

Settimana dei mercati

La settimana entrante

- Europa:** a febbraio la prima stima della fiducia dei consumatori area euro è attesa mostrare un miglioramento da -16,1 a -15,5, livello ancora compatibile con una sostanziale stagnazione dei consumi. Nello stesso mese, gli indici PMI flash Manifattura e Servizi dell'Eurozona dovrebbero registrare leggeri rialzi senza però che sia superata la soglia dei 50 (spartiacque tra contrazione ed espansione). La statistica definita sull'inflazione area euro di gennaio è prevista in linea con quella provvisoria (+2,8% a/a per la misura complessiva e +3,3% per quella core). In Germania a febbraio, l'indice IFO è stimato in lievissimo aumento in forza di un progresso delle aspettative (a fronte di un peggioramento del giudizio sulla situazione corrente). Giovedì la BCE pubblicherà i verbali di gennaio. **Risultati societari: Air Liquide, Barclays, BHP Billiton, Carrefour, HSBC Holdings, Rio Tinto, Fresenius, AXA, Mercedes Benz, Engie, Groupe Danone, Iberdrola, Repsol, Telefonica, Allianz, BASF, Deutsche Telekom.**
- Italia:** la lettura finale del CPI armonizzato di gennaio dovrebbe confermare la variazione di +0,9% a/a emersa in sede preliminare. **Risultati societari: Tenaris, Recordati.**
- USA:** a gennaio gli indicatori anticipatori sono previsti ancora in flessione (-0,3% m/m). Nello stesso mese le vendite di case esistenti dovrebbero segnare un ampio rimbalzo (+5% m/m). A febbraio la prima lettura degli indici PMI è stimata in lieve calo sia per il settore Manifatturiero che per il Terziario che dovrebbero comunque rimanere in stato di espansione. Mercoledì la Fed pubblicherà i verbali del FOMC di gennaio. **Risultati societari: Home Depot, Wal-Mart Stores.**

Focus della settimana

Andamento stagione dei risultati. Negli Stati Uniti, oltre il 79% dei gruppi ha riportato i risultati del 4° trimestre 2023, superando le attese nel 79% dei casi. Per l'intero trimestre il consenso rivede al rialzo le stime di utili al 7%, dall'1,1% di inizio reportistica, sostenuto soprattutto dal contributo dei Tecnologici (+21% con 90% di sorprese positive, guidati dai semiconduttori +39% superando le attese nel 93% dei casi); senza questi settori, l'aumento sarebbe del 3,4%, mentre escludendo gli utili del comparto Energia sarebbe del 10,6% e senza ex-Finanziari del 7,7%. Gli utili restano sostenuti dalle politiche di efficientamento dei costi e dalle prospettive sui semiconduttori, guidati dalle potenzialità dell'Intelligenza Artificiale. Avendo rivisto decisamente al rialzo il 4° trimestre 2023, il consenso ha ritoccato leggermente al ribasso il 1° trimestre 2024 al 4,3%. L'intero anno è ora atteso con utili in aumento del 9,3% da poco più del 10% del mese scorso, dopo un -2,6% con cui è atteso chiudere il 2023 (fonte: Bloomberg). In Eurozona, allo stato attuale, hanno riportato circa il 40% dei gruppi con sorprese positive nel 48% dei casi. Gli utili del 4° trimestre sono attesi in flessione (-11,8%), rivisti in peggioramento da inizio reportistica e sostenuti ancora dai Finanziari, senza i quali la flessione sarebbe del 16,1%, a cui si aggiungono Media e Retailer. Anche in questo caso le politiche di razionalizzazione dei costi si confermano un driver significativo, mentre si ridimensiona l'apporto derivante dai ricavi, attesi in calo del 3,3%. Per il 2023 il consenso stima un calo degli utili complessivo pari all'1,1%, rivisto in peggioramento da inizio reportistica. Lo scenario europeo risente di una congiuntura debole, in un contesto comunque di inflazione, anche se in rallentamento. Per il 1° trimestre 2024 l'outlook sugli utili resta prudente, mentre una ripresa è attesa a partire dal 2° trimestre, portando la stima di crescita per l'intero 2024 pari al 3,9%.

19 febbraio 2024 - 13:05 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

19 febbraio 2024 - 13:10 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

La 2^a stima del PIL area euro del 4° trimestre ha confermato le variazioni preliminari (0% t/t e +0,1% a/a): sembra quindi evitata la recessione tecnica grazie ai forti risultati di Spagna e Portogallo e al modesto aumento del PIL in Italia, a fronte della contrazione della Germania (che, secondo la Bundesbank, potrebbe al massimo aspirare a una stagnazione nel trimestre corrente).

