichiarazioni della Bank of Japan che ha ribadito di non avere alcuna fretta di cambiare il proprio approccio monetario. Gli investitori continuano quindi a rivedere le aspettative per tutte le principali aree economiche; si allontana il calo del costo del denaro in Europa, Gran Bretagna e Stati Uniti, mentre resta improbabile un'imminente svolta restrittiva in Giappone. Altro tema ormai strutturale che continuerà a sostenere il dollaro è quello delle tensioni geopolitiche e del perdurare del conflitto fra Hamas ed Israele, viste le evidenti difficoltà a raggiungere una tregua concordata. Di conseguenza, il continuo aumento dell'avversione al rischio spingerà ancora gli investitori verso le monete difensive, come il franco svizzero e appunto la divisa americana. Probabilmente proseguirà anche il consolidamento della sterlina, avvantaggiata dal profilo ipotizzato dalla Banca d'Inghilterra per il bank rate, che esprime un grado di espansione monetaria inferiore a quello di Fed e BCE.

Materie Prime

Le principali Commodity aprono deboli la settimana; l'avversione al rischio resta l'elemento dominante che penalizza gli asset più rischiosi, come le materie prime, e premia invece i beni rifugio, come ad esempio l'oro, che nelle ultime settimane ha messo a segno una performance molto positiva.

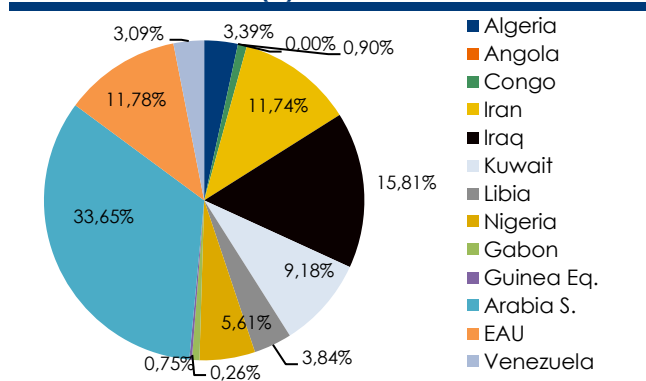
In settimana è atteso il rapporto MOMR (Monthly Oil Market Report) di febbraio, curato dall'Organizzazione dei Produttori (OPEC). Vedremo se riconfermeranno la previsione per il 2024 di un aumento della domanda di 2,2 milioni di barili al giorno (mb/g) per un consumo totale di 104,4 mb/g. Lo scorso mese, la forte domanda di viaggi aerei dalla Cina era vista compensare i fiacchi volumi dei Paesi OCSE. Pertanto, questo mese, il focus sarà ancora sulla futura domanda in Cina, visto lo scetticismo sulla scarsa implementazione delle misure di sostegno all'economia, che rischia di minare l'ottimismo dei Produttori. Discorso analogo per l'International Energy Agency (IEA) attesa questa settimana col suo Oil Market Report (OMR). Anche l'IEA lega la crescita della domanda di petrolio del 2024 (+1,24 milioni di barili, per consumo complessivo di 102,9 mb/g) al recupero cinese, allineandosi alla dinamica dell'OPEC e confermando, probabilmente, uno scenario di rincaro del petrolio anche a seguito della crisi in Medio Oriente.

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



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

Produzione Membri OPEC (%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC, dati al 31.01.2024

Mercati Azionari

Area euro

Avvio di settimana in moderato rialzo per le borse europee, dopo una chiusura di ottava contrastata in cui il mercato domestico ha dimostrato maggiore resilienza, supportato dalla positiva performance del settore Bancario e dell'Auto.