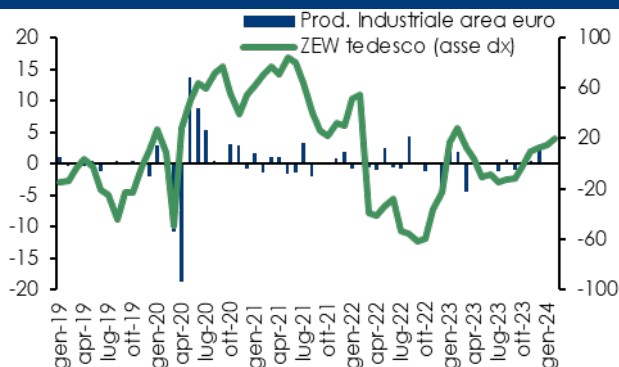
In Germania a febbraio l'indice ZEW ha evidenziato un miglioramento delle aspettative, 19,9 (massimo da un anno) dal precedente 15,2, ma un peggioramento della valutazione delle condizioni correnti (-81,7, minimo da giugno 2020, da -77,3). Nel complesso lo ZEW ha continuato a delineare un quadro di debolezza nel breve termine, con l'economia tedesca in probabile recessione nel 1° trimestre 2024, ma il miglioramento delle aspettative ha suggerito che gli investitori rimangono cautamente ottimisti su una (lieve) ripresa nel corso dell'anno. Nell'Eurozona a dicembre la produzione industriale ha sorpreso nettamente al rialzo, con una variazione di +2,6% m/m. Il dato è stato però fortemente influenzato sia dal volatile output irlandese sia da anomalie stagionali che hanno sostenuto la produzione francese: riteniamo dunque che questo non sia l'inizio di un'inversione di tendenza e ci aspettiamo che il settore rimanga sotto pressione a inizio 2024 a causa della persistente debolezza della domanda (a gennaio dovrebbe profilarsi una contrazione che probabilmente cancellerà quasi del tutto i progressi di dicembre).

Stati Uniti

A febbraio l'indice dell'Università del Michigan ha registrato il 3° rialzo consecutivo grazie all'ottimismo su inflazione e occupazione. A gennaio la produzione industriale è scesa di -0,1% m/m, influenzata anche dalle temperature molto fredde: l'attività manifatturiera dovrebbe stabilizzarsi nei prossimi mesi come ha evidenziato il miglioramento degli indici regionali di fiducia.

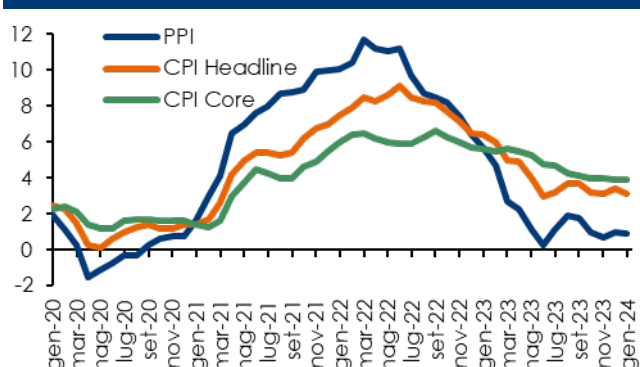
A febbraio gli indicatori regionali NY Empire e Philadelphia Fed sono saliti significativamente, confermando l'avvenuto superamento del punto più critico per l'attività industriale. A gennaio l'inflazione ha sorpreso al rialzo, con il CPI headline che ha registrato un incremento di +0,3% m/m e di +3,1% a/a e quello core di +0,4% m/m e di +3,9% a/a. Sia per la misura complessiva che per quella al netto di alimentari ed energia, l'apporto congiunturalmente più significativo è stato ancora quello dell'abitazione che, con un aumento dei prezzi pari a +0,6% m/m, ha spiegato per più di due terzi la crescita del CPI totale. L'aggregato dei servizi core ex-abitazione ha, infine, segnato il maggior rialzo (+0,8% m/m) da aprile 2022, mostrando come i prezzi nel terziario rimangano, come l'abitazione, caratterizzati da un'elevata vischiosità. Oltre il consenso anche il PPI di gennaio. Nello stesso mese le vendite al dettaglio hanno segnato un calo di -0,8% m/m; sul risultato hanno inciso il confronto con una stagione natalizia molto soddisfacente e le basse temperature.