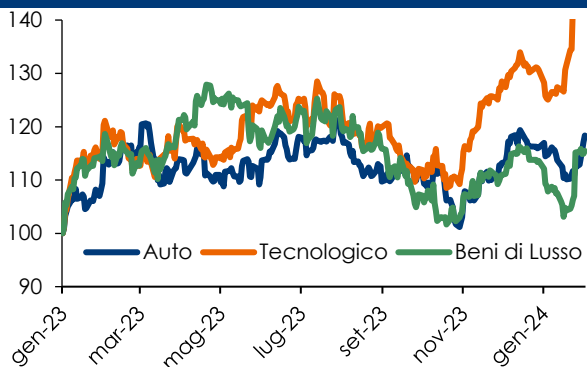
L'andamento degli indici risulta influenzato dai risultati trimestrali di bilancio che vengono rilasciati in questo periodo. In Europa, ha riportato circa il 25% delle società con il 40% di sorprese positive. Secondo le stime di consenso, l'intero 4° trimestre 2023 dovrebbe vedere una flessione media degli utili pari all'11%, seguita da una ripresa nel corso del 2024. A livello settoriale sovraperforma il Tecnologico, in scia all'apprezzamento dell'indice statunitense NASDAQ, seguito da Media e Auto, mentre arretrano le Utility; queste ultime risentono del profit warning di Verbund, che ha trascinato al ribasso l'intero comparto. Debole anche l'Immobiliare, seguito dalle Telecomunicazioni. L'indice francese CAC40 ha chiuso la settimana in moderato progresso, beneficiando dell'apprezzamento del titolo Hermès, premiato dai positivi risultati trimestrali, nonostante la flessione di L'Oréal, penalizzato dai risultati deludenti dovuti in particolare a una flessione delle vendite in Asia settentrionale, zona che comprende la Cina.

Stati Uniti

Ancora nuovi massimi per Wall Street, con l'S&P500 sopra i 5000 punti e 14 settimane consecutive al rialzo su 15, la miglior serie dal 1972. Gli indici beneficiano di un 4° trimestre solido, con utili sopra le attese nell'80,1% dei casi, e il consenso continua a rivedere le stime al rialzo (6,5%) rispetto a inizio reportistica (1,1%), grazie ai Tecnologici, ma anche ad altri comparti ciclici.

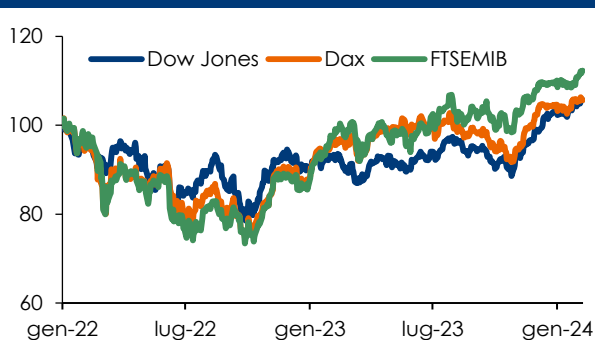
Il sentiment positivo di mercato resta favorito da incoraggianti indicazioni provenienti dai risultati societari, soprattutto per quanto riguarda il comparto Tecnologico, stimato dal consenso archiviare l'intero 4° trimestre 2023 con una crescita media degli utili pari al 20,8% dal 17% precedente (Fonte Bloomberg). Il segmento dei semiconduttori si conferma trainante con un incremento degli utili stimato pari al 39%, a cui dovrebbero seguire aumenti a doppia cifra anche per i successivi trimestri. Il comparto Auto mostra un timido segnale di recupero, sostenuto da dati e outlook sopra le attese di Ford, che fa seguito a quelli di GM, altrettanto positivi. Ciò dopo la debolezza delle scorse settimane innescata da Tesla e nonostante il calo peggiore delle attese delle vendite di vetture negli Stati Uniti a gennaio. L'andamento ancora positivo degli acquisti nell'ultima parte dello scorso anno, evidenziata anche dai solidi risultati di Amazon, garantisce sostegno al Retail. Importante banco di prova per i consumi sarà rappresentato anche dagli introiti generati dall'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	31.280-31.054
35.406	30.939
34.711	30.771-30.684
33.266	30.534
	30.233
	30.093-29.987
	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

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	38.220
42.076	38.061
41.098	37.795
40.861	37.122
38.783	37.073
	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

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 12	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Martedì 13	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Mercoledì 14	Dati macro	-		
	Risultati societari	CNH Industrial		
Giovedì 15	Dati macro	(••) Bilancia commerciale (milioni di euro) di dicembre	-	3889
	Risultati societari	Stellantis, Unipol Gruppo Finanziario, UnipolSai		
Venerdì 16	Dati macro	-		
	Risultati societari	ENI		

Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 12	Macro	-		
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		
Martedì 13	Area Euro	(••) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di febbraio	-	22,7
	Germania	(•••) Indice ZEW di febbraio	17,5	15,2
		(•••) Indice ZEW situazione corrente di febbraio	-79,0	-77,3
	Francia	(•) Tasso di disoccupazione ILO (%) del 4° trimestre	7,3	7,2
	Regno Unito	(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di gennaio	-	11,7
		(•••) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di dicembre	4,0	4,3
	USA	(•••) CPI m/m (%) di gennaio	0,2	0,3
		(•••) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di gennaio	0,3	0,3
		(•••) CPI a/a (%) di gennaio	2,9	3,4
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di gennaio	3,7	3,9
	Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di gennaio, preliminare	-	-9,6
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		
	Mercoledì 14	Area Euro	(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, seconda stima	0,0
		(•••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, seconda stima	0,1	0,1
		(••) Produzione industriale m/m (%) di dicembre	-0,2	-0,3
		(••) Produzione industriale a/a (%) di dicembre	-4,0	-6,8
Regno Unito		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio	-0,3	0,4
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio	4,1	4
		(••) CPI m/m (%) di gennaio	-0,1	0,5
		(••) CPI a/a (%) di gennaio	5,1	5,2
Risultati Europa		EssilorLuxottica		
Risultati USA		Cisco Systems		
Giovedì 15		Area Euro	(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di dicembre	-
	Regno Unito	(••) Bilancia commerciale (milioni di sterline) di dicembre	-14750	-14189
		(•••) Produzione industriale m/m (%) di dicembre	-0,1	0,3
		(•••) Produzione industriale a/a (%) di dicembre	-0,4	-0,1
		(•••) Produzione manifatturiera m/m (%) di dicembre	-0,1	0,4
		(••) Produzione manifatturiera a/a (%) di dicembre	0,6	1,3
		(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre	-0,1	-0,1
		(•••) PIL a/a (%) del 4° trimestre	0,1	0,3
	USA	(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	220	218
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1880	1871
		(•••) Vendite al dettaglio m/m (%) di gennaio	-0,1	0,6
		(••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di gennaio	0,2	0,4
		(•) Variazione delle scorte m/m (%) di dicembre	0,4	-0,1
		(•••) Indice Empire Manifatturiero di febbraio	-11,8	-43,7
		(••) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di dicembre	-	126,1
		(•••) Produzione industriale m/m (%) di gennaio	0,3	0,05
		(••) Utilizzo della capacità produttiva (%) di gennaio	78,8	78,6
		(•••) Indice di fiducia Philadelphia FED di febbraio	-8,6	-10,6
	Giappone	(•••) Produzione industriale m/m (%) di dicembre, finale	-	1,8
		(•••) Produzione industriale a/a (%) di dicembre, finale	-	-0,7
		(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima flash	0,2	-0,7
		(•••) PIL t/t ann. (%) del 4° trimestre, stima flash	1,1	-2,9
		(•••) Deflatore del PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima flash	4,0	5,3
	Risultati Europa	Orange, Renault, Airbus		
Risultati USA	-			

Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Venerdì 16	Francia	(••) CPI m/m (%) di gennaio, finale	-0,2	-0,2	
		(•••) CPI a/a (%) di gennaio, finale	3,1	3,1	
		(••) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, finale	-0,2	-0,2	
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, finale	3,4	3,4	
	Regno Unito	(•••) Vendite al dettaglio m/m (%) di gennaio	1,7	-3,3	
		(•••) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio	-1,5	-2,1	
	USA	(•••) PPI m/m (%) di gennaio	0,1	-0,1	
		(••) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di gennaio	0,1	0,0	
		(••) PPI a/a (%) di gennaio	0,7	1,0	
		(••) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di gennaio	1,7	1,8	
		(•••) Indice Università del Michigan di febbraio, preliminare	80,0	79,0	
		(•••) Nuovi Cantieri (migliaia di unità) di gennaio	1460	1460	
		(•) Variazione Cantieri m/m (%) di gennaio	0,0	-4,3	
		(••) Nuovi Permessi di Costruzione (migliaia di unità) di gennaio	1515	1493	
		(•) Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di gennaio	1,5	1,8	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio	0,2	5,4	
	Giappone	(•••) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di dicembre	0,2	-0,7	
		Risultati Europa	-		
		Risultati USA	-		

Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

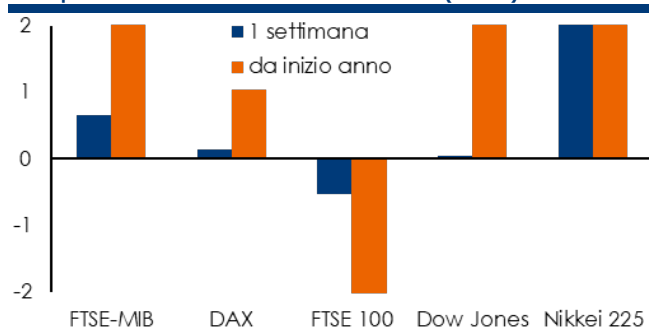
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	1,5	3,6	17,9	3,5
MSCI - Energia	0,3	-0,8	-6,5	-2,1
MSCI - Materiali	0,7	-2,8	-1,8	-6,4
MSCI - Industriali	1,4	2,3	16,0	1,6
MSCI - Beni di consumo durevoli	2,9	4,8	21,3	3,1
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,9	-0,5	0,8	0,2
MSCI - Farmaceutico	0,9	1,0	7,9	4,0
MSCI - Servizi Finanziari	0,7	2,2	5,7	1,1
MSCI - Tecnologico	2,9	9,7	48,4	10,1
MSCI - Telecom	1,5	7,4	41,7	9,5
MSCI - Utility	-1,1	-6,6	-7,2	-6,6
FTSE MIB	0,7	2,2	14,3	2,7
CAC 40	0,8	2,4	7,3	1,4
DAX	0,1	1,3	10,6	1,0
FTSE 100	-0,5	-0,7	-3,9	-2,1
Dow Jones	0,0	2,9	14,2	2,6
Nikkei 225	2,0	3,7	33,3	10,3
Bovespa	0,7	-2,3	18,5	-4,6
Hang Seng China Enterprise	1,4	-3,1	-25,7	-7,6
Micex	0,8	4,0	47,5	6,2
Sensex	-1,0	-2,2	17,0	-1,7
FTSE/JSE Africa All Share	-1,2	-1,4	-7,3	-4,8
Indice BRIC	2,0	-1,9	-7,9	-3,8
Emergenti MSCI	1,2	-0,1	-1,8	-2,8
Emergenti - MSCI Est Europa	-0,1	0,0	31,7	-2,4
Emergenti - MSCI America Latina	-0,1	-2,6	15,0	-4,9

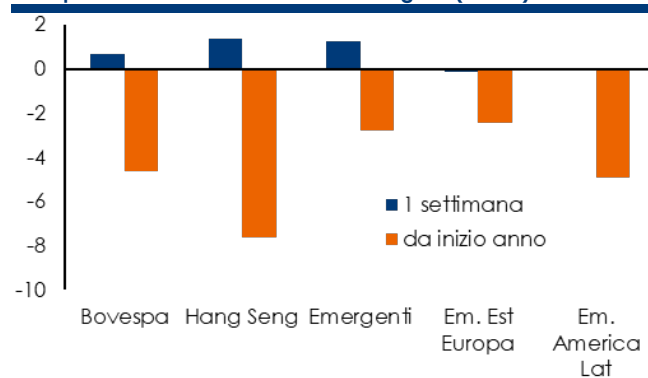
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)