Area euro: produzione industriale e ZEW tedesco



Nota: var. % m/m per produzione industriale. Fonte: Bloomberg

Stati Uniti: indici CPI e PPI



Nota: var. % a/a. Fonte: Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava è stata caratterizzata da performance miste, curve più piatte e rendimenti in rialzo sul tratto breve e spread in restringimento. Sul tratto decennale il BTP si ferma a 3,88% (-9pb) e il Bund a 2,40% (+2pb), mentre il Treasury sale a 4,30% (+13pb).

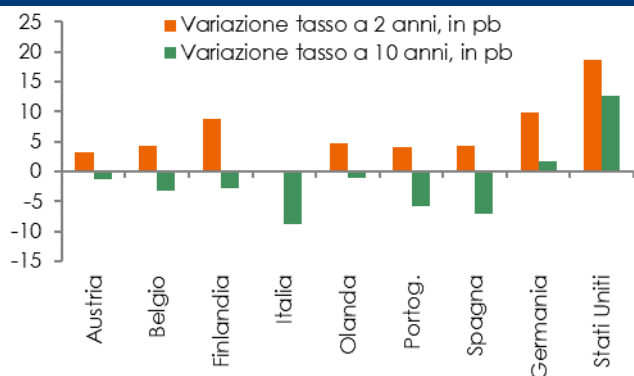
La stringa di dati relativa all'economia statunitense è stata il principale market mover della settimana passata sul mercato del debito sovrano. Le indicazioni più alte delle attese sull'inflazione si sono riflesse in rendimenti in rialzo con un contestuale aumento dell'inclinazione negativa della curva delle scadenze: il tasso Treasury a due anni è salito di 19pb a 4,67% e quello a dieci anni di 13pb a 4,30%. Il movimento sui titoli dei bond è stato accompagnato da un deciso ridimensionamento delle attese circa le prossime mosse della Fed: oggi il mercato si attende il primo taglio con certezza tra giugno e luglio. In Europa, dove le indicazioni sul fronte macro sono state poche, i movimenti si sono rivelati molto contenuti e guidati ancora dalla retorica dei banchieri centrali che hanno espresso cautela circa le tempistiche della svolta: il mercato monetario sconta ad oggi il primo taglio ad aprile con una probabilità di poco inferiore al 50% e a giugno con una probabilità del 100%.

Corporate

La settimana, condizionata dalla stringa di dati macro USA (in particolare CPI e PPI) si è chiusa con un ritorno totale quasi nullo sugli IG (+0,05%) e moderatamente positivo sugli HY (+0,2%), con questi ultimi supportati da un buon restringimento dei premi al rischio. Attività modesta sul primario.

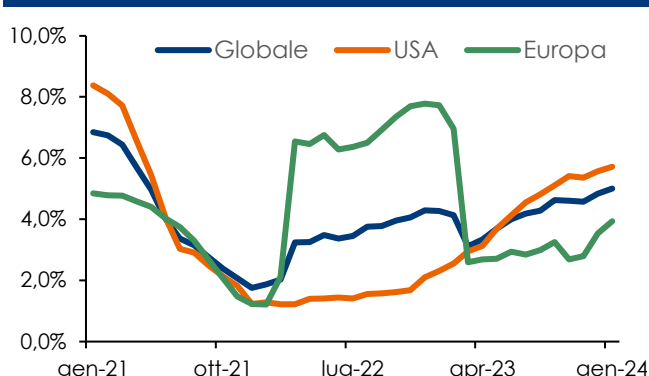
I dati più recenti di Moody's sulla qualità del credito indicano che a gennaio 2024 i tassi di insolvenza per gli emittenti speculativi hanno raggiunto, a livello globale il 5%, dal 4,8% di dicembre 2023, sui massimi da aprile 2021. Lo scenario centrale (*baseline scenario*) dell'agenzia stima che nel corso del 2024 si possa assistere ad una graduale normalizzazione dei tassi di default, dai picchi attuali legati ad una serie di shock consecutivi, l'ultimo dei quali rappresentato dall'ampia e veloce restrizione monetaria decisa dalle banche centrali in risposta alle violente pressioni inflazionistiche. A fine 2024 il tasso di default si dovrebbe portare al 3,6% non lontano dalla media storica di lungo termine (4,2%). La discesa, solo graduale anche a causa dei ritardi con cui la leva della politica monetaria agisce sul ciclo, è soggetta a parecchi fattori di rischio: velocità di rientro dell'inflazione verso target (timori relativi alla vischiosità dell'"ultimo miglio"), rischi geopolitici, incertezza in merito alla tenuta del ciclo globale, legata, tra l'altro, all'andamento dell'economia cinese.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 09.02.2024 in pb



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: dei tassi di insolvenza per macro area geografica (dati in %)



Fonte: Moody's

Valute e Commodity

Cambi

Si apre un'altra settimana che vedrà il mercato Forex ruotare attorno ai due soliti temi: la costante rimodulazione delle attese sul primo taglio dei tassi di interesse, operato dalle maggiori banche centrali, e gli effetti delle tensioni geopolitiche sulla propensione al rischio degli investitori.

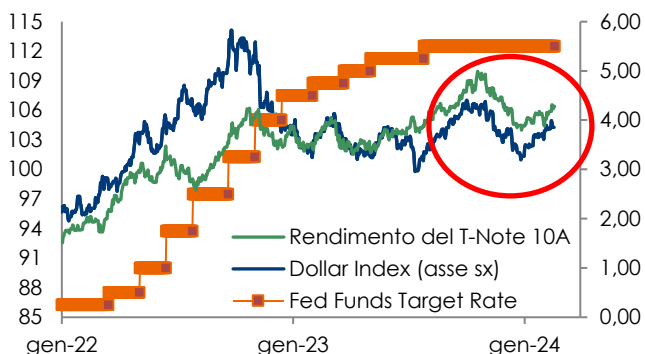
Il dollaro statunitense ha appena chiuso la quinta settimana consecutiva in rialzo, anche se con una performance modesta. A sostenere la divisa americana il dato sul CPI di gennaio che ha visto incrementi superiori alle attese di un decimo, con prezzi in salita dello 0,3% m/m sull'indice generale e di 0,4% m/m sul "core". Un risultato che ha costretto gli investitori a ridimensionare le aspettative sul primo taglio dei tassi della Fed che ora è di soli 25pb e collocato nella riunione di giugno. L'altro elemento che continuerà a sostenere il dollaro è dato dalle tensioni geopolitiche, viste le difficoltà a raggiungere una tregua nel conflitto fra Israele e Hamas. In generale, non sorprende che anche questa settimana gli investitori probabilmente continueranno a procrastinare il primo calo del costo del denaro in Europa, Gran Bretagna (anche se l'inflazione rallenta) e Stati Uniti, così come ci aspettiamo confermeranno di ritenere improbabile un'imminente svolta restrittiva in Giappone, con la conseguenza di indebolire lo yen, oppresso dalla politica eccessivamente accomodante della Bank of Japan.

Materie Prime

I prezzi del petrolio potrebbero consolidare: le statistiche relative alle produzioni del mese di gennaio hanno segnalato che i membri dell'OPEC+ stanno rispettando i tagli all'offerta concordati volontariamente e questo potrebbe porre in secondo piano le deboli prospettive sulla domanda espresse dall'IEA la scorsa settimana.

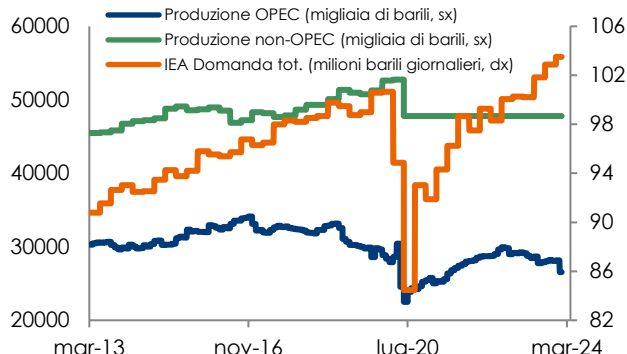
I report mensili di OPEC+ e IEA, della passata ottava, hanno sostanzialmente confermato la crescita della domanda di petrolio per il 2024, ma con la consueta differenza nella dimensione della variazione. Il rapporto MOMR (Monthly Oil Market Report) di febbraio, curato dall'Organizzazione dei paesi produttori (OPEC+) ha confermato per il 2024 l'aumento della domanda di 2,25 milioni di barili al giorno (mb/g), in linea con gennaio. Il consumo totale resta quindi confermato a 104,4 mb/g quest'anno. Anche questo mese la fiducia sulla futura domanda deriva dall'ottimismo sui consumi in arrivo da Oriente, nonostante la scarsa implementazione delle misure di sostegno all'economia in Cina. L'International Energy Agency (IEA), nel suo Oil Market Report (OMR) di febbraio, ha solo marginalmente ridotto la domanda globale di petrolio per il 2024: +1,22 mb/g dai precedenti +1,24 mb/g (-200.000 rispetto alla stima di gennaio), per un consumo complessivo di 102,7 mb/g da 102,9 mb/g.