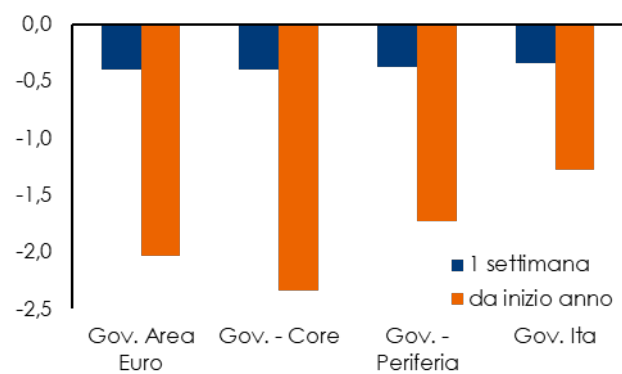
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Obbligazionario

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

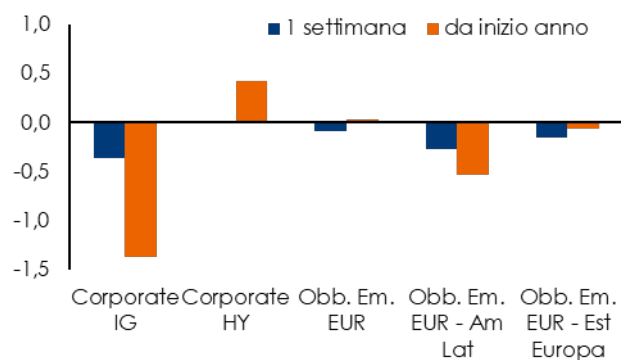
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



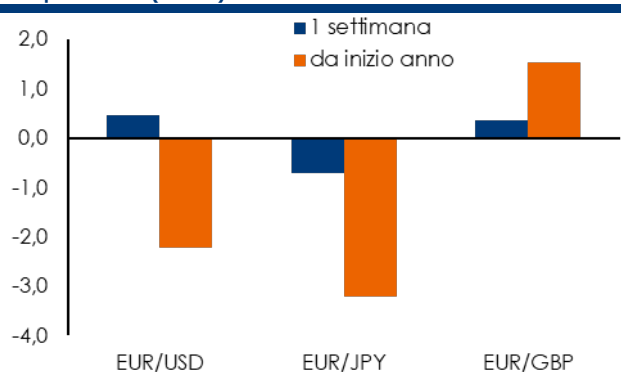
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,5	-1,4	0,7	-2,2
EUR/JPY	-0,7	-1,4	-11,7	-3,2
EUR/GBP	0,4	0,6	3,5	1,5
EUR/ZAR	-0,2	-0,5	-6,7	-1,7
EUR/AUD	0,2	-1,0	-7,0	-2,1
EUR/NZD	0,8	-0,3	-4,2	-0,7
EUR/CAD	0,1	1,1	-1,6	0,6
EUR/TRY	-1,0	-0,6	-39,1	-1,9
WTI	5,0	5,1	-4,2	6,6
Brent	4,8	4,4	-5,4	6,1
Oro	-0,2	-1,4	8,5	-2,4
Argento	2,5	-1,5	4,1	-4,6
Grano	0,8	-0,1	-24,3	-5,2
Mais	-2,8	-3,7	-36,7	-8,6
Rame	-3,7	-2,4	-9,1	-4,6
Alluminio	-0,8	-1,5	-11,3	-7,0

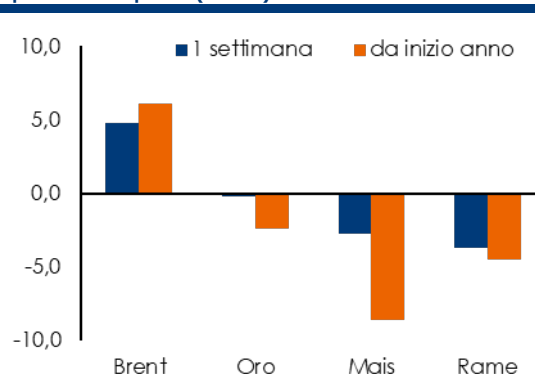
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali valute (var. %)



Note: un numero positivo indica un rafforzamento mentre un numero negativo indica un indebolimento della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali materie prime (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo SpA, banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg, Refinitiv).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 05.02.2024.

Il presente documento è distribuito da Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso il sito internet Prodotti e Quotazioni (www.prodottiequotazioni.intesasnpaolo.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasnpaolo.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.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: Cristina Baiardi, Raffaella Caravaggi