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



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

Produzione petrolifera OPEC e non-OPEC domanda mondiale IEA



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC ed IEA

Mercati Azionari

Area euro

Avvio di settimana prudente per gli indici europei che mostrano nel complesso un trend resiliente da inizio anno, rimanendo in prossimità dei valori massimi. Gli indici mostrano valutazioni attraenti sui multipli e rimangono in attesa della prossima svolta di politica monetaria, mentre prosegue la pubblicazione dei risultati trimestrali.

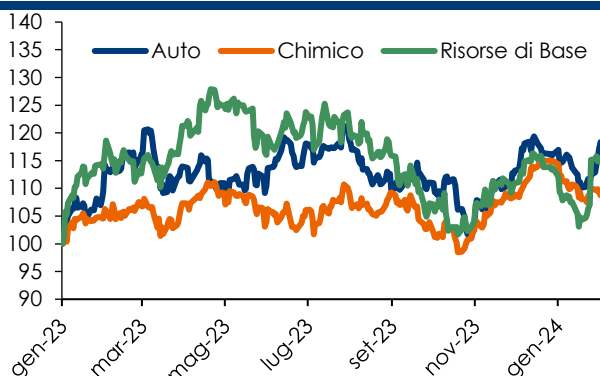
Le borse europee hanno archiviato una settimana in rialzo nonostante l'atteggiamento prudente dei vertici BCE sui futuri tagli dei tassi e i dati macroeconomici deludenti arrivati dagli Stati Uniti sull'andamento dell'inflazione. Il FTSE Mib ha così terminato l'ottava in progresso dell'1,8% seguito dal resto dei listini con la sola eccezione dell'IBEX rimasto sulla parità, indebolito dalla performance negativa dei comparti Energia e Utility. Nel resto d'Europa si è distinto il FTSE 100 (+1,8%) che ha recuperato nella seduta di venerdì sul dato positivo delle vendite al dettaglio nel mese di gennaio. A livello settoriale europeo gli acquisti hanno premiato l'Auto, il Chimico e i Beni di Lusso, mentre sono stati penalizzati Risorse di Base, Alimentare e Tecnologici. Nel contempo prosegue la stagione dei risultati trimestrali. Per il 4° trimestre 2023 il consenso stima utili in calo del 11,8% portando il dato complessivo sul 2023 a una flessione dell'1,2% (fonte FactSet).

Stati Uniti

Wall street scarica l'ipercomprato sugli indici e poi si riporta a ridosso dei record dello scorso 12 febbraio, nonostante il mercato ridimensioni le attese in termini di entità e tempistica sulla svolta di politica monetaria dopo dati macro sopra le stime. Per il 4° trimestre prosegue la revisione al rialzo delle stime di crescita degli utili al 7% con il 79% di sorprese positive (88% sui tecnologici).

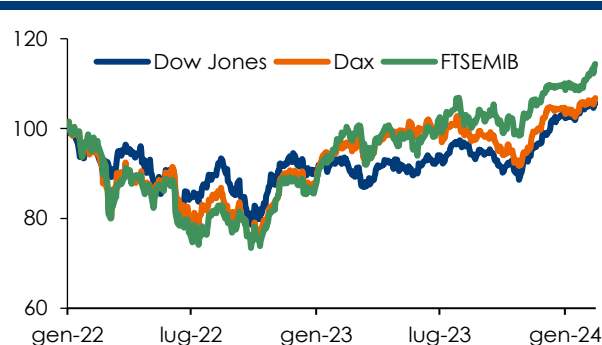
Nonostante sia nella fase conclusiva, l'andamento della stagione dei risultati societari incide ancora sulle performance di alcuni settori, mentre gli elevati livelli di prezzo e delle valutazioni raggiunti dal Tecnologico sembrano portare a prese di profitto nel brevissimo termine. Queste ultime risultano giustificate anche dalle rimodulazioni delle aspettative riguardo ai tempi di un primo taglio dei tassi da parte della Fed dopo i forti dati macroeconomici e l'inatteso incremento dell'inflazione di gennaio. Ciò sembra favorire il bancario relativamente ai ricavi da interesse nei prossimi trimestri. In recupero l'Auto che beneficia anche delle ricoperture sul titolo Tesla. Per il comparto, il consenso si attende una ripresa della crescita degli utili nella seconda parte dell'anno dopo le decise flessioni stimate nei primi due trimestri. La ripresa della domanda di vetture in Cina potrebbe dare un sostegno ai produttori permettendo ai volumi di compensare la strategia di riduzione dei prezzi per fronteggiare la concorrenza locale soprattutto nell'elettrico.

Andamento settoriale europeo



Nota: 01.01.2023= base 100 Fonte: Bloomberg

Andamento indici Dow Jones, DAX e FTSE MIB

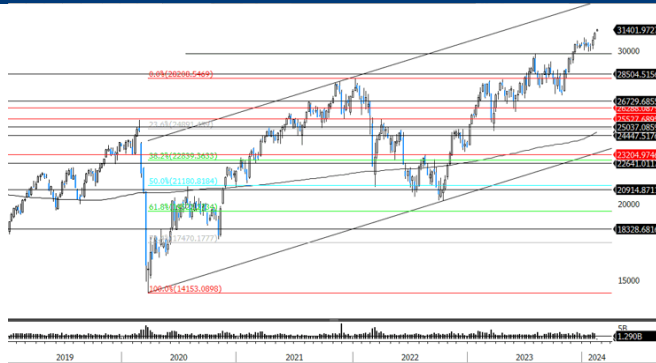


Nota: 01.01.2022= base 100 Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
35.704	31.479-31.375
35.406	31.094-30.939
34.711	30.939
33.266	30.771
31.945	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

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	38.397
42.076	38.194
41.098	38.039
40.861	37.795
38.927	37.122
38.825	37.073
	36.523
	36.264-36.231
	36.010-35.914
	35.592
	35.280
	34.907-34.818
	34.581-34.405

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 19	Dati macro Risultati societari			
Martedì 20	Dati macro Risultati societari			
Mercoledì 21	Dati macro Risultati societari	Tenaris		
Giovedì 22	Dati macro Risultati societari	(•••) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, finale Recordati	0,9	0,9
Venerdì 23	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: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Lunedì 19	Giappone	(•••) Ordini di macchinari m/m (%) di dicembre (*) (••) Ordini di macchinari a/a (%) di dicembre (*)	2,7 -0,7	2,7 -1,3	
	Risultati Europa				
	Risultati USA				
Martedì 20	Area Euro	(•) Partite correnti (miliardi di euro) di dicembre	-	24,6	
	USA	(•••) Indicatori anticipatori m/m (%) di gennaio	-0,3	-0,1	
	Risultati Europa Risultati USA	Air Liquide, Barclays, BHP Billiton, Carrefour Home Depot, Wal-Mart Stores			
Mercoledì 21	Area Euro	(•••) Fiducia dei consumatori di febbraio, preliminare	-15,5	-16,1	
	Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di gennaio, finale (••) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di gennaio	- -230,7	-14,1 -412,7	
	Risultati Europa Risultati USA	HSBC Holdings, Rio Tinto, Fresenius			
Giovedì 22	Area Euro	(•••) PMI Manifattura di febbraio, stima flash	47,0	46,6	
		(•••) PMI Servizi di febbraio, stima flash	48,8	48,4	
		(•••) PMI Composito di febbraio, stima flash	48,4	47,9	
	Germania	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, finale	-0,4	-0,4	
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, finale	2,8	2,8	
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di gennaio, finale	3,3	3,3	
	Francia	(•••) PMI Manifattura di febbraio, stima flash	46,0	45,5	
		(•••) PMI Servizi di febbraio, stima flash	48,0	47,7	
		(•••) PMI Manifattura di febbraio, stima flash	43,5	43,1	
	Regno Unito	(•••) PMI Servizi di febbraio, stima flash	45,6	45,4	
		(••) Fiducia delle imprese di febbraio	99,0	98,8	
		(•) Aspettative per la propria impresa di febbraio	-	7	
	USA	(•••) PMI Manifattura di febbraio, stima flash	47,5	47,0	
		(•••) PMI Servizi di febbraio, stima flash	54,1	54,3	
		Sussidi	218		
	Venerdì 23	Giappone Risultati Europa Risultati USA	Sussidi	1880	
			(•••) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di gennaio	4,0	3,8
			(••) Vendite di case esistenti m/m (%) di gennaio	5,0	-1,1
			(•••) PMI Manifatturiero di febbraio, stima flash	50,5	50,7
			(•••) PMI Servizi di febbraio, stima flash	52,1	52,5
			(•••) PMI Composito di febbraio, stima flash	52	52
			(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio	-	5,4
			AXA, Mercedes Benz, Engie, Groupe Danone, Iberdrola, Repsol, Telefonica		
Area Euro			(•••) Indice IFO di febbraio	85,5	85,2
			(•••) Indice IFO situazione corrente di febbraio	86,8	87
	(•••) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di febbraio	84,0	83,5		
	(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima finale	-0,3	-0,3		
	(••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima finale	-0,2	-0,2		
	Aspettative di inflazione 1 anno rilevate dalle BCE a gennaio	-	3,2		
	Aspettative di inflazione 3 anni rilevate dalle BCE a gennaio	2,4	2,5		
Regno Unito	(••) Fiducia dei consumatori GFK di febbraio	-18	-19		
Risultati Europa Risultati USA	Allianz, BASF, Deutsche Telekom				

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

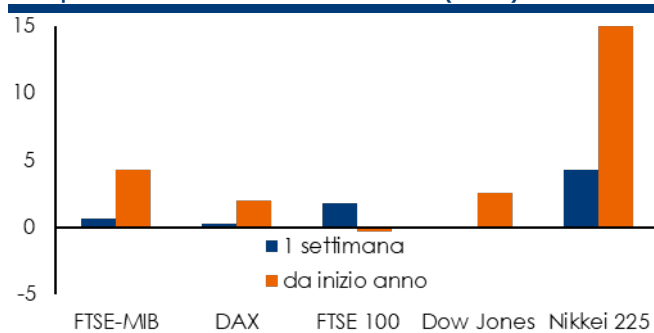
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,1	3,5	18,2	3,7
MSCI - Energia	0,8	4,3	0,3	-0,6
MSCI - Materiali	1,5	2,4	0,7	-4,4
MSCI - Industriali	1,3	4,4	16,9	2,9
MSCI - Beni di consumo durevoli	0,0	4,7	19,2	3,0
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,3	1,5	0,1	0,4
MSCI - Farmaceutico	1,1	3,4	9,3	5,1
MSCI - Servizi Finanziari	1,4	4,1	8,0	3,0
MSCI - Tecnologico	-1,4	3,3	45,8	7,7
MSCI - Telecom	-1,0	4,6	39,2	8,3
MSCI - Utility	0,3	-1,9	-6,9	-5,5
FTSE MIB	0,6	4,5	14,1	4,3
CAC 40	0,7	5,0	5,4	2,7
DAX	0,2	3,1	10,3	1,9
FTSE 100	1,8	3,3	-3,7	-0,3
Dow Jones	-0,1	2,0	14,2	2,5
Nikkei 225	4,3	7,0	39,8	15,0
Bovespa	-0,9	0,9	17,9	-4,1
Hang Seng China Enterprise	1,7	5,5	-22,0	-5,2
Micex	0,9	5,9	56,0	7,7
Sensex	2,4	1,5	19,3	0,7
FTSE/JSE Africa All Share	-0,7	0,8	-7,6	-4,8
Indice BRIC	2,7	4,5	-4,4	-1,4
Emergenti MSCI	2,0	4,7	1,7	-0,7
Emergenti - MSCI Est Europa	0,9	4,2	33,6	-0,7
Emergenti - MSCI America Latina	0,8	1,6	13,3	-4,1

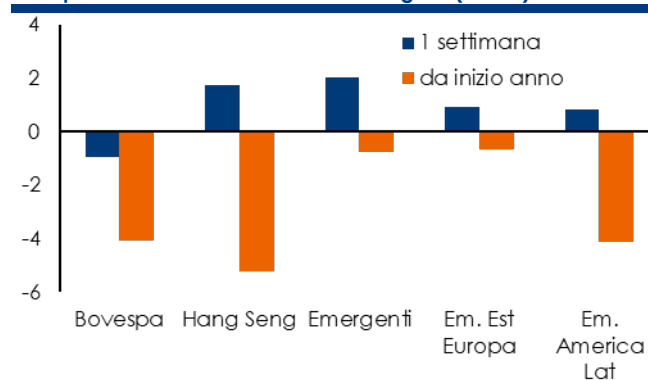
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

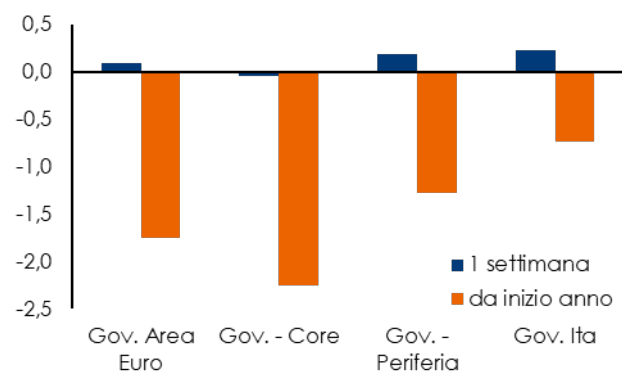


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

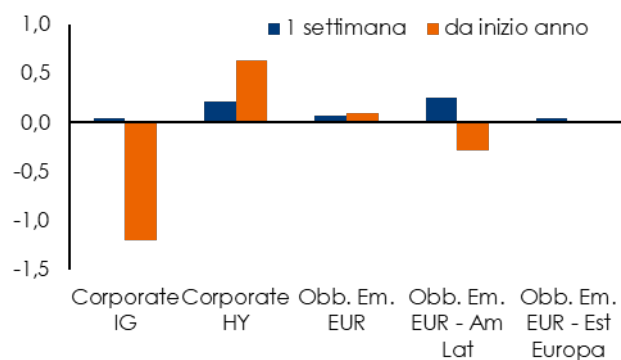
Obbligazionario

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

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. %)

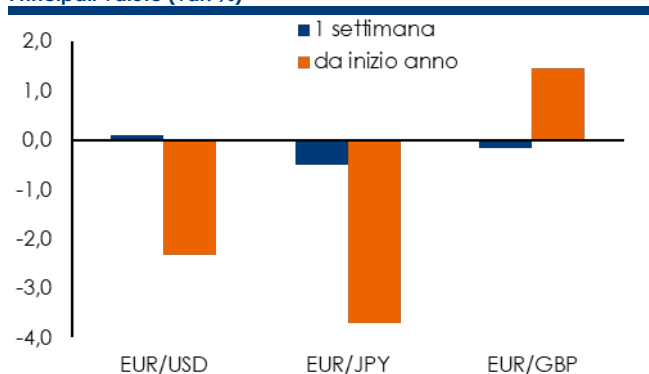
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,1	-1,1	0,9	-2,3
EUR/JPY	-0,5	-0,1	-11,3	-3,7
EUR/GBP	-0,2	0,4	3,9	1,5
EUR/ZAR	0,0	1,7	-5,1	-1,0
EUR/AUD	0,1	0,2	-6,2	-1,7
EUR/NZD	0,2	1,6	-2,5	-0,3
EUR/CAD	-0,3	0,7	-1,1	0,5
EUR/TRY	-0,5	-1,1	-39,4	-2,3
WTI	2,3	7,2	3,0	9,8
Brent	0,9	5,3	-0,3	7,4
Oro	-0,6	-0,9	9,2	-2,9
Argento	1,8	2,0	6,7	-3,8
Grano	-6,1	-3,7	-26,7	-10,7
Mais	-2,9	-6,1	-38,4	-11,6
Rame	3,9	1,6	-5,9	-0,8
Alluminio	0,1	0,2	-7,4	-7,0

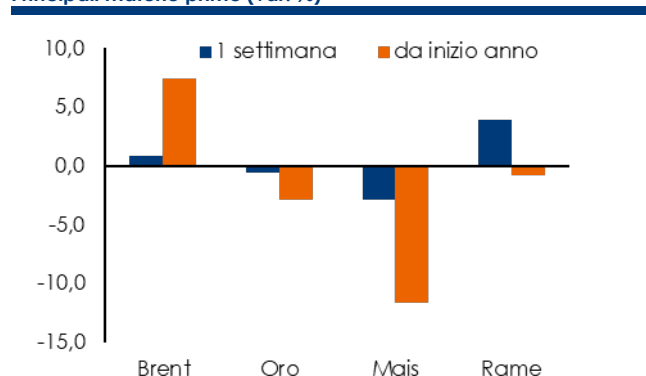
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 12.02.2024.

Il presente documento è distribuito da Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso il sito internet Prodotti e Quotazioni (www.prodottiequotazioni.intesasanpaolo.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>).

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari

o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 del "Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" emanato da Consob e Banca d'Italia, al FINRA Rule 2241 e NYSE Rule 472, così come FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4.9 e COBS 12.4.10 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

Intesa Sanpaolo S.p.A. agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

Certificazione Analisti

Gli analisti che hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, i cui nomi e ruoli sono riportati nella prima pagina del documento, dichiarano che:

(a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata degli analisti;

(b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

Altre indicazioni

1. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. Sette degli analisti del Team Retail Research (Paolo Guida, Ester Brizzolara, Laura Carozza, Piero Toia, Fulvia Riso, Mario Romani, Serena Marchesi) sono soci AIAF.
4. Gli analisti citati non ricevono bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Riso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi, Sonia Papandrea